

Jaarverslag 2015



2015

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
Bestuur en functionarissen per 31 december 2015	7
Meerjarenoverzicht	11
Organisatie van het fonds	
Ontwikkeling van het aantal aangesloten ondernemingen	13
Bestuursverslag	
Algemene pensioenontwikkelingen 2015/2016	17
Fondsspecifieke ontwikkelingen	21
Beleggingen Algemeen	26
Vooruitzichten	27
Beleggingen - Specifiek	28
Risicoparagraaf	29
Samenvatting actuariel rapport 2015	35
Inhoud pensioenregeling per 1 januari 2015	41
Verzekerdenbestand	43
Slotopmerking	45
Samenvatting verslag Visitatiecommissie	47
Verslag van het verantwoordingsorgaan	49
Jaarrekening 2015	
Balans per 31 december	52
Staat van baten en lasten	54
Kasstroomoverzicht	56
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	57
Toelichting op de balans per 31 december	63
Toelichting op de staat van baten en lasten	69
Risicoparagraaf	77
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	89
Financiering	89
Resultaatbestemming	89
Actuariële verklaring	90
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	92

	Pagina
Bijlagen	
Aangesloten ondernemingen per 31 december 2015	95
Begrippenlijst	96

Voorwoord

Met genoegen bieden wij u hierbij het Jaarverslag van Pensioenstichting Transport (hierna PST te noemen) over 2015 aan. U vindt hierin onder meer het bestuursverslag en de jaarrekening inclusief de actuariële verklaring van de certificerende actuaaris en de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Eind 2014 was de dekkingsgraad voldoende om de pensioenaanspraken met 1,55% te verhogen.

Eind 2015 was de dekkingsgraad zodanig dat er een herstelplan gemaakt moest worden om de buffers van het fonds op het vereiste niveau te brengen. Er is dan ook veel gebeurd in dit jaar.

Per 1 januari van het verslagjaar werd het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van kracht. Hierin worden de wettelijke verplichtingen voor de aan te houden buffers, en voor het premie- en indexatiebeleid geregeld. Als de hogere verplichte buffers zijn gecreëerd, ontstaat naar verwachting meer evenwicht en wordt het fonds minder kwetsbaar. De kans, dat er op de pensioenuitkering gekort moet worden, wordt dan kleiner. Anderzijds wordt het minder eenvoudig de pensioenaanspraken te kunnen indexeren. Een (gedeeltelijke) indexering kan pas overwogen worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Bij een beleidsdekkingsgraad van 130% of meer kan pas volledig geïndexeerd worden. Net als voor veel andere pensioenfondsen, betekende dit nieuwe toetsingskader voor PST erg veel werk om het beleid aan te passen op de nieuwe regels.

Om het beleid op een verstandige wijze te kunnen bepalen is een ALM (Asset Liability Management) studie uitgevoerd. Bovendien is er een Aanvangs-HaalbaarheidsToets (AHBT) uitgevoerd om te onderzoeken of het fonds op langere termijn (over 60 jaar) voldoende pensioenresultaat kan leveren voor de deelnemers, en of die resultaten niet oneerlijk verdeeld zijn over de generaties. Gelukkig bleken het pensioenresultaat en de verdeling over de generaties op de langere termijn voldoende op orde, maar het is ook duidelijk dat er nog moeilijke jaren aan komen die samenhangen met het opbouwen van de vereiste buffers. Het Bestuur heeft op grond hiervan binnen de wettelijke kaders er voor gekozen om iets meer risico in het beleggingsbeleid op te nemen met als doelstelling een hoger te behalen rendement.

Ook het premiebeleid en het indexatiebeleid zijn veranderd. Na een dringend verzoek van de sociale partners heeft het bestuur –alle belangen afwegende– er voor gekozen om het premiebeleid te gaan baseren op een te verwachten rendement, met als doelstelling een stabielere premie. De grondslag voor het indexatiebeleid voor de actieve deelnemers is door de sociale partners veranderd van (DHL) looninflatie naar (CBS) prijsinflatie, ingaande in 2016. In 2015 gold er nog een loonindex. Aangezien de deelnemende bedrijven in 2015 geen loonindex hebben toegekend, zijn de pensioenaanspraken niet geïndexeerd.

Vroeger was er één graadmeter om aan te geven hoe het fonds er financieel voor stond. Dat is nu veranderd: we hebben te maken met maar liefst 3 soorten dekkingsgraad. Een dekkingsgraad wordt berekend als de verhouding tussen de actuele marktwaarden van de bezittingen en van de verplichtingen. Dan de UFR-dekkingsgraad, waarbij de waarde van de verplichtingen op een door DNB voorgeschreven manier wordt berekend, en de zogenaamde beleidsdekkingsgraad die is gedefinieerd als de gemiddelde UFR-dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Herstel, het al dan niet (deels) mogen indexeren en het eventuele korten als laatste redmiddel zijn alle gekoppeld aan de beleidsdekkingsgraad.

De UFR-dekkingsgraad ultimo 2014 bedroeg 121,5%. De beleidsdekkingsgraad per diezelfde datum bedroeg 123,3% en daalde ultimo 2015 tot 117,4% terwijl op dat moment de vereiste strategische buffer 122,2% was. Omdat de beleidsdekkingsgraad daalde tot onder het vereist niveau moest een herstelplan worden ingeleverd bij De Nederlandsche Bank (DNB). PST doet haar uiterste best de pensioenaanspraken van haar deelnemers ook in de toekomst te blijven honoreren.

Vanwege wijzigingen in de wet zijn het pensioenreglement, de statuten en het communicatieplan aangepast. De contracten met onze pensioenuitvoerder AZL en vermogensbeheerder TKPI zijn gedurende dit verslagjaar verlengd.

De visitatiecommissie heeft zich verdiept in het functioneren van het fondsbestuur en heeft begin 2016 een rapport gepresenteerd. Ook het Verantwoordingsorgaan heeft gekeken naar de positie van het fonds en de wijze waarop het fonds is bestuurd. De rapportages van de visitatiecommissie en van het verantwoordingsorgaan zijn verwerkt in dit jaarverslag en het bestuur geeft er ook een reactie op. De heer Frank van Lijssel is als bestuurslid namens de gezamenlijke Ondernemingsraden na goedkeuring door DNB per 1 december 2015 toegetreden tot het bestuur. De termijn van de heer Van der Molen liep per ultimo 2015 na 15 jaren als zeer actief bestuurslid af. Het bestuur is hem veel dank verschuldigd. Er zijn kandidaten voor de ontstane en te verwachten vacatures. Deze personen zijn zich inmiddels aan het voorbereiden op het bestuurslidmaatschap, onder andere door als toehoorder deel te nemen aan de bestuursvergaderingen.

Als bestuur spreken wij onze dank uit aan iedereen die zich in het afgelopen jaar voor PST heeft ingezet. De toewijding van alle betrokkenen waarderen wij zeer.

J.G. Baaij
vice voorzitter, namens de werknemers bestuursleden

W.F. van Bente
vice voorzitter, namens de werkgevers bestuursleden

Bestuur en functionarissen per 31 december 2015

Bestuur

<i>Onafhankelijk voorzitter</i>	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>	
A.W.I.M. van der Wurff	2019	
<i>Namens de werkgevers</i>	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>	<i>Functie en entiteit</i>
B.G. Ybema	2016	Chief Financial Officer Benelux, DHL Supply Chain Benelux
A.S. Bil	2016	Senior Director Human Resources, DHL Global Forwarding NL
M. Bubenheim	2017	Senior Expert / Group Pensions, DP DHL
W.F. van Benten	2018	CEO DHL Parcel Benelux
<i>Namens de deelnemers</i>		
J.A.B. Visser	2017	Business Controller, DHL Parcel
J.J.A. Cudok	2018	Stockcontrol Officer-I, DHL Supply Chain Nederland
F.H.J. van Lijssel	2019	OR Secretaris DHL Supply Chain Netherlands
<i>Namens de gepensioneerden</i>		
H. van der Molen (1)	2016	Gepensioneerde
J.G. Baaij	2019	Gepensioneerde
<i>Beoogd bestuurslid nu toebehoort</i>		
P.G.J. van Boven		
H.F.A.M. van der Eerden		
J. Arts		
A.M. van Dorp		
S.A. Heerlien		

Het aftreden c.q. de herbenoeming vindt plaats per 1 januari van het desbetreffende kalenderjaar.

Beleggingscommissie

A.W.I.M. van der Wurff	Onafhankelijk voorzitter
G.C.T. Burggraaf	CFO DHL Parcel Benelux
A. Ouwehand	Director Otc & Billing, DHL Parcel
J.A.B. Visser	Business Controller, DHL Parcel
J.G. Baaij	Gepensioneerde
A.M. van Dorp	Director of Business Performance, DHL Supply Chain
D.A. Groenewoud	Manager Bestuursbureau Pensioenstichting Transport
J.E. Zwiers	Controller

Communicatiecommissie

J.A.B. Visser (voorzitter)

D.A. Groenewoud

G. Koster

H. van der Molen (1)

Business Controller, DHL Parcel

Manager Bestuursbureau Pensioenstichting Transport

Compensation Benefits Senior Specialist, DHL Benelux

Gepensioneerde

*(1) De heer H. van der Molen is per 31 december 2015 uit het bestuur getreden.***Verantwoordingsorgaan**

	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>	<i>Functie en entiteit</i>
A.M.M. de Hoon	2016	namens de aangesloten werkgevers
A. van 't Hul	2016	namens de deelnemers
F.J.H.M. Overmeer	2017	namens de gepensioneerden
H. Plantenga	2017	namens de gepensioneerden
F. van der Koelen	n.v.t	toegevoegd secretaris

Vermogensbeheer

Aegon Asset Management Nederland, 's-Gravenhage

Fidelity International, Tonbridge, Engeland

Genesis Investment Management, Londen, Engeland

State Street Global Advisors, Brussel, België

CBRE Global Investors, Schiphol

AXA Real Estate IM, Parijs, Frankrijk

La Salle Investment Management, Chicago, U.S.A.

IMG Vastgoed B.V., Roermond

Heitman America Real Estate Trust LP, Chicago, U.S.A.

M&G Investment Management Limited, Londen, Engeland

TKP Investments, Groningen

Manager Bestuursbureau PST

D.A. Groenewoud

Controller PST

J.E. Zwiers

Administrateur

AZL, Heerlen

Beleggingsadministratie

TKPI, Groningen

Adviserend actuaris (1)

A.J. de Jong AAG, Mercer (Nederland) B.V., Amstelveen (tot 31 december 2015)

(1) Gedurende de tot standkoming van het jaarwerk is deze rol tijdelijk ingevuld door M. van Run AAG (AZL actuaariaat).

Waarmerkend actuaris

Y. Hauet AAG, Sprenkels & Verschuren B.V., Amsterdam

Accountant

M. van Zeelst RA, PriceWaterhouseCoopers Accountants N.V., Rotterdam

Vastgoed beleggingsadviseur

Almazara Real Assets Advisory, Bussum

Balansmanager

TKPI, Groningen



Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
Aantallen					
Actieve deelnemers ¹⁾	2.086	2.099	2.152	2.329	2.443
Gewezen deelnemers	11.268	11.660 ²⁾	15.305	15.745	16.088
Pensioengerechtigden	4.421	4.308	4.262	4.158	4.095
Totaal aantal verzekerden	17.775	18.067	21.719	22.232	22.626
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
(Overige) technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	873.230	832.771	707.571	743.978	697.161
Reserves	139.445	178.868	156.561	95.110	56.761
Belegd vermogen	997.337	985.912	842.861	823.557	746.492
Premiebijdragen	11.592	12.955	12.850	13.608	13.324
Pensioenuitkeringen	26.456	30.196 ³⁾	26.123	25.620	25.481
Saldo waardeoverdrachten	628	-853	969	-386	-2.111
Doorsneepremie pensioenregeling	25,41%	25,41%	25,41%	25,41%	25,14%
Indexatie per 1 januari van het betreffende jaar	1,55%	0,00%	0,50%	0,00%	0,50%
Franchise	17.139	17.018	16.737	16.528	16.321
Rendement op basis van total return	1,58%	19,55%	4,68%	13,20%	5,73%
Dekkingsgraad FTK ⁴⁾	115,9%	121,5%	122,1%	112,8%	108,1%
Beleidsdekkingsgraad	117,4%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Vereist eigen vermogen	123,7%	117,6%	119,4%	119,1%	125,5%
Minimaal vereist eigen vermogen	104,1%	104,1%	104,0%	104,0%	104,1%

1) Inclusief premievrijgestelden wegens arbeidsongeschiktheid.

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

3) Dooreen 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 van het fonds

Ontwikkeling van het aantal aangesloten ondernemingen

Pensioenstichting Transport is opgericht op 5 oktober 1948 te Utrecht. Hiermee kwam een samenwerking op pensioengebied tot stand tussen een aantal met de N.V. Nederlandse Spoorwegen gelieerde ondernemingen. Sindsdien zijn meerdere ondernemingen uit het fonds getreden en zijn meerdere deelnemende ondernemingen van naam gewijzigd. Sinds 1994 is PST een ondernemingspensioenfonds.

In 1999 werden de landactiviteiten, waaronder Van Gend & Loos, door Nedlloyd verkocht aan Deutsche Post World Net, gevestigd in Duitsland. Deze onderneming had in 2000 Danzas overgenomen en werd begin 2002 de grootste aandeelhouder van DHL. Eind 2002 was DHL volledig eigendom van Deutsche Post World Net. Per 1 juli 2002 vond een belangrijke uitbreiding plaats van het aantal bij PST aangesloten ondernemingen door de toetreding van diverse Danzas-ondernemingen. In 2003 consolideerde Deutsche Post World Net al zijn expresactiviteiten en logistieke activiteiten onder de naam DHL. Vanaf 2003 werd Deutsche Post Selektmail Nederland C.V. aangesloten bij het fonds.

Per 1 januari 2005 zijn de werknemers van DHL Danzas Air & Ocean B.V. en Deutsche Post Global Mail B.V. gaan deelnemen aan de PST-regeling.

Met terugwerkende kracht tot 1 januari 2006 en in bepaalde gevallen tot 1 januari 2005 heeft een deel van de aangesloten ondernemingen, waaronder DHL Express (Netherlands) B.V., de werknemers bij het bedrijfstakpensioenfonds (Pensioenfonds Vervoer) ondergebracht, waardoor alleen de excedentregeling van PST op deze ondernemingen van toepassing is.

Alle bij PST aangesloten ondernemingen maken onderdeel uit van het Deutsche Post-concern. Met de aangesloten ondernemingen zijn uitvoeringsovereenkomsten gesloten. In de bijlagen is een overzicht van de aangesloten ondernemingen opgenomen.

Per 1 mei 2012 is Exel Group Holding (Netherlands) B.V. als deelnemende onderneming toegetreden.

Besluitvormingsstructuur

Het bestuur is het hoogste bestuursorgaan van PST en vergadert een aantal malen per jaar. Bij iedere vergadering is de adviserend actuaire aanwezig. De accountant en de certificerende actuaire zijn aanwezig bij de bespreking van het jaarverslag. Sociale partners bepalen de inhoud van de pensioenregeling. Deze wordt neergelegd in het pensioenreglement. Het bestuur toetst (wijzigingen in) de pensioenregeling op financierbaarheid en uitvoerbaarheid. Het bestuur beslist over de inhoud van het reglement.

Bestuur

Samenstelling

Het bestuur van PST bestaat uit tien personen. Vijf vertegenwoordigers namens de werkgevers worden aangewezen door de aangesloten ondernemingen, drie vertegenwoordigers namens de deelnemers worden aangewezen door de ondernemingsraden. In de medezeggenschap van gepensioneerden is voorzien doordat twee vertegenwoordigers namens de gepensioneerden zitting hebben in het bestuur. Deze gepensioneerden worden gekozen door middel van rechtstreekse verkiezingen onder de gepensioneerden. De benoeming en de zittingstermijn van de bestuursleden zijn in de statuten geregeld. Aftreden of herbenoeming vindt plaats volgens een rooster van aftreden per 1 januari van het desbetreffende jaar.

Ontwikkelingen in de bestuurssamenstelling

Per 1 februari 2015 is de heer A.W.I.M. van der Wurff benoemd tot onafhankelijk voorzitter. Tevens zijn voor alle ontstane vacatures nieuwe leden voorgedragen. Deze opvolgers nemen deel aan de vergadering als toehoorders.

Taken en bevoegdheden

Het bestuur is verantwoordelijk voor de verwezenlijking van het doel van PST: het verzekeren van de uitkering van ouderdoms-, nabestaanden- en wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen ten behoeve van de deelnemers en hun nabestaanden. Het bestuur neemt de besluiten over de pensioenregeling, de uitvoering daarvan en is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

Beleggingscommissie (BC)

Samenstelling

De beleggingscommissie bestaat naast enkele bestuursleden uit een aantal financieel deskundigen van het Deutsche Post-concern en een vertegenwoordiger namens de gepensioneerden. De beleggingscommissie wordt bijgestaan door een tweetal externe beleggingsdeskundigen en het bestuursbureau.

Ontwikkelingen in de samenstelling van de beleggingscommissie

In 2015 zijn de heren W.H. de Wilde en J.W. de Groot uit de beleggingscommissie getreden. De heer J.G. Baaij is toegetreten.

Taken en bevoegdheden

De beleggingscommissie adviseert het bestuur over het te voeren beleggingsbeleid en de selectie van de vermogensbeheerders. Daarnaast controleert de BC de uitvoering van het vermogensbeheer. Het bestuur heeft bepaalde bevoegdheden aan de BC gemandateerd, zoals het bewaken van de door het bestuur vastgestelde asset- en regioallocatie.

Communicatiecommissie

Samenstelling

Naast twee bestuursleden en de manager bestuursbureau heeft een Senior HR Specialist vanuit DHL Benelux zitting in de communicatiecommissie. Met het aflopen van de zittingsperiode van de heer H. van der Molen als bestuurslid is ook zijn zitting in de communicatiecommissie geëindigd. De heer F.H.J. van Lijssel heeft deze plaats samen met de kandidaat werkgeversvertegenwoordiger in het bestuur overgenomen.

Taken en bevoegdheden

De communicatiecommissie bereidt communicatie-uitingen voor, stroomlijnt de uitvoering ervan en adviseert over het communicatieplan. Uitvoering van de communicatie vindt deels plaats door het bestuursbureau en deels door AZL. Het volledig herschreven communicatie beleidsplan is in februari van het verslagjaar door het bestuur vastgesteld.

Verantwoordingsorgaan

Samenstelling

Het bestuur van het pensioenfonds heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld waaraan het verantwoording moet afleggen over het beleid van het pensioenfonds. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit 4 leden, 1 namens de deelnemers (mevr. van 't Hul), 2 namens de pensioengerechtigden (de heren Overmeer en Plantenga) en 1 namens de werkgevers (de heer de Hoon). Het verantwoordingsorgaan heeft een rooster van aftreden/herbenoeming vastgesteld.

Het Verantwoordingsorgaan wordt ondersteund door een toegevoegd secretaris.

Taken en bevoegdheden

De taken en bevoegdheden staan omschreven in het reglement Verantwoordingsorgaan.

Bestuursbureau

Samenstelling

De manager, controller en management assistente vormen het bestuursbureau.

Taken en bevoegdheden

Het bestuursbureau zorgt voor (toezicht op) de uitvoering van de werkzaamheden en processen en zorgt voor de rapportage hierover aan het bestuur, zodat het bestuur zijn verantwoordelijkheid kan dragen. De taken zijn: beleidsvoorbereiding, coördinatie en controle van de uitbestede bedrijfsprocessen, uitvoering en controle van de overige bedrijfsprocessen en vertegenwoordiging van PST. De medewerkers van het bestuursbureau handelen in opdracht van het bestuur. Zij rapporteren en leggen verantwoording af aan de manager c.q. aan het bestuur. De manager en de controller hebben een beperkte volmacht die is neergelegd in het handelsregister van de Kamer van Koophandel.

Pensioenadministratie/vermogensbeheer-administratie

De pensioenadministratie en de financiële administratie zijn uitbesteed aan AZL. Het bestuur heeft de uitbestede werkzaamheden schriftelijk vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst met AZL. De beleggingsadministratie van het fonds wordt verzorgd door TKPI. Deze werkzaam-

heden maken onderdeel uit van de overeenkomst, die is voorzien van prestatienormen (Service Level Agreement). Beide overeenkomsten zijn op basis van de vigerende wet- en regelgeving in 2015 opnieuw vastgesteld. Naast het kwalitatieve aspect van de dienstverlening is tevens aandacht geschonken aan het reduceren van de kosten, mede tegen de achtergrond van de in de vorige contractperiode gerealiseerde efficiencyverbeteringen.

Vermogensbeheer

PST heeft de volgende beheerstructuur. Een deel van het vermogen is uitbesteed aan Aegon Asset Management Nederland. Het betreft bijna de gehele vastrentende portefeuille. De overeenkomst valt onder de definitie van uitbesteding volgens de Beleidsregels van DNB. De overeenkomst is voorzien van prestatienormen en voldoet aan de Beleidsregel Uitbesteding. Aegon voert het beleggingsbeleid uit binnen de door het bestuur gestelde richtlijnen (gemandateerd beheer). Het overige deel van de vastrentende portefeuille is belegd in het TKPI MM Global Credit Ex Financials Fund. De aandelenportefeuille wordt belegd in aandelenfondsen van Fidelity, Genesis en State Street Global Advisors. Verder heeft PST participaties in vastgoedfondsen van CBRE, AXA Real Estate IM, LaSalle, M&G, IMG en Heitman.

Stop-lossverzekering

De pensioenregelingen worden uitgevoerd in eigen beheer. Sinds 1 januari 2006 is het risico op arbeidsongeschiktheid verzekerd door middel van een stop-loss verzekering bij Zwitserleven.

Gedragscode

Het fonds beschikt over een gedragscode. De gedragscode geeft regels en richtlijnen voor alle aan PST verbonden personen: de bestuursleden, de leden van de beleggingscommissie, de medewerkers van het bestuursbureau en de externe beleggingsadviseurs. Deze regels hebben onder meer tot doel het voorkomen van verstrengeling van belangen van PST en de privébelangen van de verbonden personen. De gedragscode is door alle verbonden personen ondertekend. Het bestuur heeft het Nederlands Compliance Instituut aangewezen als compliance officer. Deze is belast met het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode.

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden hebben voor het bijwonen van de vergaderingen van het bestuur, de beleggingscommissie, de communicatiecommissie en het verantwoordingsorgaan in totaal € 71.734,- aan vacatiegeld en onkostenvergoeding uitgekeerd gekregen.



Bestuursverslag

Algemene pensioenontwikkelingen 2015/2016

Nieuw financieel toetsingskader

Op 1 januari 2015 is het nieuw Financieel Toetsingskader in werking getreden. In 2015 is de financiële huishouding van het fonds in lijn gebracht met de nieuwe wetgeving, met de volgende hoofdpunten:

- Een nieuwe herstelsystematiek waarbij wordt uitgegaan van een beleidsdekkingsgraad (gemiddelde dekkingsgraad over twaalf maanden), een herstelperiode van tien jaar en een jaarlijkse geactualiseerde herstelperiode die ook weer steeds tien jaar loopt;
- De mogelijkheid voor een fonds om ook te korten op aanspraken en rechten, indien op basis van de beleidsdekkingsgraad niet wordt voldaan aan de eis van het vereist eigen vermogen;
- De mogelijkheid om een korting door te voeren op pensioenaanspraken en -rechten als in een aansluitende periode van vijf jaar op basis van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad niet wordt voldaan aan de eis van het minimaal vereist eigen vermogen. De korting kan ook worden gespreid over de resterende periode van het herstelplan, maar moet wel direct en onvoorwaardelijk worden ingeboekt.
- Beperkingen om voorwaardelijke toeslagen te verlenen als het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen alsmede beperkingen ten aanzien van extra toeslagen en reparatie van kortingen.
- De introductie van een jaarlijks uit te voeren haalbaarheidstoets.
- De uitwerking van het toetsen van het beleid van het fonds aan de doelstellingen, risicohouding en toeslagenambitie die ten grondslag liggen aan de pensioenregeling(en) die door het fonds worden uitgevoerd.

Wetsvoorstellen uitbetaling pensioen in pensioeneenheden en variabele pensioenuitkering

Het Kabinet wil wetswijzigingen doorvoeren voor de uitkeringsfase van beschikbare premieregelingen. Daartoe heeft ze een wetsvoorstel ingediend. Tegelijkertijd heeft Tweede Kamerlid Ladders een initiatiefwetsvoorstel ingediend over hetzelfde onderwerp, dat echter in uitwerking verschilt.

Volgens de huidige wetgeving moet het kapitaal dat werknemers hebben opgebouwd bij pensionering worden omgezet in een vaste uitkering

De regering heeft het voornemen om dit systeem zodanig te wijzigen dat de gepensioneerde beleggingsrisico kan blijven lopen, zij het met enige beperkingen. Daarmee kan het omzettingsrisico verminderd worden. Ook zou het tot gemiddeld hogere pensioenen voor de werknemers moeten leiden dan zij bij pensionering zouden krijgen bij aankoop van een vast pensioen voor het gespaarde pensioenkapitaal.

Daarnaast wordt het ook mogelijk gemaakt om de risico's van langer leven dan is verondersteld met elkaar te delen en om eventueel resultaat dat ontstaat door meer of minder overlijdensgevallen dan verondersteld (sterfteresultaat) met elkaar te delen.

Het wetsvoorstel van het kabinet handhaaft de huidige systematiek maar introduceert ook een nieuwe systematiek onder de naam variabele pensioenuitkering. Daarbij kan al in de pensioenregeling worden bepaald of de uitkering te zijner tijd vast of variabel is, maar de werknemer krijgt bij pensionering het wettelijk recht om te switchen. Een pensioenuitvoerder hoeft overigens niet beide mogelijkheden te bieden. De werknemer kan daarvoor ook het pensioen aankopen bij een andere pensioenuitvoerder.

De aanvangshoogte van de variabele uitkering is afhankelijk van bepaalde veronderstellingen, waaronder de veronderstelde rekenrente. Het wetsvoorstel noemt dit de projectierente. De regels over die projectierente worden uitgewerkt in lagere regelgeving.

Versnelde invoering AOW

De wetsvoorstel tot versnelde invoering van de AOW treedt op 1 januari 2016 in werking.

Dit voorstel geeft uitvoering aan het regeerakkoord van het Kabinet Rutte II, waarin is opgenomen dat de AOW-leeftijd vanaf 2016 geleidelijk wordt verhoogd naar 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021 en vervolgens is gekoppeld aan de stijging van de levensverwachting. Na 2015 wordt een versnelling aangebracht in het tempo waarmee de AOW-leeftijd wordt verhoogd als gevolg van de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd (Wet VAP). De AOW-leeftijd wordt vanaf 2022 op gezette tijden aangepast aan de stijging van de gemiddelde resterende levensverwachting op 65-jarige leeftijd in stappen van drie maanden per jaar.

Gefaseerde inwerkingtreding Wet pensioencommunicatie

Deze wet is per 1 juli 2015 (gedeeltelijk) in werking getreden. Hierbij een kort overzicht van de gefaseerde inwerkingtreding:

Eerste fase: Per 1 juli 2015 kan worden gestart met de nieuwe mogelijkheden voor digitale communicatie. Met de inrichting van pensioen 1-2-3 hoeft nog niet te worden gestart maar het mag wel. Dit is tevens de startdatum voor de uitbreiding van het pensioenregister.

Tweede fase: Vanaf 1 januari 2016 geldt de nieuwe vormgeving voor uniforme pensioenoverzichten voor deelnemers. Deze zien toe op de opgebouwde aanspraken. Het te bereiken pensioen gaat via het pensioenregister weergegeven worden. Vanaf 1 juli 2016 geldt de verplichting om bepaalde informatie via de website van de pensioenuitvoerder beschikbaar te stellen.

Pensioen 1-2-3 (o.a. de startbrief nieuwe stijl) wordt ook per 1 juli 2016 verplicht.

Derde fase: In de loop van 2017 zal het toekomstig ouderdomspensioen in het pensioenregister in drie scenario's worden weergegeven. Een pessimistisch, neutraal en een optimistisch scenario. Tevens worden pensioengerechtigden in het pensioenregister opgenomen.

Pensioen 1-2-3 bestaat uit respectievelijk de hoofdkenmerken van de regeling, verdere verdieping daarvan en de (fonds)documenten. Laag 1 zal door de werkgever gebruikt kunnen worden in het arbeidsvoorwaardengesprek. Bovendien zal deze laag de startbrief vervangen. De lagen kunnen digitaal verstrekt worden tenzij de deelnemer daar bezwaar tegen maakt.

De nieuwe wet kent open normen. De informatie die de pensioenuitvoerder verstrekt moet correct, duidelijk en evenwichtig zijn en tijdig worden verstrekt. Tevens moet een en ander aansluiten op de behoefte van de deelnemers en inzicht geven in keuzemogelijkheden en belangrijke gebeurtenissen.

Invoering Algemeen Pensioenfonds

Vanaf 1 januari 2016 kennen we in Nederland een nieuwe pensioenuitvoerder; het algemeen pensioenfonds of afgekort Apf.

Een Apf is een pensioenfonds. Er zijn echter belangrijke verschillen. Een ondernemingspensioenfonds mag slechts voor één onderneming of groep van ondernemingen werken. Een Apf kent die beperking niet. Daarnaast houdt een ondernemingspensioenfonds één pensioenvermogen aan voor alle pensioenregelingen die zij beheert, terwijl een Apf afgescheiden pensioenvermogens kan creëren, zogenoemde collectiviteitskringen. Het Apf kan daarbij pensioenregelingen van ondernemingen bundelen binnen collectiviteitskringen, maar ook voor een onderneming een aparte collectiviteitskring creëren.

Omdat een Apf een pensioenfonds is, kan zij pensioenen verlagen als het pensioenvermogen beneden een bepaald wettelijk minimum komt. In tegenstelling tot een ondernemingspensioenfonds wordt dat bij een Apf per collectiviteitskring bekeken. Het kan dus voorkomen dat de pensioenen in regeling A bij een Apf wel worden verlaagd, terwijl die in regeling B niet worden verlaagd, omdat deze regelingen ieder in een ander afgescheiden pensioenvermogen van het Apf vallen.

Daarmee is ook gelijk een belangrijk verschil met een verzekeraar gegeven. Een pensioenfonds –en dus ook een Apf– kan pensioenen verlagen; een verzekeraar kan dat niet. Naar verwachting zal dat dus ook tot een andere premiestelling leiden. Daar staat dan natuurlijk wel een hoger risico voor de werknemers tegenover.

De medezeggenschap bij een pensioenfonds is veel groter dan bij een verzekeraar. Naast direct medezeggenschap in organen van een Apf kan daarbij ook worden gedacht aan het feit dat een pensioenfonds rekening moet houden met de risicohouding van deelnemers.

Zodra er Apf-en actief zijn op de markt, kan een Apf wellicht een aantrekkelijk alternatief zijn voor de onderbrenging van een pensioenregeling.

Instemmingsrecht ondernemingsraad voor pensioenregelingen gaat wijzigen

Op 23 december 2015 is een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer, genaamd 'Wijziging van de Wet op de ondernemingsraden en de Pensioenwet in verband met de bevoegdheden van de ondernemingsraad inzake de arbeidsvoorwaarde pensioen.'

Met dit wetsvoorstel wordt beoogd de ondernemingsraad een instemmingsrecht te geven bij iedere vaststelling, wijziging of intrekking van een collectieve pensioenregeling, ongeacht bij welke pensioenuitvoerder deze is ondergebracht.

Uiteraard geldt dat niet voor verplichtgestelde deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds. Ook blijft uiteraard de uitzondering gelden dat de ondernemingsraad geen instemmingsrecht heeft als de pensioenregeling inhoudelijk in een cao is geregeld.

Ter voorkoming van onduidelijkheid wordt geregeld dat zaken die in een uitvoeringsovereenkomst (en/of uitvoeringsreglement) ook onder dat instemmingsrecht vallen, voor zover zij van directe invloed zijn op de inhoud van de pensioenregeling, waaronder in ieder geval vallen regelingen over de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en voorwaarden waaronder toeslagen worden verleend.

Tenslotte geldt het instemmingsrecht ook als een ondernemer een pensioenregeling buiten Nederland wil onderbrengen.

Nieuwe procedureregels wettelijk recht op waardeoverdracht

De langverwachte nieuwe procedureregels voor het wettelijk recht op waardeoverdracht zijn eindelijk gepubliceerd. Hiermee veranderen de regels bij wettelijke (individuele) waardeoverdrachten. Vanaf 1 januari 2015 geldt namelijk geen zes-maandstermijn meer voor de deelnemer om waardeoverdracht aan te vragen.

De overdrachtsdatum is vanaf 3 december 2015 de datum waarop de deelnemer een opgave heeft gevraagd van zijn over te dragen aanspraken. Daarmee wordt voorkomen dat de overnemende of overdragende uitvoerder dus jarenlang moet corrigeren in de tijd en het kan calculerend gedrag van

de deelnemer voorkomen. Als vóór 3 december 2015 reeds een opgave van de waardeoverdracht is verstrekt aan de deelnemer door de uitvoerder, geldt nog steeds de datum waarop de deelneming is aangevangen.

Voor deelnemingen die vóór 2015 zijn aangevangen blijft de termijn van zes maanden gelden. Na zes maanden is het recht op waardeoverdracht naar de regeling waarin de werknemer deelneemt, dus verspeeld.

Verder geldt er vanaf 2015 geen verplichting meer mee te werken aan waardeoverdracht als de bijbetaling door de werkgever uitgaat boven zowel € 15.000,- als 10% van de overdrachtswaarde. Dit geldt ongeacht de vraag of sprake is van een grote of kleine werkgever.

Voor deelnemingen die vóór 2015 zijn aangevangen gelden de oude regels, hetgeen betekent dat bovengenoemde bijbetalingsgrens alleen geldt als het een zogenoemde kleine werkgever (voor de sociale verzekeringen) betreft.

Nieuwe pensioenstelsel staat in de startblokken

Op 18 december 2015 heeft het kabinet haar werkprogramma ten aanzien van de herziening van het pensioenstelsel gepubliceerd.

Dit werkprogramma laat zien welke vraagstukken en oplossingsrichtingen de komende maanden zullen worden onderzocht en uitgewerkt. En wat dat gaat opleveren voor de uitwerkingsnota die het kabinet voor de zomer van 2016 aan de Tweede Kamer zal sturen. In deze uitwerkingsnota zal het kabinet geen blauwdruk schetsen van een toekomstig pensioenstelsel, maar wel een aantal concrete varianten uitwerken.

Het kabinet heeft vier richtinggevende hoofdlijnen samengesteld:

Pensioen voor alle werkenden (ook ZZP-ers). Het kabinet wil alle werkenden ondersteunen bij de opbouw van een toereikend aanvullend pensioen; niet te weinig maar ook niet te veel. Dit vraagt om een gedifferentieerde aanpak.

Afschaffing doorsneesystematiek omdat deze tot ongewenste herverdeling leidt tussen diverse groepen (jong/oud, hoog/laag opgeleid etc.). Het kabinet wil overgaan

op een actueel correctere manier van pensioenopbouw, mits overgang vanuit de huidige systematiek zorgvuldig kan worden vormgegeven. Zij heeft daarbij de voorlopige voorkeur voor een systeem van leeftijdsonafhankelijke premies en degressieve pensioenopbouw. Dat geldt dan ook voor 'beschikbare premie-regelingen (flat rate)'. De overstap op een andere manier van pensioenopbouw gaat gepaard met grote effecten die evenwichtig en transparant moeten worden verdeeld. Hiertoe wil het kabinet in nauw overleg met sociale partners en pensioensector een transitiepad ontwikkelen. Het kabinet heeft 2020 genoemd als het jaar waarin de overstap plaats zou kunnen vinden.

Transparanter en eenvoudiger. De pensioenregelingen die in Nederland het meest voorkomen –de zogenoemde uitkeringsovereenkomst en de premieovereenkomst– hebben beide sterke punten maar ook belangrijke bezwaren. Er is behoefte aan een nieuwe vorm voor de pensioenovereenkomst. Een regeling die transparant is, omdat hij in beginsel dient uit te gaan van de opbouw van persoonlijke pensioenvermogens. Maar die tegelijkertijd ruimte biedt voor collectieve risicodeling.

Meer maatwerk en meer keuzes. Het kabinet is voorstander van een combinatie van meer maatwerk en keuzemogelijkheden, zodat pensioenregelingen beter aansluiten op de specifieke omstandigheden en voorkeuren van deelnemers. Het kabinet gaat verkennen welke mogelijkheden er zijn voor maatwerk op het gebied van inleg, beleggen en opnemen van pensioen. Daarbij zal ook worden gekeken naar combinaties met zorg en wonen.

Nieuw fiscaal besluit inzake internationale pensioenen

Op 9 oktober 2015 heeft de staatssecretaris van Financiën een nieuw besluit inzake internationale pensioenen uitgevaardigd.

Eén belangrijk verschil met het voorgaande besluit is dat er nu ruimere mogelijkheden zijn om een buitenlandse pensioenregeling bij uitzending naar Nederland of tijdelijke tewerkstelling in Nederland fiscaal vriendelijke voort te zetten. Dat betreft situaties binnen de EU (European Union) en de EER (European Entrepreneurial Region) maar ook situaties waarin daarover afspraken zijn gemaakt in een belastingverdrag.

Systematische aanpak integriteitsrisico's en belangenverstrengeling, andere toezichtthema's

Aan het einde van 2014 dienden de pensioenfondsen bij DNB de resultaten in van een self assessment belangenverstrengeling. Vervolgens publiceerde de toezichthouder in het begin van het onderhavige verslagjaar sector breed de resultaten van dit assessment en was er aanleiding om de toezichteisen te verduidelijken. Gedurende het gehele verslagjaar bleef dit onderwerp op bestuursniveau aandacht vragen. Uiteindelijk hebben de fondsbesturen de risico's met betrekking tot de belangenverstrengeling systematisch in kaart gebracht en uitgebreid naar alle integriteitsrisico's. De vorenbedoelde systematische aanpak heeft erin geresulteerd dat de fondsbesturen voor zichzelf hebben vastgesteld wat de betreffende risico's inhouden bovendien heeft een beoordeling plaatsgevonden wat betreft de kans dat deze risico's optreden, gevolgd door een inschatting van de mogelijke financiële en immateriële impact van die risico's. Daarna zijn in die systematiek de houdbaarheid van de beheersingsmaatregelen onderzocht, eindigend in een goed overzicht van welke risico's het bestuur accepteert en welke niet. Het gehele proces heeft geleid tot een groter bewustzijn van deze risico's, de bestuursverantwoordelijkheid kon –beter dan voorheen– worden waargemaakt.

In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen wordt nader ingegaan op de uitgevoerde risico-inventarisatie, -analyse en -beheersing. De in dit kader gebruikte methodiek leent zich voor toepassing op het in kaart brengen van andere risicocategorieën en periodieke evaluatie van doelstellingen en beleid. (optioneel: In het verslagjaar is daartoe een beleidscyclus beschreven en het zogenaamde IDB-werkplan ingevoerd).

In het verlengde hiervan is RJ 400 (Richtlijn voor de Jaarverslaggeving) gewijzigd en dienen alle pensioenfondsen vanaf het onderhavige boekjaar een andere risico-paragraaf in het bestuursverslag op te nemen.

Voorts is in het verslagjaar een aantal pensioenfondsen door DNB benaderd om onderzoek te doen naar hun zelfstandig bestaansrecht en continuïteit. De kring van pensioenfondsen die hiertoe opdracht kregen, wordt in het volgende boekjaar naar verwachting nog verbreed.

Het is inmiddels gebruikelijk geworden dat de DNB en Autoriteit Financiële Markten (AFM) voortijdig de speer-

punten van hun toezichtbeleid in enig jaar met de sector communiceren. Van de fondsbesturen wordt bijzondere aandacht voor de betreffende onderwerpen verwacht. In het verslagjaar stonden, behalve integer en transparant handelen, professionalisering van de governancestructuur en evenwichtige belangenafweging bij de premievaststelling centraal.

Fondsspecifieke ontwikkelingen

Bestuursvergaderingen

Dit boekjaar is het bestuur in totaal tien keer bijeen geweest. Acht maal in vergadering en twee keer voor een bestuursdeskundigheidsbevorderingsdag. Het jaar 2015 stond voor een belangrijk deel in het kader van de invulling van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK).

Nieuw Financieel Toetsingskader

In het nFTK is onder andere vastgelegd hoe hoog de dekkingsgraad van een pensioenfonds minimaal moet zijn en tegen welke rente pensioenfonds hun verplichtingen contant moeten maken. Vanaf 2015 nemen de buffervereisten voor pensioenfonds toe. Dit zal er naar verwachting toe leiden, dat opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen voortaan minder snel geïndexeerd kunnen worden bij een gelijkblijvende risicohouding. Daar staat tegenover dat forse en abrupte kortingen minder snel zullen voorkomen omdat deze over een langere tijd gespreid kunnen worden. De wijze waarop de dekkingsgraad berekend moet worden, is eveneens aangepast.

Met de introductie van het nFTK per 1 januari 2015 is de beleidsdekkingsgraad bepalend. De beleidsdekkingsgraad is het twaalf maand-voortschrijdend gemiddelde van de voorgaande maanden. Door deze berekeningssystematiek zal de dekkingsgraad naar verwachting minder volatiel worden.

Er is een nieuwe ALM (Asset Liability Management) studie uitgevoerd. Het Bestuur heeft er voor gekozen om op grond hiervan binnen de wettelijke kaders meer risico in het beleggingsbeleid op te nemen met als doelstelling, het vergroten van de kans op het toekennen van toeslagen. Dit kan gefinancierd worden uit een hoger te behalen rendement. De ALM studie heeft als input gediend bij het opstellen van de Aanvangs Haalbaarheids Toets (AHBT). De uitkomsten hiervan zijn afgestemd met de Sociale Partners en het Verantwoordingsorgaan.

Fondsdocumenten zoals de statuten, het reglement, en het communicatiebeleid werden besproken en door het bestuur opnieuw vastgesteld.

Premie- en indexatie beleid

Met betrekking tot het premiebeleid is besloten, dit te baseren op een te verwachten rendement. Op grond hiervan is voor de jaren 2016 en 2017 onder voorwaarden een premie vastgesteld van 27,5%. Op verzoek van de sociale partners zal voor de actieve deelnemers indien de financiële positie van het fonds dat toelaat met ingang van 2016, de toeslag worden berekend kijkend naar de gemiddelde UFR-dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden en rekening houdende met de stijging van de kosten van levensonderhoud CPI.

Kostendekkende, gedempte en ontvangen premie 2015

Artikel 129 van de PW schrijft voor dat de te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de conform de Abtn vastgestelde kostendekkende premie. Een premiekorting is alleen toegestaan als aangetoond kan worden dat naast de onvoorwaardelijke verplichting en het vereist eigen vermogen ook voldoende vermogen aanwezig is om de voorwaardelijke toeslagen te kunnen nakomen. Verder moeten toeslagen over de laatste tien jaar volledig gecompenseerd zijn.

De feitelijke premie (doorsneepremie) over boekjaar 2015 bedraagt € 11.592.000,- (2014: € 12.777.000,-), de kostendekkende premie € 16.304.000,- (2014: € 13.210.000,-) en de gedempte kostendekkende premie over boekjaar 2015 bedraagt € 9.467.000,- (2014: € 10.365.000,-). De kostendekkende premie, gedempte kostendekkende premie en feitelijke premie zijn als volgt opgebouwd:

	Kosten- dekkende premie	Gedempte kosten dekkende premie	Feitelijke premie (door- snee premie)
Actuarieel benodigd	12.821	7.291	7.291
Opslag in stand houden vereist vermogen	2.590	1.283	1.283
Opslag voor uitvoeringskosten	893	893	893
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0	0
Verschil	0	0	2.125
	16.304	9.467	11.592

Toeslagverlening

De toeslagverlening in 2015 is nog gebaseerd op de loon-index. Aangezien er bij de deelnemende bedrijven in 2015 geen collectieve loonsverhogingen zijn toegekend, wordt er in 2016 geen toeslag verleend.

Franchise

Het bestuur heeft besloten de franchise voor de basispensioenregeling per 1 januari 2015 vast te stellen op € 17.139,-. De franchise voor de VPL-module is gelijk aan het verschil tussen de franchise voor de basispensioenregeling en die van het bedrijfstak Pensioenfonds Vervoer te weten € 11.395,-.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is het bedrijfsplan van het pensioenfonds. Het plan bevat naast informatie over het premie- en indexatiebeleid, de risicohouding van het fonds en de hoofdlijnen van het beleggingsbeleid. In het verslagjaar zijn er diverse wijzigingen in de ABTN aangebracht.

Herstelplan

In het boekjaar 2015 is de dekkingsgraad onder het vereist eigen vermogen komen te liggen. Dit maakte het opnieuw indienen van een herstelplan noodzakelijk. De dekkingsgraad eind 2015 bedroeg 115,9%. Een daling van 5,6% ten opzichte van eind 2014. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 bedroeg 117,4%.

BTW

In 2015 is de koepelvrijstelling voor pensioenfondsen komen te vervallen. Het fonds heeft in overleg met de werkgever een oplossing gevonden om de beheerskosten van het fonds niet onnodig toe te laten nemen. Hierover is door het fonds met de werkgever en de belastingdienst veelvuldig overleg geweest.

Visitatie

Naast het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan kent PST ook Intern Toezicht. Dit Intern Toezicht is ingevuld middels een jaarlijkse visitatie door een onafhankelijke visitatiecommissie. Het verslag van de visitatiecommissie is opgenomen op pagina 47 van dit jaarverslag.

Code Pensioenfondsen

In 2014 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen opgesteld, waarin normen zijn geformuleerd voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code maakt deel uit van het stelsel van bestaande wet- en regelgeving en treedt in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. Bepalend voor de werking van de Code is hoe met de intenties ervan wordt omgegaan. Dialoog en afgewogen besluitvorming over de onderwerpen nemen een prominente plaats in. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. 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 functieprofiel dat in geval van vacatures binnen het bestuur wordt opgesteld, wordt expliciet melding gemaakt van het diversiteitsbeleid. Bij de invulling van de vacante bestuursfuncties (norm 67) is het tot op heden helaas nog niet gelukt invulling te geven aan het begrip 'diversiteit'.

Ten aanzien van norm 18 (missie/ visie en strategie) stelt het bestuur zich ten doel de tussen sociale partners overeengekomen pensioenregeling op een zodanige wijze te verzorgen, dat ten behoeve van de deelnemers en hun familie de uitkering van het ouderdoms-, nabestaanden- wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen op een zo goed mogelijke wijze verzekerd is. Kijkend naar de parameters die laten zien of dit succesvol is gedaan en tegen de achtergrond van de steeds grotere buffers die pensioenfondsden moeten aanhouden en de alsmaar toenemende verplichtingen als gevolg van de lage rentestand, meent het bestuur te mogen constateren, dat aan bovengenoemde doelstelling op voldoende wijze invulling is gegeven. Over de wijzigingen in de pensioenregeling en de communicatie hierover zowel via 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).

Uitbesteding

Uitvoeringskosten

In 2011 heeft de Pensioenfederatie de aanbevelingen uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin worden de pensioenfondsden opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moeten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers.

De aanbevelingen luiden als volgt:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer.
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen.
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

Het fonds deelt de mening van de Pensioenfederatie en wenst verregaande transparantie te realiseren ten aanzien van deze kosten. Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Het transparant maken van alle kosten en de mogelijkheid om deze te vergelijken is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen. Met navolgende overzichten geeft PST gevolg aan de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

	2015	2014
Beheerskosten	€ 1.551	€ 1.916
Deelnemers per 31 december	2.086	2.099
Pensioengerechtigden per 31 december	4.421	4.308
Slapers per 31 december	11.268	11.660
Normdeelnemers	7.114	7.168
Kosten per deelnemer ¹⁾	€ 238	€ 299
Kosten per normdeelnemer ²⁾	€ 218	€ 267

¹⁾ Kosten van het pensioenbeheer bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten en de kosten van toezicht. 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.

²⁾ Aangezien PST veel gewezen deelnemers heeft, is voor het inzicht wenselijk om ook de kosten per normdeelnemer weer te geven. Bij deze methode krijgt elk type deelnemer een geweg in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kost immers minder dan een actieve deelnemer. De geweg voor een actieve deelnemer is 1,0, voor een pensioengerechtigde is dit 0,5 en voor een slaper is dit 0,25.

Beleggingskosten ³⁾ uitgedrukt in basispunten ⁴⁾ van het gemiddeld belegd vermogen:

Categorie	Beheer/ bewaar- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Totaal	Beheer/ bewaar- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie kosten	Basis- punten kosten per categorie	Rendement
	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	basispunten	basispunten	basispunten	basispunten	%
Vastgoed	1.024,3	588,8	685,8	2.298,9	106	61	71	238	12,98
Aandelen	1.125,4	375,0	9,4	1.509,8	28	9	0	37	3,48
Vastrentende waarden	710,0	0,0	302,0	1.012,0	14	0	6	20	-2,97
Overige beleggingen	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0	–
Overige vermogens- beheerkosten	913,5	0,0	0,0	913,5	9	0	0	9	–
Totaal kosten vermogensbeheer	3.773,2	963,8	997,2	5.734,2	47	9	10	55	1,58

3) Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt. Daaronder vallen de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 1.389.000,- (inclusief kosten beleggingsadviseur). De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht.

4) 100 Basispunten is 1%. In dit geval is 55-basispunten, 0,55%.

	Bedrag
Beheerkosten	1.356
Kosten bewaarloon	33
Totaal beheerkosten in staat van baten en lasten	1.389
Beheerkosten in NAV van beleggingsfondsen	2.384
Performance fees	964
Transactiekosten	997
Totale vermogensbeheerkosten incl. look through	5.734

Uit de tabel blijkt dat de kosten van investeringen in de categorie vastgoed hoger liggen dan in de categorie vastrentende waarden. Hier staat tegenover dat het rendement op vastgoed ook vele malen hoger is. Ook voor categorie aandelen geldt dat het meer kost om in de categorie aandelen te beleggen dan in de categorie vastrentende waarden. Daar komt nog eens bij dat er in de categorie aandelen een extra vergoeding betaald wordt voor actief beheer.

Pensioenadministratie

Per kwartaal ontvangt het bestuur een rapportage van AZL over de stand van zaken met betrekking tot de pensioenadministratie en de serviceverlening. Hierin wordt gerapporteerd over zaken als mutatieverwerking en openstaande vragen en klachten. Het bestuur controleert de voortgang van de openstaande werkzaamheden aan de hand van een planning die in de rapportage is opgenomen. Tevens worden steekproefsgewijs pensioenuitkeringen nagerekend op verzoek van het bestuursbureau.

Met de implementatie van de pensioenadministratie in een nieuw systeem, heeft er een professionalisering plaatsgevonden en is PST klaar om wetswijzigingen in de toekomst efficiënter te implementeren.

Balansbeheer

Met betrekking tot het afstemmen van de beleggingen op de pensioenverplichtingen laat het bestuur zich adviseren door TKPI. In dit kader voert TKPI ook de administratie van de beleggingen en verzorgt het dagelijkse risicobeheer van de beleggingsportefeuille.

Medezeggenschap

Ten aanzien van medezeggenschap van gepensioneerden hebben ondernemingspensioenfondsen de keuze tussen vertegenwoordiging van gepensioneerden in het bestuur en/of een deelnemersraad. PST voldoet aan het convenant in die zin dat er twee gepensioneerden zitting hebben in het bestuur. Hoewel PST in feite al een paritair bestuursmodel had, heeft het bestuur in het kader van de wet versterking bestuur pensioenfondsen eind 2013 haar keuze voor dit model expliciet bevestigd.

Communicatie

Aan de inhoud en functionaliteit van de PST website www.pstpensioen.nl worden permanent verbeteringen aangebracht. Met grote regelmaat worden er nieuwsberichten op de site geplaatst. Ook de ontwikkelingen van de dekkingsgraad is maandelijks op de site te volgen. Naast onze actuele website zijn ook dit verslagjaar weer twee pensioenkranten verschenen, die aan alle actieve en gepensioneerde deelnemers per post is verzonden. Verder hebben alle actieve en gepensioneerde deelnemers, zoals gebruikelijk, een uniform pensioenoverzicht (UPO) thuisgestuurd gekregen. Naast de maandelijkse nieuwsberichten is ook hiervan melding gemaakt op de website.

Deskundigheidsbevordering

Diverse bestuursleden hebben in het verslagjaar middels aanvullende opleidingen en het bezoeken van themadagen van onder meer de Pensioenfederatie hun deskundigheid verdiept. De kandidaat bestuursleden die naar verwachting op termijn vacante bestuursfuncties zullen vervullen, volgen allen SPO trainingen zodat zij tijdig over het vereiste deskundigheidsniveau zullen beschikken. Daarnaast zijn er het afgelopen jaar twee bestuursdagen georganiseerd. Onder het hoofdstuk 'bestuursvergaderingen' is hier al nader op ingegaan.

Pensionfund Governance

Bij de uitbesteding van beleggingsactiviteiten heeft DNB bij pensioenfondsen aandacht gevraagd voor de juiste vertaling van het uit de ALM studie voortvloeiende beleggingsbeleid naar specifieke opdrachten aan vermogensbeheerders. PST heeft hier aandacht voor en legt het verband tussen strategie en beleggingsmandaten aantoonbaar vast.

Naleving wet-en regelgeving

Het afgelopen jaar zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. Het fonds valt bij DNB in toezichtklasse T2.

Compliance

Het fonds heeft een Gedragscode en een Compliance Programma die voldoen aan de relevante wet- en regelgeving en tot doel hebben de integriteit van het fonds en de aan haar verbonden personen te bevorderen. Het Nederlands Compliance Instituut is aangesteld als de externe Compliance Officer en monitort de naleving van de Gedragscode door het fonds en de verbonden personen en rapporteert dit periodiek aan het bestuur. Ten aanzien van 2015 heeft de Compliance Officer vastgesteld dat er geen overtredingen van de Gedragscode hebben plaatsgevonden. De Compliance Officer fungeert als helpdesk en adviseert het bestuur over de Gedragscode en andere ontwikkelingen op het gebied van compliance.

Beleggingen Algemeen

Terugblik

Economie

De groei van de wereldeconomie bedroeg in 2015 2,9%. In 2014 was dat 3,1%. Deze min of meer stabiele groei trad op tegen de achtergrond van uiteenlopende ontwikkelingen. In de ontwikkelde landen nam de groei toe van 1,5% in 2014 naar circa 1,9%. Het groeitempo in de opkomende landen nam af van 5,1% in 2014 naar 4,1% vorig jaar. De wereldwijde inflatie stabiliseerde in 2015 op een laag niveau, als gevolg van onbenutte capaciteit en aanzienlijk lagere grondstoffenprijzen.

Het voorzichtige herstel in de ontwikkelde landen zette door dankzij een veerkrachtige private sector. De consumptie en de huizenmarkt profiteerden in deze regio van de aantrekkende arbeidsmarkt, de lage energieprijzen en een accommoderend monetair beleid. De export en de industriële productie vertraagden in veel landen vanwege de zwakkere buitenlandse vraag.

De groei in de opkomende markten zwakte voor het vijfde jaar op rij af. Debet hieraan waren een tragere groei in China, dalende grondstoffenprijzen, lage winstmarges, hoge schulden in de private sector, het uitblijven van politieke hervormingen en kapitaaluitstroom. In de opkomende markten was de verslechtering vooral zichtbaar in de grondstoffen-producerende landen, zoals Brazilië en Rusland. De vertraging in China zette door. Meer bedrijvigheid in de dienstensector en een sterke consumptie wisten de structurele zwakte in de industriële sector en in de investeringen slechts deels te compenseren. India was van de opkomende markten één van de weinige positieve uitzonderingen.

Het aanbodoverschot van olie in de wereld zorgde in 2015 andermaal voor een sterke daling van de olieprijs. Na de forse daling van de olieprijs in 2014 van 66%, daalde de prijs van een vat Brent-olie in 2015 tot onder de \$40, een daling van 30%. De daling van de olieprijs was goed voor de groei in een groot aantal olie-importerende landen, maar nadelig voor de bedrijvigheid in olieproducerende landen.

De lage wereldwijde groei, lage inflatie en hoge volatiliteit van de financiële markten droegen bij aan een klimaat van laag blijvende rentes. De Amerikaanse Federal Reserve ver-

hoogde de rente in december voor het eerst in ruim negen jaar, op basis van meer vertrouwen in de groei- en inflatievooruitzichten voor de VS. De ECB kwam in maart 2015 met een opkoopprogramma voor vooral staatsobligaties. In december werd het programma verlengd en uitgebreid. De ECB gaf aan actie te blijven ondernemen totdat de inflatie weer ongeveer 2% bedraagt. De Japanse centrale bank kwam ook met een opkoopprogramma om de inflatie structureel te verhogen. De centrale banken van China en India verlaagden de rente in 2015 meerdere keren om de economische vertraging bij een dalende inflatie tegen te gaan.

Politiek

Politiek gezien was 2015 een bewogen jaar. Op 25 januari koos Griekenland Alexis Tsipras van de linkse anti-bezuinigingspartij Syriza als nieuwe premier. De nieuwe regering probeerde met de schuldeisers opnieuw te onderhandelen over de Griekse schuld en benodigde hervormingen. Dit leidde in juni tot grote spanningen met haar Europese partners. Ook in Italië en Spanje behaalden de oppositiepartijen stevige winsten in de regionale verkiezingen. Bij de Britse Lagerhuisverkiezingen van 7 mei won de Conservatieve Partij van premier David Cameron overtuigend.

Net toen de Griekse schuldencrisis naar de achtergrond verdween, kreeg Europa in de zomer te maken met een vluchtelingencrisis als gevolg van een onverwachte stijging van het aantal asielzoekers uit Syrië en Irak. Tegen het eind van het jaar leidden terreuraanslagen in onder meer Egypte (een bom in een Russisch vliegtuig) en Parijs (130 doden) tot grotere veiligheidszorgen en een wijdverspreide zoektocht naar terroristen in Europa. De Franse president François Hollande riep op tot een 'grote coalitie' in de oorlog tegen IS en startte met luchtaanvallen in Syrië.

Financiële markten

Niet alleen politiek, maar ook voor beleggers was 2015 een onrustig jaar. De volatiliteit nam toe door zorgen over de richting van het monetaire beleid in de VS, de vertraging in China, de Griekse crisis, de vluchtelingenstroom in Europa, de Britse verkiezingen, de minidevaluatie in China in de zomer, het gewapende conflict in Syrië en de terreuraanslagen in Parijs. De scherpe daling van de olie- en grondstoffenprijzen had op zijn beurt zijn weerslag op producenten en zorgde op de financiële markten voor risicoaversie en beweeglijke koersen.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën werden sterk beïnvloed door schommelingen op de valutamarkten. De euro verloor 10% ten opzichte van de dollar, 5% ten opzichte van het pond en 9% ten opzichte van de yen. De dollar steeg ook sterk ten opzichte van de valuta's van grondstoffen-producerende landen en van de meeste opkomende landen.

Daarnaast was het een beweeglijk jaar voor aandelen. Eurobeleggers behaalden in 2015 niettemin een rendement op wereldwijde aandelen van 10%, na stijgingen van 16% in 2014 en 14% in 2013. De aandelenwinsten in euro's waren echter vooral het gevolg van de zwakke euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. In dollars gemeten daalden aandelen met 1% in 2015.

De Europese markten deden het in 2015 over het algemeen goed, gesteund door een sterke winst- en dividendgroei, een toenemend ondernemersvertrouwen en een accommoderend monetair beleid. Amerikaanse aandelen bewogen zijwaarts, door een negatieve winstgroei, hoge waarderingen en een krappere monetair beleid. Japanse aandelen stegen in 2015 met 22% in euro's. Deze regioprestatie was gedreven door de gunstige combinatie van toenemende bedrijfswinsten, betere waarderingen en een soepel monetair beleid in Japan.

De rentes op langlopende Duitse en Amerikaanse obligaties bleven in 2015 per saldo nagenoeg onveranderd. Zorgen over de mondiale economie en opkoopprogramma's in de eurozone en Japan zorgden voor neerwaartse druk op de rentes, terwijl het sterke economische momentum en de beweging naar normalisatie van de rente in de VS tegenwicht boden. De uiteenlopende vooruitzichten voor het monetaire beleid leidden tot een sterke stijging van het verschil tussen de korte rentes in de VS en de eurozone. Staatsleningen uit de periferie van de eurozone deden het beter dan Duitse staatsobligaties. Deze landen profiteerden van de overeenkomst in de zomer tussen Griekenland en haar schuldeisers, sterke economische cijfers en de verwachting van meer ECB-opkopen.

Grondstoffen hadden zwaar te lijden van de verwachte hogere rentes in de VS, de structurele afname van de vraag en het wereldwijde overaanbod. De olieprijs werd gedrukt door de lagere vraag en het uitblijven van productiebeperkingen. De

Bloomberg Commodity Spot-index behaalde een jaarrendement van -16% in euro's.

Vooruitzichten

Economie

In 2016 zet het voorzichtige herstel van de economische groei van de laatste jaren naar verwachting door. Dit vertaalt zich in een gematigde economische groei, vergelijkbaar met die in 2015.

Naar verwachting stabiliseert het economische klimaat in opkomende markten in 2016 en zal de binnenlandse vraag in de ontwikkelde economieën verder herstellen. De groei in de ontwikkelde markten profiteert daarbij van een sterkere mondiale consumptie, gedreven door een sterke daling van de olieprijs en verbeterde arbeidsmarkten. Door de lage inflatie voeren centrale banken een ruim monetair beleid. De inflatie zal in 2016 daardoor waarschijnlijk gaan stijgen.

Vanwege de hoge schulden blijft China een groot risico voor de wereldeconomie. Een risico is dat de groei-afname in de opkomende landen doorzet. Voor een duurzamere groei in deze regio zijn hervormingen nodig. Ook een verdere normalisatie van het monetaire beleid in de VS kan aanleiding geven tot volatiliteit op de mondiale kapitaalmarkten. Verder zijn er geopolitieke risico's. Naast de spanningen rond vluchtelingen en de Amerikaanse presidentsverkiezingen is er het EU-referendum in het Verenigd Koninkrijk voor eind 2016.

Financiële markten

Vanwege de grote onzekerheden rond het basisscenario van voorzichtig herstel, blijft de volatiliteit op financiële markten in 2016 naar verwachting hoog.

De rente zal, ingegeven door gematigde inflatieverwachtingen en monetaire opkoopprogramma's laag blijven. Bij een verder economisch herstel en verdere renteverhogingen in de VS is in de komende paar jaar een geleidelijke rentestijging te verwachten. Het per saldo soepel blijvende monetaire beleid kan voor spread producten zoals credits, high yield en Emerging markets debt leiden tot een instroom van beleggers die op zoek zijn naar rendement. Zwakke grondstoffenprijzen, de hoge schuldposities binnen opkomende landen en een beperkte liquiditeit van spread producten vormen daarbij wel beperkende factoren.

De vooruitzichten voor aandelen zijn in een omgeving met een bescheiden cyclisch herstel en lage rentes per saldo positief, vooral voor bedrijven in Europa en Japan. Amerikaanse bedrijven krijgen te maken met een toenemende kostendruk als gevolg van stijgende lonen en een sterkere dollar.

Beleggingen - Specifiek

Beleggingsbeleid van het fonds

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen draagt bij aan de lange termijn doelstelling van het fonds. Sociale en milieuvraagstukken beïnvloeden de houdbaarheid van economische groei steeds meer. PST vindt het daarom belangrijk om op het gebied van milieu, maatschappelijk en goed bestuur, de (ESG)-risico's proactief te identificeren. Het fonds vertaalt deze informatie naar beleggingsrisico's op de korte en lange termijn. PST heeft zich ten doel gesteld om voor alle nieuwe beleggingsbeslissingen ESG mee te laten wegen.

Afdekken renterisico

Conform het beleggingsplan streeft PST ernaar het renterisico op basis van marktrente voor minimaal 50% (ex-ante) af te dekken. Gedurende het gehele jaar is de feitelijke afdekking (ex-post) gemiddeld genomen niet onder de 50% gekomen op basis van marktrente. De werkelijke (ex-post) renteafdekking bedraagt op basis van DNB-rentecurve 65%.

Afdekking valutarisico

PST dekt het valutarisico in ontwikkelde landen nagenoeg volledig af. Het US dollar, Britse pond- en Japanse yen risico wordt voor 100% afgedekt. Hierbij wordt een bandbreedte van 5% gehanteerd. Overige valuta's in opkomende landen worden niet afgedekt.

Asset allocatie en beleggingsbeleid

Eind 2015 bedroeg het belegd vermogen van PST € 997,337 miljoen. De verdeling over de verschillende beleggingscategorieën was als volgt:

Portefeuilleverdeling (inclusief lopende interest en liquide middelen depotbanken) PST Ultimo december 2015:

	Feitelijke weging (%)	Strategische weging (%)	Band- breedte	Afwijking (%)
Vastrentend	47,5	48,0	(45,5 - 50,5)	-0,5
Aandelen	39,6	39,0	(36,5 - 41,5)	0,6
Onroerend goed	10,7	13,0	(10,5 - 15,5)	-2,3
Derivaten	0,7		(2,0 - 4,0)	0,7
Cash	1,5		(-1,0 - 2,5)	1,5
Totaal belegd	100,0	100,0		

In 2015 is er geen rebalancing uitgevoerd. Wel is er gedurende het jaar op natuurlijke momenten waarop er transacties uitgevoerd dienen te worden, gekeken naar de ruimte binnen de bandbreedtes van de beleggingscategorieën. De aandelen zijn in de maand januari licht onder de bandbreedte gekomen, daarop is er in januari extra geïnvesteerd in aandelen. De categorie onroerend goed is in het begin van het jaar zwaar onderwogen geweest. In mei hebben we een nieuwe investering kunnen doen, waardoor deze categorie weer binnen de bandbreedte is gekomen. De categorie vastrentende waarde was in de eerste maanden van het jaar overwogen. Dit is onder andere veroorzaakt doordat er nog niet geïnvesteerd kon worden in de categorie onroerend goed. Aan het einde van 2015 bevinden alle beleggingscategorieën binnen de bandbreedtes.

De beleggingscommissie

De beleggingscommissie van PST is in 2015 om de zes weken bijeen geweest. Deze vergaderingen zijn veelal op locatie, maar ook online vergaderingen worden binnen de commissie steeds vaker toegepast. Naast het monitoren van de vermogensbeheerders is het efficiënter inrichten van de portefeuille een voortdurend aandachtspunt. Veel aandacht is gegeven aan de vastgoedportefeuille, teneinde ons te kunnen focussen op de fondsen waarin we een substantiële belegging hebben gedaan en zo snel mogelijk afscheid proberen te nemen van fondsen die op onze verkooplijst staan en nog maar een geringe omvang in onze beleggingsportefeuille hebben.

Beleggingsrendementen

PST heeft een (netto) rendement van 1,58% behaald. Dit resultaat is voor een groot deel te danken aan het rendement van aandelen 3,48%. Het vastrentende deel van de portefeuille liet een negatief rendement zien van -2,97%. Bij vastgoed realiseerden we een positief rendement van 12,98%. Ook dit jaar heeft PST voor een aantal fondsen uit voorzichtigheid de waarde nader bekeken. Dit heeft voor de volgende vastgoedfondsen, te weten CBRE Logistics Property Fund Europe (€ 0,45 miljoen), Axa European Retail Fund (€ 0,20 miljoen), geleid tot een afwaardering van € 0,65 miljoen. Doordat de afwaardering van de betreffende fondsen aan het begin van het jaar nog € 1,03 miljoen bedroeg is er sprake van een vrijval van € 0,38 miljoen in 2015.

Corporate governance

De Nederlandse Corporate Governance Code ('Code Tabaksblat') beveelt aan dat pensioenfondsen in hun jaarverslag verslag uitbrengen van het stembeleid op de algemene vergadering van aandeelhouders van beursgenoteerde ondernemingen. In 2014 was het aandelenbeheer uitbesteed aan drie managers waarbij PST participeert in hun beleggingsfondsen. Dit zijn State Street Global Advisors, Genesis en Fidelity Investments. PST heeft geen directe aandelen in handen. Mede daarom heeft het pensioenfonds geen eigen stembeleid geformuleerd en is besloten het stembeleid aan de beheerders over te laten.

Financiële positie

Het eigen vermogen is in 2015 met € 39,423 miljoen gedaald. De marktwaarde van de verplichtingen voor risico fonds is in 2015 gestegen met € 40,459 miljoen. De gedaalde rente, deels gecompenseerd door 50% renteafdekking, had een drukkend effect op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Het goede beleggingsresultaat op zakelijke waarden, zorgde voor een goed tegenwicht.

De dekkingsgraad van PST is in 2015 gedaald van 121,5% naar 115,9%. De minimum vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,0%. Er is dus geen sprake van een dekkingstekort. De vereiste strategische dekkingsgraad bedraagt 123,7%. Ultimo 2015 is er sprake van een reservetekort. Om deze reden is er herstelplan ingediend per ultimo 2015.

Risicoparagraaf

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. Hoewel ieder risico aandacht verdient, worden nadat alle risico's in deze paragraaf zijn beschreven, de door het bestuur als belangrijkste benoemde risico's nog eens samengevat.

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 de s-jes formule van 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). Ultimo 2015 is hier voor PST geen sprake van. Aan het eind van het derde kwartaal is het fonds in een reserve tekortsituatie terecht gekomen. Om deze reden is er in het vierde kwartaal een herstelplan ingediend. In 2015 zijn er bij de deelnemende bedrijven geen CAO verhogingen gerealiseerd. In het verlengde hiervan is er, in overeenstemming met het in de ABTN vastgelegde toeslagenbeleid, per 1 januari 2016 geen toeslag verleend.

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 van de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereiste eigen vermogen voor dit risico te bepalen. Het beleid van PST is gericht op het verkleinen van de aanwezige mismatch tussen beleggingen en -verplichtin-

gen. Het fondsbestuur voert al jaren een consistent beleid waarbij de duration mismatch voor circa 50% op basis van marktwaarde wordt afgedekt.

Zakelijke waarden risico

De waarden van aandelen en onroerend goed zijn onderhevig aan marktfluctuaties. Fondsen die een deel van het vermogen in dergelijke zakelijke waarden hebben belegd, lopen hierdoor risico. In het standaardmodel 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 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 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. Met de vermogensbeheerders worden online meetings en fysieke vergaderingen belegd om verantwoording af te leggen over het gevoerde beleid.

Het risico wordt verder beperkt doordat het beleggingsbeleid van PST het beleggen met geleend geld niet toestaat, behalve voor vastgoed. De leverage die bij vastgoed fondsen aanwezig is, is in het boekjaar voor de totale portefeuille teruggebracht tot onder het maximum van 30%. Voor individuele fondsen is de doelstelling van maximaal 50% nog niet bereikt. Bovenop de waardering van de vastgoedfondsen zijn ook dit jaar de eerder getroffen additionele voorzieningen herzien. Het verkopen van waardepapieren die de stichting niet bezit is niet toegestaan. Evenmin staat het beleggingsbeleid het schrijven van opties toe. 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 ver-

plichtingen 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 plaats deels binnen en deels buiten de euro-landen. Voor de beleggingen in landen buiten de euro geldt, dat het valutarisico grotendeels wordt afgedekt. Het valutarisico op emerging market aandelen wordt 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 tegenpartijrisico 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 waardoor er sprake is van een goede geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën en een relatief beperkte omvang van de beleggingen per debiteur. In de beleggingsportefeuille hanteert PST een minimale creditrating van BBB bedrijfsobligaties.

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 pensioenverplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder ervaringssterfte en toekomstige verbetering van de levensverwachting. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico 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 omge-

zet 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. Doordat het fonds dubbel zoveel gepensioeneerde deelnemers telt dan actieve deelnemers, keert het fonds tweemaal zoveel pensioen uit dan er premies binnen komen. Hierdoor is dit een zeer belangrijk risico. 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.

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 posten 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 beleggingscommissie van het bestuur maandelijks via de TKPI beleggingsapp en (uitgebreider) per kwartaal wordt voorzien van managementinformatie m.b.t. de status van de beleggingen. Deze rapportage wordt vanuit de beleggingscommissie toegelicht in de bestuursver-

gaderingen. 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.

Naast specifieke middelen die het fonds heeft om de bovenstaande financiële risico's van het fonds te managen heeft het fonds ook de beschikking over drie generieke stuurmaatregelen:

- de toekomstige premiebaten (hoewel dit middel beperkt is gezien het aantal actieve deelnemers);
- De hoogte van de toekomstige toeslagverlening;
- Het overrendement vanuit het gevoerde beleggingsbeleid.

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. Dit komt vooral tot uiting in een omgeving waarin de DHL bedrijven opereren, waar geen gelijk speelveld is als het gaat om secundaire arbeidsvoorwaarden als pensioen. 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, leveranciers of toezichhoudende instanties. PST is zich er continue van bewust om alleen relaties aan te gaan of te onderhouden met partijen die onze code of conduct onderschrijven of zelf een eigen code of conduct 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 pensioenadministratie wordt gedaan door AZL.

Een deel van het operationele vermogensbeheer en 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. In 2015 heeft het bestuur in overleg met het bestuursbureau de contracten met AZL en TKPI verlengd. Een belangrijk onderdeel hierbij is de nadere invulling die is gegeven aan het monitoren van deze belangrijkste uit-

voerders. Met AZL vinden naast de dagelijkse contacten, maandelijks 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 wekelijkse basis een call om de actuele stand van zaken te bespreken. Bezoeken aan TKPI worden indien nodig gepland rondom actuele onderwerpen. Ook is de balansmanager, de accountmanager van TKPI bij alle vergaderingen van de beleggingscommissie aanwezig.

Uitbestedingsrisico's

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 een deel van het vermogensbeheer uitbesteed aan Aegon Asset Management en neemt deel in aandelenfondsen die beheerd worden door State Street Global Advisors, Fidelity International en Genesis Investment Management. Daarnaast neemt PST deel in vastgoedfondsen die beheerd worden door CBRE Global Investors, AXA Real Estate IM, La Salle Investment Management, IMG vastgoed en M&G. Met Aegon Asset Management is een vermogensbeheerovereenkomst gesloten, waarin de beleggingsrestricties zijn uitgewerkt. Deze beleggingsrestricties zijn een gedetailleerde en concrete uitwerking van de verder in deze paragraaf genoemde restricties. De vermogensbeheerder bewaakt middels

haar risicomanagementsysteem de beleggingsportefeuille zodat deze steeds voldoet aan bedoelde restricties.

Voor State Street Global Advisors, Fidelity International, Genesis Investment Management, CBRE Global Investors, AXA Real Estate IM, La Salle Investment Management, IMG vastgoed, TKPI en M&G geldt dat wordt belegd in fondsen van deze partijen waarbij eventuele aan- en verkoopopdrachten worden geïnitieerd door de beleggingscommissie 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, krediet-risico, valutarisico en liquiditeitsrisico. Deze zijn onder de financiële risico's behandeld.

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 infrastructure van DHL Global Business Services. Hierdoor zijn wij ervan verzekerd dat er een dagelijkse back-up van onze data gemaakt wordt. Daarnaast heeft het fonds in 2015 een archiveringstool in gebruik genomen dat door een professionele partij wordt 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

In het jaar 2015 heeft het fonds een risicoanalyse uitgevoerd op het gebied van Integriteit. Hierbij heeft de gebruikersgids van DNB als leidraad gefungeerd. Bij het analyseren van de risico's is gekeken naar de kans dat een bepaald risico zich

voordoeft 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 kansen:

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 reputatie schade (<10k).
Medium impact	Beperkte financiële of reputatieschade (≥10K en < 1miljoen)
Hoge impact	Hoge (≥1 miljoen) financiële schade of reputatieschade

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 dient het fonds extra aandacht te besteden aan de belangenverstrengeling door de combinatie van bestuursfuncties en de functies die bestuurders innemen binnen het bedrijf. Daarnaast verdient het onderwerp belangenverstrengeling in het licht van uitbesteding ook nadere aandacht.

Juridische risico's

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar 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:

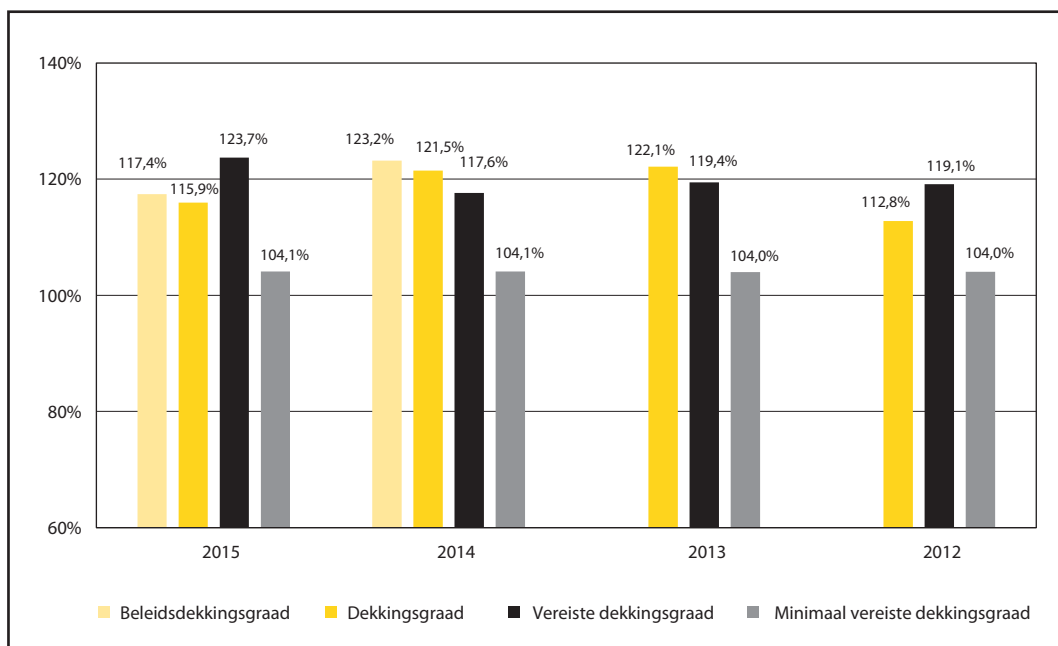
- Bij iedere nieuwe overeenkomst of een aanpassing op een bestaande overeenkomst maakt het fonds gebruik van de in de organisatie aanwezige kennis op juridisch gebied;
- Bij juridische issues maakt het fonds gebruik van de in de organisatie aanwezige kennis op juridisch gebied en huurt waar nodig externe specialistische kennis in;
- Het fonds heeft geen verzekering hiervoor afgesloten maar zal, ervan uitgaande dat er sprake is van te goeder trouw handelen, eventuele schade aan het bestuurslid vergoeden;
- Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen;
- 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 of worden 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 actuaire 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.

Het bestuur zal ook in 2016 aandacht besteden aan de analyse van de financiële en niet-financiële risico's. Voor het bestuur zijn het renterisico, door het nominale karakter van de regeling, het marktrisico door de zeer volatiele markten en het omgevingsrisico door de opeenvolgende wijzigingen in de pensioensector de belangrijkste risico's. Per kwartaal wordt deze analyse geactualiseerd en vanuit deze rapportage zullen acties gedefinieerd worden om met betrekking tot de fondsriscico's nog beter in control te zijn.

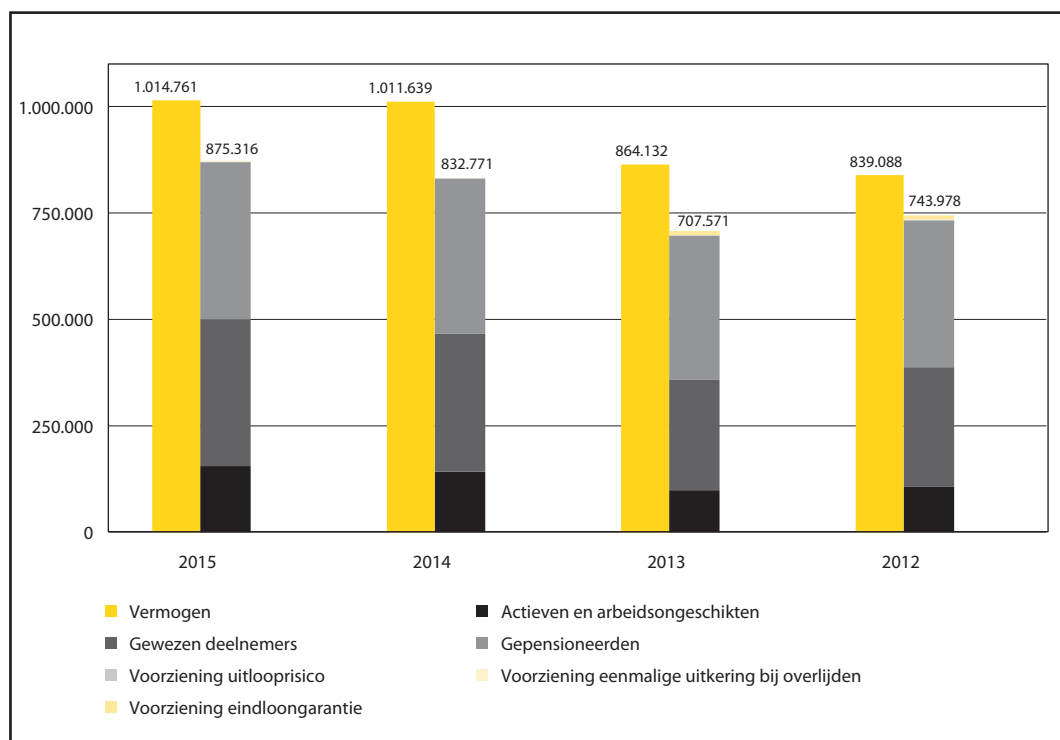
Samenvatting actuarieel rapport 2015

Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een daling zien van 121,5% ultimo 2014 naar 115,9% ultimo 2015. De beleidsdekkingsgraad van het fonds daalde van 123,2% ultimo 2014 naar 117,4% ultimo 2015. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 is daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad van 123,7%. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van zowel de beleidsdekkingsgraad als de 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.



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



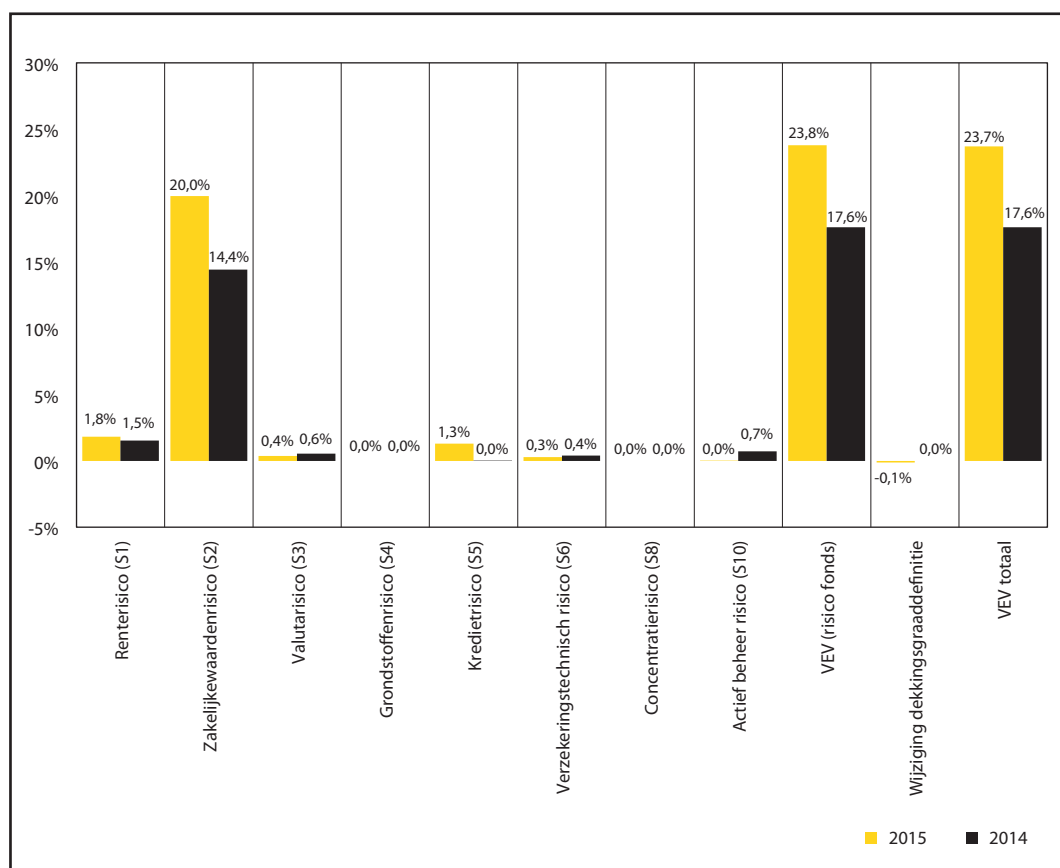
(Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,1% ultimo 2015.

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 2015 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 121,2% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 123,7% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkingsgraad ter hoogte van 117,4% getoetst aan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 123,7%.

De volgende grafiek toont voor 2014 en 2015 de risicocomponenten die onderdeel zijn van de toetsing van het fonds.



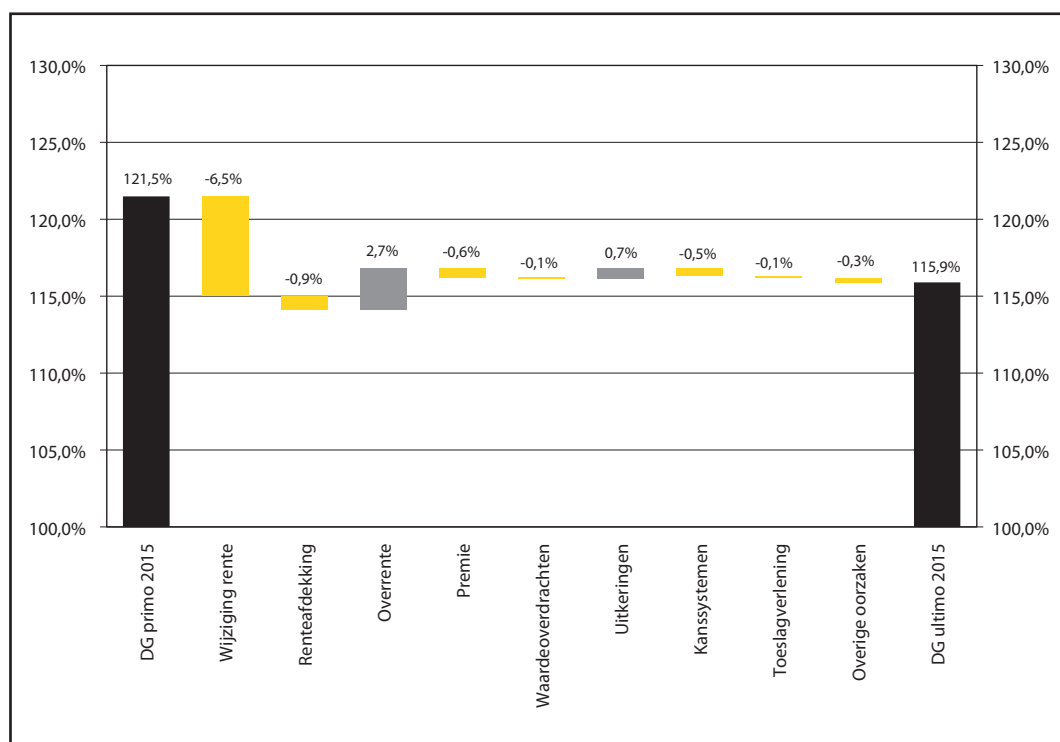
Herstelplan

Het fonds kwam ultimo het derde kwartaal 2015 in een tekort en heeft een herstelplan ingediend bij DNB waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

Analyse van het resultaat

De daling van de dekkingsgraad van 5,6%-punt in 2015 volgt uit het negatief resultaat van € 39.423.000,- in het boekjaar. In 2014 was er een positief resultaat van € 22.307.000,-. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak, waarbij alle procentuele resultaten zijn uitgedrukt in de financiële positie primo boekjaar. De component "overige oorzaken" bevat de impact van de wijziging van de dekkingsgraaddefinitie en is daarnaast de saldogpost.

De component 'kanssystemen' betreft de resultaten op onder andere 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. Het effect van het vervallen van de 3-maandsmiddeling voor de gehanteerde rente (-4,9%) en de wijziging van de gehanteerde UFR-methodiek (-2,9%) zijn samen met de wijziging RTS (1,3%) in de grafiek verantwoord onder "wijziging rente".

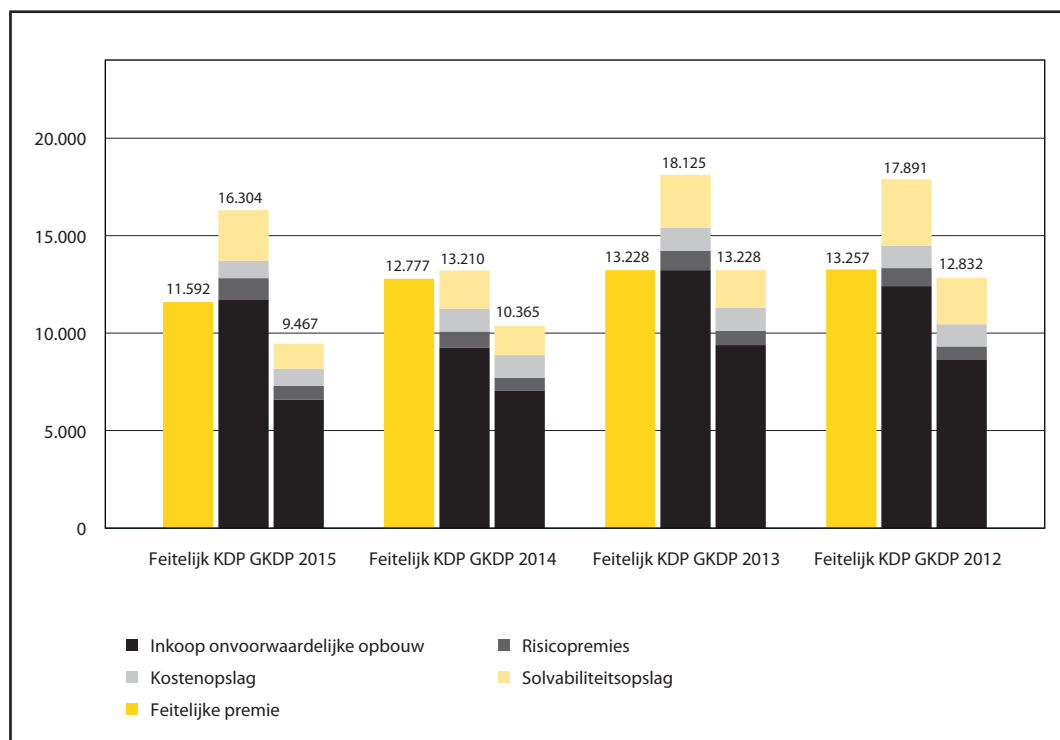


De wijziging van de rente heeft de grootste negatieve impact op de voorziening gehad. Deze negatieve impact wordt veroorzaakt door het vervallen van de 3-maandsmiddeling van de rente primo 2015 en de wijziging van de UFR-methodiek. De zuivere marktrente is juist gestegen in 2015. De renteafdekking heeft ook een negatief resultaat opgeleverd. In de renteafdekking wordt de zuivere marktrente afgedekt, doordat deze is gestegen heeft de renteafdekking een negatieve impact op de dekkingsgraad. Het overrendement heeft de grootste positieve impact gehad op de dekkingsgraad.

Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2015 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 een rente van 4%. De gedempte kostendeekkende premie bedraagt € 9.467.000,-. De feitelijke betaalde premie is met € 11.592.000,- hoger.

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





Inhoud pensioenregeling per 1 januari 2015

De pensioenregeling per 1 januari 2015 bestaat uit verschillende modules, die gelden voor verschillende groepen deelnemers en verschillende ondernemingen.

Hieronder worden de hoofdpunten van de verschillende onderdelen van de regeling van PST samengevat.

Pensioenmodules	Basispensioenregeling: opbouw (middelloon)regeling Excedentpensioenregeling: opbouw (middelloon)regeling Module VPL Overgangsrecht: opbouw (middelloon)regeling Arbeidsongeschiktheidspensioen: WAO/WIA-excedentverzekering
Pensioenopbouw	Basispensioenregeling: Ouderdomspensioen: 1,875% van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar (middelloon) Nabestaandenpensioen: 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen Wezenpensioen: 14% van het ouderdomspensioen Excedentpensioenregeling: Ouderdomspensioen: 1,875% van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar (middelloon) Nabestaandenpensioen: 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen Wezenpensioen: 20% van het ouderdomspensioen
Module VPL	Overgangsrecht: Ouderdomspensioen: 1,77% van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar (middelloon) Nabestaandenpensioen: 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen Wezenpensioen: 20% van het ouderdomspensioen
Pensioengrondslag	Basispensioenregeling: Het vaste bruto salaris plus vaste emolumenten zonder de compensatietoeslag in verband met brutering van de overhevelingstoeslag en tot een maximum van € 51.976,- (niveau 2015) minus de franchise van € 17.139,-. Excedentpensioenregeling: Het vaste bruto salaris plus vaste emolumenten zonder de compensatietoeslag in verband met brutering van de overhevelingstoeslag voor zover dit meer bedraagt dan € 51.976,- Tot een maximum van € 100.000,-. Module VPL Overgangsrecht: De franchise van de VPL-module is gelijk aan die van Pensioenfonds Vervoer en bedraagt in 2015 € 11.395,-. Daarnaast bestaat de grondslag uit: – overuren à 130% (met een maximum van 364 uur per jaar); – ploegentoeslagen; – onregelmatigheidstoeslagen; tezamen tot maximaal 22,75% van het functieloon. Daarnaast is het vaste functieloon en het salaris uit overuren, ploegentoeslagen en onregelmatigheidstoeslagen gemaximeerd op € 51.976,-.

Franchise basisregeling:

€ 17.139,- per 1 januari 2015.

Aanpassing bedrag jaarlijks per 1 januari (en mogelijk op een ander moment) door het bestuur, gehoord de actuaris.

Toetredingsleeftijd:

21 jaar.

Reguliere pensioendatum:

Basispensioen, excedentpensioen en VPL-module: 67 jaar.

Excedent arbeidsongeschiktheidspensioen:

Voor werknemers met een salaris boven € 51.976,- (niveau 2015) vult deze verzekering bij volledige arbeidsongeschiktheid aan tot 75% van het laatstverdiende salaris, voor het gedeelte van het salaris dat boven de WAO-uitkeringsgrens ligt.

Indexering

De indexering van de pensioenen bij PST is voorwaardelijk. Er is geen recht op indexatie en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre indexatie zal plaatsvinden. Het bestuur streeft ernaar, mits de middelen van het fonds toereikend zijn, per 1 januari van enig jaar een indexering te kunnen toekennen. Met ingang van 2016 is de indexatiegrondslag voor de actieve deelnemers en de vanaf 1 januari 2016 gepensioneerde deelnemers en slapers op basis van de CPI. Voor de op 31 december 2015 inactieve deelnemers is de indexatie op basis van de collectieve salarisverhogingen van de bij het fonds aangesloten ondernemingen.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden
Stand per 31 december 2014	2.099	11.660	4.308
Mutaties door:			
- Nieuwe toetredingen	191	0	0
- Ontslag met premievrije aanspraak	-170	170	0
- Waardeoverdracht	0	-47	0
- Overlijden	-6	-35	-244
- Ingang pensioen	-37	-263	448
- Afkopen	0	-199	-82
- Andere oorzaken	9	-18	-9
Mutaties per saldo	-13	-392	113
Stand per 31 december 2015	2.086 *)	11.268	4.421

*) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling

173

Specificatie pensioengerechtigden	2015	2014
Ouderdomspensioen	3.051	2.945
Partnerpensioen	1.328	1.326
Wezenpensioen	42	37
Totaal	4.421	4.308



Slotopmerking

Wij vertrouwen erop dat dit verslag voldoende inzicht geeft in de wijze waarop de middelen van het fonds zijn besteed en op welke wijze het bestuur van het fonds, in overleg met de werkgever, continue bezig is om de pensioenrechten van de (ex-) deelnemers en de gepensioneerden in het fonds zo veel mogelijk zeker te stellen.

In overeenstemming met de voorschriften die door de Pensioenwet en door de Nederlandsche Bank aan ondernemingspensioenfondsen worden gesteld en ter voldoening aan het bepaalde in de statuten van het fonds, zijn de resultaten van het fonds over het boekjaar 2015 vastgelegd in een afzonderlijk verslag met staten.

Het bestuur dankt al degenen die zich in het verslagjaar op enigerlei wijze voor het fonds hebben ingezet.

Utrecht, 21 juni 2016

Namens het bestuur:

J.G. Baaij
vice voorzitter, namens de werknemers bestuursleden

W.F. van Benten
vice voorzitter, namens de werkgevers bestuursleden



Samenvatting verslag Visitatiecommissie

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Transport heeft in het kader van intern toezicht in 2015 een visitatie laten uitvoeren door de samenwerkende bureaus Basis & Beleid Organisatieadviseurs B.V. en PMA Consult.

De visitatiecommissie bestond uit Antoinetta Eikenboom, Joost Borm en Jaco Buiter.

De opdracht van het bestuur van het pensioenfonds aan de visitatiecommissie omvatte het doen van een visitatie die aansluit bij de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de Code Pensioenfonds.

Met het bestuur is afgesproken dat de visitatiecommissie in het vierde kwartaal van 2015 een visitatie uitvoert en daarin specifiek aandacht schenkt aan de opvolging van de aanbevelingen over 2013. Tevens heeft het bestuur de visitatiecommissie gevraagd om extra aandacht te geven aan de wijze waarop de governance van het fonds is ingericht, zowel in 2014 als in 2015 en aan de afstemming met sociale partners. De visitatiecommissie heeft op basis van documenten een analyse in de breedte gedaan en heeft ter verdieping een aantal visitatiegesprekken gevoerd. De bevindingen, conclusies en aanbevelingen van de visitatiecommissie zijn neergelegd in een conceptrapport. Op 16 maart 2016 is dit concept besproken met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Vervolgens heeft de visitatiecommissie het definitieve rapport opgesteld.

Belangrijke bevindingen en aanbevelingen uit het visitatierapport:

Sinds de vorige visitatie in 2014 heeft het bestuur een aantal van de door de visitatiecommissie geformuleerde aanbevelingen uitgevoerd en een aantal van de gedane aanbevelingen staat nog open. Naast het expliciet formuleren van een eigen missie, visie en strategie vragen onder meer het vernieuwen van het communicatiebeleid, het geschiktheidsplan, het uitvoeren van een zelfevaluatie, uitbesteding, de aansturing van het pensioenbureau en risicomanagement nog aandacht van het bestuur. De visitatiecommissie vindt het van belang dat het bestuur de geconstateerde verbeterpunten vastlegt in een plan van aanpak en prioriteiten benoemt.

De visitatiecommissie heeft vastgesteld dat het bestuur de moeilijke situatie rond het vertrek van de vorige voorzitter in 2014 op een goede manier heeft opgepakt. In goed overleg en met betrokkenheid van alle bestuursleden is een nieuwe onafhankelijk voorzitter aangezocht. Deze voorzitter levert een positieve bijdrage aan het functioneren van het bestuur.

De governance van het fonds blijft een belangrijk aandachtspunt. Het idee een vertegenwoordiger te zijn van een bepaalde achterban (werkgevers, werknemers of gepensioneerden) is duidelijk aanwezig binnen het bestuur terwijl de wet (PW art. 105 lid 2) juist opdraagt dat ieder individueel bestuurslid zich steeds evenwichtig richt op de belangen van alle stakeholders. Dit betekent overigens niet dat er (uiteindelijk) geen sprake is van evenwichtige belangenafweging.

Ook de samenwerking met en positionering van het verantwoordingsorgaan verdient aandacht van het bestuur. Zowel door het bestuur als door het verantwoordingsorgaan kunnen stappen worden gezet, zodat dit orgaan zijn wettelijke taken in volle omvang kan uitvoeren en daar ook voldoende voor is toegerust.

In het kader van de invoering van het nFTK heeft het bestuur contact gezocht met de vakbonden en zijn de eerste lijnen gelegd. Dit contact zal in de toekomst verder ingevuld moeten worden en een structureel karakter moeten krijgen. Het proces rond de invoering van nFTK is in eerste instantie voortvarend door het bestuur opgepakt, maar dit heeft pas eind 2015 tot besluitvorming geleid.

Vleuten, 30 maart 2016

De Visitatiecommissie

Reactie bestuur

Het Bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de Visitatiecommissie.

We spreken onze waardering uit voor de tijd en aandacht die door een ieder aan de visitatie is besteed. We zullen de nodige aandacht geven aan de aanbevelingen en suggesties van de Visitatiecommissie.

Utrecht, 21 juni 2016

Het bestuur

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het verslagjaar eigen vergaderingen gehouden en één gezamenlijke bijeenkomst gehad met een afvaardiging van het Bestuur. Daarnaast werd één keer vergaderd met de onafhankelijke voorzitter en vertegenwoordiging van het bestuursbureau met als doel de relatie met het Bestuur in de komende jaren meer open en constructiever te laten worden. Ook was het Verantwoordingsorgaan aanwezig bij de behandeling van het concept rapport van de Visitatiecommissie.

De leden van het Verantwoordingsorgaan hebben toegang tot de documentatie met betrekking tot “Verantwoording en beleid” en de geaccordeerde notulen van de bestuursvergaderingen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft daarmee zodanige informatie van het Bestuur ontvangen, dat onderstaande verklaring bij het jaarverslag 2015 kan worden afgegeven.

Algemeen oordeel

Op grond van de hiervoor vermelde informatie heeft het Verantwoordingsorgaan zich een algemeen oordeel gevormd over het handelen van het Bestuur, het door het Bestuur uitgevoerde beleid in 2015 en de gemaakte beleidskeuzes. Op basis van de ontvangen informatie en mondelinge toelichting heeft het Verantwoordingsorgaan het volgende oordeel:

- Het Bestuur heeft in het verslagjaar 2015 correct en tijdig gehandeld. Door de tijdsdruk, die was ontstaan bij de behandeling van het premie- en indexatiebeleid, vond de informatieverstrekking over dit onderwerp erg laat plaats.
- Het Verantwoordingsorgaan vindt dat de kwaliteit van de uitvoering en de governance in het verslagjaar is verbeterd. Hierbij werd met name gelet op de ontwikkeling van de dekkingsgraad, het risicobeleid en aandacht voor het beleggingsplan.
- Ook de communicatie naar de deelnemers van PST is verder verbeterd.
- Het Bestuur heeft het beleid op een zorgvuldige wijze uitgevoerd, waarbij de belangen van alle belanghebbenden in voldoende mate in aanmerking zijn genomen.
- Het bestuur heeft bij de beleidskeuzes een zorgvuldige en open besluitvormingsprocedure gevolgd.
- Het Verantwoordingsorgaan waardeert de initiatieven ter verdere verbetering van een open en constructieve samenwerking tussen Bestuur en Verantwoordingsorgaan. Dit geeft naar haar mening een borging voor de toekomst.

Utrecht, 31 mei 2016

Het Verantwoordingsorgaan PST

Reactie Bestuur

Hetaandachtsgebied van het Verantwoordingsorgaan is de laatste jaren aanzienlijk breder geworden. Het Verantwoordingsorgaan heeft een adviserende taak én beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid. Het Verantwoordingsorgaan dient hierbij oog te hebben voor de beheersing van risico's en de mate van evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Voor de wijze waarop het Verantwoordingsorgaan aan haar rol invulling heeft gegeven, spreekt het bestuur haar waardering en dank uit.

Utrecht, 21 juni 2016

Het Bestuur

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

Activa

	2015		2014	
	€	€	€	€
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]				
Onroerende zaken				
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in vastgoedmaatschappijen	108.303		85.827	
Zakelijke waarden				
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in aandelen	401.724		381.097	
Vastrentende waarden				
– Obligaties	190.845		277.595	
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in vastrentende waarden	290.064		244.543	
	<u>480.909</u>		<u>522.138</u>	
Derivaten				
– Valutatermijntransacties	7.519		4.438	
	<u>998.455</u>		<u>993.500</u>	
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]		2.086		2.048
Vorderingen en overlopende activa [3]		5.412		7.809
Liquide middelen [4]		12.036		19.135
		<u>1.017.989</u>		<u>1.022.492</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

	2015	2014
€	€	€
Stichtingskapitaal en reserves		
– Algemene reserve [5]	-137.659	-70.739
– Reserve koersverschillen [6]	268.372	241.279
– Bestemmingsreserve toekomstige kosten [7]	8.732	8.328
	<u>139.445</u>	<u>178.868</u>
Technische voorzieningen		
– Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [8]	871.954	831.769
– Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [9]	2.086	2.048
	<u>874.040</u>	<u>833.817</u>
Overige technische voorzieningen		
– Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid [10]	1.276	1.002
Kortlopende schulden [11]	1.942	8.675
Overlopende passiva [12]	1.286	130
	<u>1.017.989</u>	<u>1.022.492</u>

[..] 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)

	2015		2014	
	€	€	€	€
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds				
– Directe beleggingsopbrengsten [13]	20.957		13.323	
– Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	-2.683		155.278	
– Kosten van vermogensbeheer [15]	-1.389		-1.043	
		16.885		167.558
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]		11.592		12.955
Saldo van overdrachten van rechten [17]		628		-853
Pensioenuitkeringen [18]		-26.456		-30.196
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds[19]				
– Pensioenopbouw	-12.759		-10.266	
– Uitkeringen en afkopen	26.409		30.026	
– Indexatie	-599		-10.478	
– Intrest	-1.344		-2.604	
– Arbeidsongeschiktheid	-5.998		1.784	
– Vrijgevallen voor kosten	658		748	
– Waardeoverdrachten	-1.071		860	
– Omrekening rentetermijnstructuur:				
– Vervallen drie maands-middeling	-35.443		0	
– Wijziging UFR-methodiek	-20.629		0	
– Wijziging RTS	9.070		-137.722	
– Diversen	1.521		-213	
– Wijziging grondslagen	0		2.238	
		-40.185		-125.627
Mutaties overige technische voorzieningen				
– Voorziening uitloop arbeidsongeschiktheidsrisico [20]		-274		427

[..] 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.

	2015		2014	
	€	€	€	€
Herverzekering				
– Premies [21]		-62		-41
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [22]		-1.551		-1.916
Saldo van baten en lasten		-39.423		22.307
Bestemming van het saldo				
– Algemene reserve	-66.920		-17.448	
– Reserve koersverschillen	27.093		38.503	
– Bestemmingsreserve toekomstige kosten	404		1.252	
		-39.423		22.307

[..] 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)

	2015 €	2014 €
Pensioenactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
- Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	11.814	12.903
- Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	1.238	533
	<u>13.052</u>	<u>13.436</u>
<i>Uitgaven</i>		
- Uitgekeerde pensioenen en afkopen, loonheffing, sociale lasten en andere inhoudingen	-26.552	-30.121
- Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-553	-1.386
- Premies herverzekering	-62	-41
- Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.175	-1.665
	<u>-28.342</u>	<u>-33.213</u>
Beleggingsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
- Directe beleggingsopbrengsten	23.619	12.624
- Verkopen beleggingen	185.091	382.160
	<u>208.710</u>	<u>394.784</u>
<i>Uitgaven</i>		
- Aankopen beleggingen	-199.199	-369.933
- Kosten van vermogensbeheer	-1.320	-943
	<u>-200.519</u>	<u>-370.876</u>
Mutatie geldmiddelen	<u>-7.099</u>	<u>4.131</u>
Saldo geldmiddelen 1 januari	19.135	15.004
Saldo geldmiddelen 31 december	<u>12.036</u>	<u>19.135</u>

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Het doel van PST is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden 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. Voor de feitelijke vestigingsplaats en de contactgegevens wordt verwezen naar pagina 1 van dit jaarverslag.

Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

Pensioenstichting Transport 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.

Schattingswijzigingen 2015

Vervallen drie-maandsmiddeling rente

Primo 2015 is de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur vervallen. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening met € 35.443.000,-. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Wijziging Ultimate Forward Rate

In 2015 is de wijze waarop de Ultimate Forward Rate (UFR) bepaald wordt, aangepast. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met € 20.629.000,-. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

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. De 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.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. De niet ter beurse 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. Dit betreft participaties in een commodityfonds.

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.

Reserve koersverschillen

Deze reserve wordt berekend over het belang in aandelen en vastgoed. Alle ongerealiseerde beleggingsresultaten op zakelijke waarden worden bij de resultaatverdeling ten bate of ten laste van de reserve koersverschillen gebracht.

Bestemmingsreserve toekomstige kosten

Met ingang van het boekjaar 2004 is een bestemmingsreserve voor toekomstige beheerskosten van het pensioenfonds gevormd. Deze bestemmingsreserve bedraagt 1% van de totale technische voorzieningen voor risico pensioenfonds.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van de vaststelling.

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 AG2014 (startjaar 2016) met ervaringssterfte voor inkomenscategorie Midden op basis van Mercer Model 2012.
Gehuwdheid	: De voorziening voor latent partnerpensioen wordt tot pensioendatum vastgesteld volgens het onbepaalde partnersysteem. De huwelijksfrequentie is hierbij gelijk aan de huwelijksfrequentie zoals gepubliceerd bij de overlevingstafels van het AG over de waarnemingsperiode 1995-2000, waar bij voor het uitruilbare partnerpensioen op pensioenleeftijd 65 de gehuwdheidsfrequentie gelijk is aan 1. Na pensioendatum wordt het latente partnerpensioen vastgesteld volgens het bepaalde partnersysteem.
Leeftijdsverschil man - vrouw	: 3 jaar.
Rekenrente	: Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (1,70% ultimo 2015, 1,90% ultimo 2014).
Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen	: 5% 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 uitlooprisico arbeidsongeschiktheid

De voorziening uitlooprisico dient ter dekking van het latente arbeidsongeschiktheidsrisico (premielvrijstelling 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 waarderinggrondslagen 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 rente-opbrengst 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.

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 storting 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 2014 €	Aankopen/ verstrekkingen €	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen €	Gerealiseerde koers- verschillen €	Niet- gerealiseerde koers- verschillen €	Stand ultimo 2015 €
<i>Onroerende zaken</i>						
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in vastgoedmaatschappijen	85.827	28.101	-7.011	657	729	108.303
<i>Zakelijke waarden</i>						
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in aandelen	381.097	20.141	-30.526	4.648	26.364	401.724
<i>Vastrentende waarden</i>						
Beursgenoteerde obligaties	277.595	34.577	-114.474	7.367	-14.220	190.845
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in vastrentende waarden	244.543	86.030	-33.086	0	-7.423	290.064
Totaal vastrentende waarden	522.138	120.607	-147.560	7.367	-21.643	480.909
<i>Derivaten</i>						
Valutatermijntransacties	-3.150	30.350	0	-30.350	9.551	6.401
Bij: reclassificatie naar passivazijde	7.588	0	0	0	0	1.118
Totaal derivaten	4.438	30.350	0	-30.350	9.551	7.519
Belegd vermogen activa zijde	993.500	199.199	-185.097	-17.678	15.001	998.455
<i>Derivaten</i>						
Valutaderivaten	7.588	-	-	-	-	1.118
Belegd vermogen passiva zijde	7.588	-	-	-	-	1.118
Totaal belegd vermogen	985.912	199.199	-185.097	-17.678	15.001	997.337

Er wordt niet direct belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Genoteerde marktprijzen: Beursgenoteerde obligaties

Contante waarde berekening: Valutaderivaten

Intrinsieke waarde: Beleggingen in beleggingsfondsen

Waarderingsmodellen: Vastgoedfondsen, Hypothekenfonds

Levelindeling per 31 december 2015

	Genoteerde markt- prijzen	Contante waarde berekening	Intrinsieke waarde	Waar- derings- modellen	Totaal
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	108.303	108.303
Aandelen	0	0	401.724	0	401.724
Vastrentende waarden	190.845	0	261.906	28.158	480.909
Derivaten	0	6.401	0	0	6.401
Totaal belegd vermogen	190.845	6.401	663.630	136.461	997.337

Levelindeling per 31 december 2014

	Genoteerde markt- prijzen	Contante waarde berekening	Intrinsieke waarde	Waar- derings- modellen	Totaal
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	85.827	85.827
Aandelen	0	0	381.097	0	381.097
Vastrentende waarden	277.595	0	217.862	26.681	522.138
Derivaten	0	-3.150	0	0	-3.150
Totaal belegd vermogen	277.595	-3.150	598.959	112.508	985.912

	2015 €	2014 €
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2.086	2.048
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 met betrekking tot vastrentende waarden	3.927	5.982
Overige vorderingen en overlopende activa		
– Terugvorderbare dividendbelasting	350	957
– Terug te ontvangen uitvoeringskosten	475	0
– Aangesloten ondernemingen (premie-afrekeningen) ¹⁾	649	869
– Uitkeringsgerechtigden	11	1
	<u>1.485</u>	<u>1.827</u>
Totaal vorderingen en overlopende activa	<u>5.412</u>	<u>7.809</u>
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[4] Liquide middelen		
– Depotbank	10.763	17.887
– ING Bank N.V.	1.273	1.248
	<u>12.036</u>	<u>19.135</u>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		
Totaal activa	<u>1.017.989</u>	<u>1.022.492</u>

1) In verband met gewijzigde overeenkomst met de administrateur, waardoor de uitvoeringskosten door DHL worden betaald en vervolgens aan PST worden doorbelast.

	2015 €	2014 €
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
<u>Stichtingskapitaal</u>	0	0
[5] <u>Algemene reserve</u>		
Stand per 1 januari	-70.739	-53.291
Af: dotatie uit bestemming saldo	-66.920	-17.448
Stand per 31 december	<u>-137.659</u>	<u>-70.739</u>
[6] <u>Reserve koersverschillen</u>		
Stand per 1 januari	241.279	202.776
Bij: dotatie uit bestemming saldo	27.093	38.503
Stand per 31 december	<u>268.372</u>	<u>241.279</u>
[7] <u>Bestemmingsreserve toekomstige kosten</u>		
Stand per 1 januari	8.328	7.076
Bij: dotatie uit bestemming saldo	404	1.252
Stand per 31 december	<u>8.732</u>	<u>8.328</u>
Totaal stichtingskapitaal en reserves	<u>139.445</u>	<u>178.868</u>

Het minimaal vereiste vermogen bedraagt 104,1% (2014: 104,1%).

Het vereiste eigen vermogen bedraagt (strategisch) 123,7% (2014: strategisch 117,6%).

De dekkingsgraad is 115,9% (2014: 121,5%).

De beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 is 117,4%.

Aangezien de dekkingsgraad per 30 september 2015 lager is dan de vereiste dekkingsgraad, is bij DNB een herstelplan ingediend waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen te gekozen hersteltermijn van tien jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

	2015 €	2014 €
Technische voorzieningen		
[8] <u>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</u>		
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds per 31 december is als volgt opgebouwd:		
– Actieve deelnemers (inclusief eindloongarantie)	157.657	144.415
– Gewezen deelnemers	344.026	324.117
– Pensioengerechtigden (inclusief vrijval niet opgevraagde pensioenen)	369.964	364.335
– Voorziening eenmalige uitkering bij overlijden	2.393	950
Totale voorziening pensioenverplichtingen	874.040	833.817
Af: herverzekering	-2.086	-2.048
Totale voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	871.954	831.769
Van het saldo per 31 december 2015 is inbegrepen de schadereserve voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ad € 4.932 (2014: € 4.231).		
Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt:		
Stand per 1 januari	831.769	706.142
Mutaties:		
– Pensioenopbouw	12.759	10.266
– Uitkeringen en afkopen	-26.409	-30.026
– Indexatie	599	10.478
– Intrest	1.344	2.604
– Arbeidsongeschiktheid	5.998	-1.784
– Vrijgevallen voor kosten	-658	-748
– Waardeoverdrachten	1.071	-860
– Omrekening rentetermijnstructuur:		
– Vervallen drie maands-middeling	35.443	0
– Wijziging UFR-methodiek	20.669	0
– Wijziging RTS	-9.070	137.722
– Diversen	-1.521	213
– Wijziging grondslagen	0	-2.238
Stand per 31 december	871.954	831.769
[9] <u>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</u>		
Stand per 1 januari	2.048	1.786
Bij: mutatie	38	262
Stand per 31 december	2.086	2.048

	2015 €	2014 €
Overige technische voorzieningen		
[10] Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid		
Stand per 1 januari	1.002	1.429
Bij/af: mutatie ten laste/gunste van de staat van baten en lasten	274	-427
Stand per 31 december	<u>1.276</u>	<u>1.002</u>
Totaal overige technische voorzieningen	<u>1.276</u>	<u>1.002</u>
[11] Kortlopende schulden		
– Nog af te handelen effectentransacties	0	163
– Negatieve derivatenposities	1.118	7.588
– Nog te betalen rente- en bankkosten	1	1
– Aangesloten ondernemingen (premie-afrekening)	2	0
– Loonheffing en sociale premies	537	622
– Administratiekosten, accountant, actuaris, vermogensbeheer, toezichtskosten en communicatie	266	232
– Overige	18	69
	<u>1.942</u>	<u>8.675</u>
[12] Overlopende passiva		
– Nog te betalen kosten	1.229	130
– Vooruitontvangen bedragen volgend boekjaar	57	0
	<u>1.286</u>	<u>130</u>
Totaal passiva	<u>1.017.989</u>	<u>1.022.492</u>

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 in 2015 een verplichting aangegaan om te investeren in het CBRE EIF vastgoed fonds voor een bedrag van 7,3 miljoen. Hiervan is 0,5 miljoen reeds getrokken.

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

Algemeen

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Pensioenstichting Transport hebben in 2015 (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 € 71.734,- uitgekeerd. Voor de bestuursleden in actieve dienst wordt geen vergoeding betaald.

Namen	Reis- kosten eigen vervoer	Reis- kosten openbaar vervoer	Vacatie geld	Verblijf kosten (vast)	Overloop bestuurs- kosten	Overige kosten	Vergoeding voorzitter	Grand Total
Van der Wurff	0	0	0	0	0	0	43.064	43.064
Baaij	628	83	19.668	504	0	0	0	20.883
Cudok	270	0	0	0	0	0	0	270
Van der Eerden	0	0	0	0	447	0	0	447
Van der Molen	195	567	6.560	144	0	107	0	7.573
Overigen	359	121	5.330	192	-6.554	49	0	-503
Grand totaal	1.452	771	31.558	840	-6.107	156	43.064	71.734

Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had Pensioenstichting Transport geen personeel in dienst. Bij het bestuursbureau werken drie mensen die in dienst zijn van DHL en zijn gedetacheerd aan PST. Eind 2015 was er een vacature voor een management assistente.

Baten en lasten

	2015 €	2014 €
--	-----------	-----------

Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

[13] Directe beleggingsopbrengsten

– Aandelen Vastgoedfondsen	13.621	4.424
– Aandelen	0	414
– Obligaties	7.323	8.485
– Liquide middelen	-3	4
– Intrest over waardeoverdrachten	16	-6
– Intrest over FVP-bijdragen	0	3
– Overige intrest	0	-1
	20.957	13.323

	2015 €	2014 €
[14] <u>Indirecte beleggingsopbrengsten</u>		
– <i>Gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Aandelen vastgoedfondsen	657	327
– Aandelen	4.648	13.518
– Obligaties	7.367	36.382
– Valutatermijntransacties	-30.350	-8.713
– Commodities	0	-493
– Valutaverschillen	-6	65
– <i>Niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Aandelen vastgoedfondsen	729	5.755
– Aandelen	26.364	32.748
– Obligaties	-21.643	78.874
– Valutatermijntransacties	9.551	-3.185
	<u>-2.683</u>	<u>155.278</u>
[15] <u>Beleggingskosten</u> ¹⁾		
– Kosten van het vermogensbeheer (inclusief beleggingsadviseur)	<u>-1.389</u>	<u>-1.043</u>
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	16.885	167.558

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 binnen het beleggingsfonds gemaakt worden en onderdeel zijn van het netto rendement.

De beleggingskosten over boekjaar 2015 kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Categorie	Beheer- en bewaar- loon	Perfor- mance- verg.	Trans- actie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoed	-165	0	0	-138	-303
Aandelen	22	-375	0	0	-353
Vastrentende waarden	-182	0	0	-86	-268
Kosten overlay beleggingen	0	0	0	0	0
Overige vermogensbeheerkosten	0	0	0	-465	-465
Totaal kosten vermogensbeheer 2015	-325	-375	0	-689	-1.389

De beleggingskosten over boekjaar 2014 kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Categorie	Beheer- en bewaar- loon	Perfor- mance- verg.	Trans- actie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoed	0	0	0	-194	-194
Aandelen	-708	326	0	0	-382
Vastrentende waarden	-449	0	0	-18	-467
Commodities	0	0	0	0	0
Kosten overlay beleggingen	0	0	0	0	0
Overige vermogensbeheerkosten	0	0	0	0	0
Totaal kosten vermogensbeheer 2014	-1.157	326	0	-212	-1.043

	2015 €	2014 €
[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
– Doorsneepremies	11.592	13.276
– Doorsneepremies met betrekking tot voorgaand boekjaar	0	-499
– FVP	0	178
	11.592	12.955
De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 25,41 % (2014: 25,41%) van de pensioengrondslag.		
De kostendeekkende, gedempte kostendeekkende en feitelijke premies zijn als volgt:		
Kostendeekkende premie	16.304	13.210
Gedempte kostendeekkende premie	9.467	10.365
Feitelijke premie	11.592	12.777
De feitelijke premie is gebaseerd op een doorsneepremie welke gebaseerd is op de raming van de gedempte kostendeekkende premie voor 2015.		
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	12.821	10.085
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.590	1.956
– Opslag voor uitvoeringskosten	893	1.169
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	16.304	13.210
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	7.291	7.702
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.283	1.494
– Opslag voor uitvoeringskosten	893	1.169
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	9.467	10.365

	2015 €	2014 €
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	7.291	7.702
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.283	1.494
– Opslag voor uitvoeringskosten	893	1.169
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
– Verschil	2.125	2.412
	<u>11.592</u>	<u>12.777</u>
[17] Saldo van overdrachten van rechten		
– Overgenomen pensioenverplichtingen	1.181	533
– Overgedragen pensioenverplichtingen	-553	-1.386
	<u>628</u>	<u>-853</u>
[18] Pensioenuitkeringen		
– Pensioenen		
– Ouderdomspensioen	-19.565	-19.192
– Partnerpensioen	-6.155	-6.190
– Wezenpensioen	-46	-52
– Invaliditeitspensioen	-49	-2
– Andere uitkeringen		
– Afkopen	-614	-4.742
– Eenmalige uitkering	-27	-18
	<u>-26.456</u>	<u>-30.196</u>
[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
– Pensioenopbouw	-12.759	-10.266
– Uitkeringen en afkopen	26.409	30.026
– Indexatie	-599	-10.478
– Intrest	-1.344	-2.604
– Arbeidsongeschiktheid	-5.998	1.784
– Vrijgevallen voor kosten	658	748
– Waardeoverdrachten	-1.071	860
– Omrekening rentetermijnstructuur:		
– Vervallen drie maands-middeling	-35.443	0
– Wijziging UFR-methodiek	-20.629	0
– Wijziging RTS	9.070	-137.722
– Diversen	1.521	-213
– Wijziging grondslagen	0	2.238
	<u>-40.185</u>	<u>-125.627</u>

	2015 €	2014 €
Mutatie overige technische voorzieningen		
[20] <u>Voorziening uitloop arbeidsongeschiktheidsrisico</u>	-274	427
Dit betreft de mutatie van de voorziening uitlooproisico arbeidsongeschiktheidsrisico's.		
Herverzekering		
[21] <u>Premies</u>		
– Premie risicoverzekering betaald aan ZwitserLeven.	-62	-41
[22] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
– Personeelskosten	-315	-323
– Administratiekosten	-745 ¹⁾	-1.129
– Accountant (controle jaarrekening en DNB-jaarstaten)	-57	-37
– Actuaris	-227	-163
– Bestuur	-72	-75
– De Nederlandsche Bank	-46	-49
– Autoriteit Financiële Markten en Compliance Instituut	-6	-5
– Pensioenregister	-1	-1
– Contributie PensioenFederatie	-15	-15
– Communicatie en drukwerk	0	7
– Opleidingskosten	-26	-49
– Advieskosten	-5	-18
– Visitatiecommissie	0	-21
– Huisvestingskosten	-11	-23
– Overige	-25	-15
	-1.551	-1.916
Saldo van baten en lasten	-39.423	22.307

1) Door heronderhandeling van contracten en door de investering in een afkoopactie zijn de administratiekosten aanzienlijk verlaagd.

	2015 €	2014 €
Actuariële analyse van het saldo		
Beleggingsopbrengsten	-31.461	27.233
Premies	-2.122	1.479
Waardeoverdrachten	-443	7
Kosten	0	0
Uitkeringen	-47	-170
Sterfte	2.964	1.784
Arbeidsongeschiktheid	-5.998	543
Mutaties	-373	-120
Toeslagverlening	-599	-10.478
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-1.344	2.029
Andere oorzaken	0	0
	<u>-39.423</u>	<u>22.307</u>



Risicoparaagraaf (bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuarieel Rapport is de risicoparaagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparaagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen. Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn onder meer van belang voor de premiestelling, herstelplan en haalbaarheidstoets van het fonds. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2015 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nieuwe FTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Bij de berekening van het zakelijke waarden risico is rekening gehouden met de leverage die in de indirect niet beursgenoteerde vastgoedportefeuille aanwezig is. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2015 van 123,7% en het maximum van de feitelijke of strategische mix ultimo 2014. Ultimo 2014 werd getoetst op het maximum van beiden en niet op het strategisch vereist eigen vermogen zoals geldt onder het nieuwe FTK. Ultimo 2014 betrof dit het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix van 117,6%. Zoals eerder vermeld worden de afzonderlijke risico's uitgedrukt ten opzichte van de voorziening voor risico fonds. Zodoende kunnen de afzonderlijke risico's van 2015 vergeleken worden met de risico's van 2014.

	2015 (strategisch)		2014 (strategisch)	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	30.064	1,8	22.016	1,5
Zakelijke waarden risico (S2)	179.821	20,0	126.651	14,4
Valutarisico (S3)	26.561	0,4	26.128	0,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	19.363	1,3	5.577	0,0
Verzekeringstechnisch risico (S6)	23.532	0,3	22.315	0,4
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	4.674	0,0	29.773	0,7
Diversificatie-effect	-76.246		-86.133	0,0
Vereist eigen vermogen voor risico fonds	207.769	23,8	146.327	17,6
Toevoeging 1% buffer herverzekerde TV	0	0,0	0	0,0
Afname voor toerekening totale TV	0	-0,1	0	0,0
Totaal Vereist eigen vermogen	207.769	23,7	146.327	17,6
Aanwezige dekkingsgraad		115,9		121,5
Beleidsdekkingsgraad		117,4		0,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,1
Vereiste dekkingsgraad	(strategisch)	123,7	(strategisch)	117,6

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In boekjaar 2014 was de dekkingsgraad van 121,5% leidend. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 117,4%, is de (beleids)dekkingsgraad afgenomen met 4,1%-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 duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten)	10,6.
Duratie van de pensioenverplichtingen	17,9.

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)	68.408		68.408	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	37.764		38.344	
Renterisico	30.644	1,9	30.064	1,8
Afdeckingspercentage (B/A)		55,2		56,1

Derivaten

Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlegd van 10,1 naar 10,6 jaar.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdeckingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 50% op basis van marktwaarde van het renterisico van haar verplichtingen af.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 30.644 (1,9%) en voor het strategisch renterisico 30.064 (1,8%) ultimo 2015.

Zakelijke waarden risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijs- risico'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.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Verdeling zakelijke waarden en onroerende zaken per categorie:				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	334.446	65,6	309.715	66,3
Opkomende markten (Emerging markets)	67.278	13,2	71.382	15,3
Niet beursgenoteerd vastgoed	108.303	21,2	85.827	18,4
	510.027	100,0	466.924	100,0

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 zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 157.045 (17,4%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 179.821 (20,0%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel 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. Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20% voor ontwikkelde markten en voor valuta van opkomende markten van 35%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario. Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Onroerende zaken naar valuta voor afdekking met derivaten:				
Euro	88.438	81,7	69.299	80,7
Amerikaanse dollar	19.865	18,3	16.528	19,3
	<u>108.303</u>	<u>100,0</u>	<u>85.827</u>	<u>100,0</u>
Onroerende zaken naar valuta na afdekking met derivaten:				
Euro	107.645	99,4	85.952	100,1
Amerikaanse dollar	658	0,6	-125	-0,1
	<u>108.303</u>	<u>100,0</u>	<u>85.827</u>	<u>100,0</u>
Zakelijke waarden naar valuta voor afdekking met derivaten:				
Euro	81.401	20,3	73.438	19,3
Amerikaanse dollar	133.329	33,2	134.875	35,4
Australische dollar	13.335	3,3	13.364	3,5
Britse pound sterling	51.312	12,8	45.700	12,0
Hongkongse dollar	14.582	3,6	13.685	3,6
Japanse yen	26.782	6,7	22.201	5,8
Singapore dollar	3.466	0,9	3.859	1,0
Overige valuta	77.518	19,3	73.974	19,4
	<u>401.724</u>	<u>100,0</u>	<u>381.097</u>	<u>100,0</u>

	2015		2014	
	€	%	€	%
Zakelijke waarden naar valuta na afdekking met derivaten:				
Euro	281.641	70,1	271.578	71,3
Amerikaanse dollar	12.702	3,2	1.102	0,3
Australische dollar	13.335	3,3	13.364	3,5
Britse pound sterling	5.131	1,3	3.534	0,9
Hongkongse dollar	14.582	3,6	13.685	3,6
Japanse yen	-306	-0,1	0	0,0
Singapore dollar	3.466	0,9	3.859	1,0
Overige valuta	71.173	17,7	73.974	19,4
	401.724	100,0	381.097	100,0

Vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) naar valuta voor afdekking met derivaten:

Euro	385.832	79,6	453.589	85,9
Amerikaanse dollar	99.004	20,4	74.531	14,1
	484.836	100,0	528.120	100,0

Vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) naar valuta na afdekking met derivaten:

Euro	483.446	99,7	528.188	100,0
Amerikaanse dollar	1.390	0,3	-68	0,0
	484.836	100,0	528.120	100,0

Derivaten

valuta	beginstand	transacties	resultaat	eindstand
	2015			2015
Amerikaanse dollar	-3.410	40.677	-30.591	6.677
Japanse yen	1.270	1.173	-2.324	119
Britse pound sterling	-727	5.630	-2.572	2.331
	-2.867	47.480	-35.487	9.126

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 2015:

	aankoop transacties	verkoop transacties	uiterlijke einddatum
Euro	326.058	–	
Amerikaanse dollar	–	237.361	
Japanse yen	–	27.088	
Britse pound sterling	–	46.180	
Overige valuta	–	6.345	
	326.058	316.974	

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2015 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 9.551 hoger uitvallen dan overeengekomen. Strategisch heeft het fonds geen apart afdekkingspercentage gedefinieerd. Afdekking vindt plaats buiten de fonden.

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 ontwikkelde markten en 35% voor opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 28.682 (0,5%) en voor het strategisch valuta risico 26.561 (0,4%).

Grondstoffenrisico

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

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 nagenoeg 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.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Rating vastrentende waarden (inclusief lopende intrest):				
AAA	228.286	47,1	306.330	58,0
AA	74.694	15,4	61.805	11,7
A	133.657	27,6	107.643	20,4
BBB	27.302	5,6	13.232	2,5
Lager dan BBB	0	0,0	0	0,0
Geen rating	20.897	4,3	39.110	7,4
	484.836	100,0	528.120	100,0
Verdeling vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) naar looptijd:				
Resterende looptijd < 1 jaar	3.713	0,8	20.259	3,8
Resterende looptijd <= 5 jaar	85.745	17,7	84.185	15,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	395.379	81,5	423.676	80,2
	484.836	100,0	528.120	100,0

Het overzicht van de portefeuillesamenstelling naar rating is als volgt bepaald: voor elk issue wordt een rating bepaald op basis van de (aanwezige) issue ratings van Moody's, S&P en Fitch. Voor elk van deze 3 rating agencies wordt deze rating vervolgens vertaald naar een bijbehorende score (met tussen elke punt op de ratingschaal een gelijk interval). Wanneer een issue van slechts 1 agency een rating heeft wordt die rating score gebruikt. Als er issue ratings van 2 agencies beschikbaar zijn wordt de laagste van de 2 rating scores gebruikt. Als van alle 3 agencies een issue rating beschikbaar is wordt de gemiddelde rating score gebruikt. Voor elke issue wordt vervolgens de bijbehorende issue rating bepaald door, met behulp van de afgeronde rating score, de rating op te zoeken in een gecombineerde/algemene ratingschaal. Voor het bepalen van de gemiddelde rating van een gehele portefeuille worden de rating scores van individuele issues gewogen op basis van de bijbehorende marktwaardes en wordt, met behulp van de afgeronde gewogen gemiddelde rating score, de bijbehorende rating bepaald.

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 18.371 (1,2%) en voor het strategisch kredietrisico van 19.363 (1,3%).

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.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 23.532 (0,4%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico ook 23.532 (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	2015		2014	
	€	%	€	%
Verdeling onroerende zaken per sector:				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	108.303	100,0	85.827	100,0
	<u>108.303</u>	<u>100,0</u>	<u>85.827</u>	<u>100,0</u>
Verdeling onroerende zaken per regio:				
Europa	88.438	81,7	69.299	80,7
Noord-Amerika	19.865	18,3	16.528	19,3
	<u>108.303</u>	<u>100,0</u>	<u>85.827</u>	<u>100,0</u>
Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken per 31 december:				
– M&G European Property Fund	19.905	18,4	0	0,0
– CBRE Dutch retail Fund II	6.714	6,2	6.834	8,0
– Institutioneel Woningfonds Duitsland 2	10.210	9,4	10.610	12,4
– CBRE Dutch Residential Fund II	15.654	14,5	7.329	8,5
– CBRE European Industrial Fund	6.459	6,0	5.731	6,7
– CBRE Property Fund Central Europe	21.349	19,7	19.669	22,9
– Heitman America Real Estate Trust LP	19.865	18,3	16.528	19,3

Zakelijke waarden	2015		2014	
	€	%	€	%
Verdeling zakelijke waarden per regio:				
Europa	166.974	41,6	140.755	36,9
Noord-Amerika	130.162	32,4	133.773	35,1
Midden- en Zuid-Amerika	6.562	1,6	9.577	2,5
Oceanië en Azië	89.519	22,3	84.173	22,1
Afrika	8.508	2,1	12.819	3,4
	<u>401.724</u>	<u>100,0</u>	<u>381.097</u>	<u>100,0</u>
Verdeling zakelijke waarden en overige beleggingen				
per sector:				
Beleggingsfondsen	401.724	100,0	381.097	100,0
	<u>401.724</u>	<u>100,0</u>	<u>381.097</u>	<u>100,0</u>
Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde fondsmanager				
groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke				
waarden per 31 december:				
– Genesis Emerging Markets Inv. Comp.	67.278	16,7	71.382	18,7
– Fidelity Institutional Pan. European Fund	157.664	39,2	131.775	34,6
– State Street	154.402	44,0	177.939	46,7

Vastrentende waarden	2015		2014	
	€	%	€	%
Verdeling vastrentende waarden per regio:				
Europa	378.759	78,1	498.282	94,4
Noord-Amerika	87.381	18,0	19.959	3,8
Midden- en Zuid-Amerika	2.341	0,5	5.223	1,0
Oceanië en Azië	16.356	3,4	4.656	0,9
	484.836	100,0	528.120	100,0
Verdeling vastrentende waarden per sector:				
Beleggingsfondsen	290.070	59,8	244.543	46,3
Discretionair	194.766	40,2	283.577	53,7
	484.836	100,0	528.120	100,0
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde fondsmanager instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden per 31 december:				
– TKPI Multi Management Global Credit ex Financials Fund	200.915	41,4%	150.623	28,5%
– Aegon Discretionair Plus Hypotheken Fonds Plus Overlay Fonds	283.915	58,6%	377.497	71,5%

Hoogte buffer

In het standaardmodel wordt niet standaard een buffer voor het concentratierisico aangehouden en er is voor PST in een aantal gevallen sprake van een belegging die meer dan 5% van het belegd vermogen bedraagt, hiervoor hoeft echter geen concentratierisico becijferd te worden. De buffer voor het feitelijk concentratierisico bedraagt 0 (0,0%) en voor het strategisch concentratierisico risico 0 (0,0%).

Liquiditeitsrisico

PST heeft 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 staatsleningen.

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen directe beleggingen in aangesloten ondernemingen.

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 4.599 (afgerond 0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van 4.615 (afgerond 0,0%), omdat de tracking error van de totale aandelenportefeuille 1,14% bedraagt.

Utrecht, 21 juni 2016

J.G. Baaij
vice voorzitter namens de werknemersbestuursleden

W.F. van Bente
vice voorzitter namens de werkgeversbestuursleden



Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Er heeft geen toeslagverlening plaats gevonden. In het voorjaar van 2016 heeft het fonds onder alle slapers een onderzoek gedaan naar de juistheid van het arbeidsongeschiktheidspercentage. Dit heeft geresulteerd in een aanvullende voorziening van 4,3 miljoen die verwerkt is in de jaarcijfers. Verder hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Financiering

Het fonds ontvangt van de aangesloten ondernemingen doorsneepremies. Het totale premiepercentage (werkgevers- en werknemersgedeelte) is voor alle deelnemers gelijk, ongeacht individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht. In 2015 bedroeg het premiepercentage 25,41% van de pensioengrondslag.

Met de aangesloten ondernemingen zijn uitvoeringsovereenkomsten gesloten. Hierin is onder meer het volgende bepaald. Iedere aangesloten onderneming verplicht zich voor de opbouw van de pensioenaanspraken van de deelnemers de pensioenpremie aan het fonds te voldoen. De pensioenpremie wordt door het bestuur vastgesteld. De pensioenpremie wordt uitgedrukt in een percentage van de pensioengrondslag van de deelnemer. De door de deelnemers aan de onderneming conform het pensioenreglement verschuldigde premies houdt de onderneming maandelijks in op het salaris van de deelnemers.

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 2015 als volgt te verdelen (in duizenden euro's):

	2015 €
Algemene reserve	-66.920
Reserve koersverschillen	27.093
Bestemmingsreserve toekomstige kosten	404
	-39.423

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 2015.

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 € 6.246.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 416.385 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-personregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane 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 gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal 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 met uitzondering van artikel 132, aangezien het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal 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 niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amsterdam, 21 juni 2016

drs Y. Hauet AAG RBA
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

Aan: het bestuur van Pensioenstichting Transport

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en de reserves van Pensioenstichting Transport op 31 december 2015 en van het saldo van baten en lasten over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening 2015 van Pensioenstichting Transport te Utrecht ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2015;
- de staat van baten en lasten over 2015; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens 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 Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Verantwoordelijkheden van het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

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

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten*Verklaring betreffende het Verslag van het bestuur en de overige gegevens*

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het Verslag van het bestuur en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd.
- dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Rotterdam, 21 juni 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door
drs. M. van Zeelst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Pensioenstichting Transport

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

Bijlagen

Aangesloten ondernemingen per 31 december 2015

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 (Netherlands) B.V., Amsterdam
FX 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 (Netherlands) 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.
Backservice	Pensioenrechten (of de waarde daarvan) over de achterliggende jaren.
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.
DC-regeling	Defined contribution-regeling. In deze pensioenregeling is de hoogte van het pensioen direct gekoppeld aan de ingelegde premies en het daarbijbehorende rendement. De hoogte van het pensioen staat niet vast. Een DC-regeling is een beschikbarepremieregeling.
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.
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.
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.

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-methode 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