

Jaarverslag 2018



2018

Bezoekadres

AZL
Akerstraat 92
6411 HD Heerlen

Postbus 4471
6401 CZ Heerlen

Telefoon

(088) 116 2443

E-mail

pf-pst@azl.eu

Internet

www.pstpensioen.nl

Bestuursbureau

Postbus 8292
3503 RG Utrecht

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



Inhoudsopgave

	Pagina
Inhoud	
Voorwoord	5
Meerjarenoverzicht	7
Organisatie pensioenfonds	9
Bestuur	9
Raad van Toezicht	11
Verantwoordingsorgaan	12
Uitbestede werkzaamheden	12
Verslag van het bestuur	15
Het pensioenfonds	15
Financiële positie van Pensioenstichting Transport	17
Pensioenregeling	20
Communicatie	21
Beleggingen	23
Samenvatting actuariel rapport	28
Verzekerdenbestand	34
Uitvoeringskosten	35
Governance	37
Uitbestedingsbeleid	40
Risicomanagement	40
Verslag Raad van Toezicht	51
Samenvatting rapport Raad van Toezicht	51
Reactie bestuur	54
Verslag verantwoordingsorgaan	55
Reactie bestuur	56
Vooruitblik 2019	57
Jaarrekening 2018	59
Balans per 31 december	60
Staat van baten en lasten	62
Kasstroomoverzicht	64
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	65
Toelichting op de balans per 31 december	71
Gebeurtenissen na balansdatum	77
Toelichting op de staat van baten en lasten	78
Resultaatbestemming	84
Risicoparagraaf	85

	Pagina
Overige gegevens	93
Actuariële verklaring	93
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	95
Bijlagen	101
Aangesloten ondernemingen per 31 december 2018	101
Begrippenlijst	102

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2018 (hierna te noemen het verslagjaar) van Pensioenstichting Transport (hierna te noemen PST). PST is het ondernemingspensioenfonds van de Nederlandse ondernemingen die behoren tot Deutsche Post DHL Group.

Belangrijke zaken voor het fonds waren de financiële positie, de bestuurlijke organisatie, de governance, de inwerking treding van de AVG, de voorbereiding op IORP II, de ALM studie en de harmonisatie en de conversie van de pensioenrechten naar pensioenrichtleeftijd 68 jaar.

Financiële positie

Sinds eind 2017 is de beleidsdekkingsgraad van PST boven het Vereist Eigen Vermogen en is er geen herstelplan meer van kracht. Ons fonds publiceert op de website elke maand de beleidsdekkingsgraad, een twaalf maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. De UFR-dekkingsgraad bepaalt, op een door DNB voorgeschreven manier, de waarde van de verplichtingen. De zogenaamde beleidsdekkingsgraad geeft de gemiddelde UFR-dekkingsgraad aan over de afgelopen twaalf maanden.

We hebben het jaar weer kunnen afsluiten met een beleidsdekkingsgraad boven het Vereist Eigen Vermogen. Ook gaf de beleidsdekkingsgraad de mogelijkheid om per 1 januari 2019 een (volledige) toeslag toe te kennen. Dit laatste is een zeer positief gegeven in een tijd waarin veel pensioenfondsen mogelijk moeten gaan korten.

Governance

Sinds december 2017 kent PST een Raad van Toezicht, bestaande uit drie externe deskundigen die toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het fonds.

In het voorjaar van 2018 heeft er een onsite visit van DNB plaatsgevonden, waaruit een aantal verbeterpunten kwamen. Deze zijn in combinatie met de voorbereidingen voor de IORP wetgeving voortvarend opgepakt.

In 2018 is er tevens een ALM studie uitgevoerd. Naar aanleiding van de resultaten van de ALM studie heeft er overleg plaatsgevonden met de sociale partners over de risicohouding van PST, de risicohouding is verlaagd en ook het risicoprofiel is verlaagd. Het beleggingsbeleid is geactualiseerd en voor 2019 is een nieuw beleggingsbeleidsplan opgesteld.

Communicatie

Aan de communicatie rond de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar en de invoering van de Wet waardeoverdrachten kleine pensioenen werd bijzondere aandacht besteed. Ook het Communicatiebeleidsplan is opnieuw vastgesteld.

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

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

J.G. Baaij
vice voorzitter werknemers bestuursleden

G.C.T. Burggraaf
vice voorzitter werkgevers bestuursleden



Meerjarenoverzicht

	2018	2017	2016	2015	2014
Aantallen					
Actieve deelnemers ¹⁾	2.260	2.156	2.104	2.086	2.099
Gewezen deelnemers	10.165	10.142	10.327 ²⁾	11.268 ²⁾	11.660 ²⁾
Pensioengerechtigden	4.597	4.630	4.559	4.421	4.308
Totaal aantal verzekerden	17.022	16.928	16.990	17.775	18.067
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
(Overige) technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	926.519	907.586	929.724	873.230	832.771
Reserves	178.995	241.157	168.991	139.445	178.868
Belegd vermogen	1.088.250	1.126.003	1.093.047	997.337	985.912
Premiebijdragen	14.356	12.601	12.488	11.592	12.955
Pensioenuitkeringen	26.137	26.500	27.857	26.456	30.196 ³⁾
Saldo waardeoverdrachten	-374	-363	-41	628	-853
Doorsneepremie pensioenregeling	30,00%	27,50%	27,50%	25,41%	25,41%
Indexatie per 1 januari van het betreffende jaar	1,00%	0,00%	0,00%	1,55%	0,00%
Franchise	18.091	17.792	17.560	17.139	17.018
Rendement op basis van total return	-2,7%	6,00%	10,18%	1,58%	19,55%
Dekkingsgraad FTK ⁴⁾	119,3%	126,5%	118,1%	115,9%	121,5%
Beleidsdekkingsgraad	125,9%	124,3%	112,4%	117,4%	n.v.t.
Vereist eigen vermogen	118,8% ⁵⁾	122,3%	122,2%	123,7%	117,6%
Minimaal vereist eigen vermogen	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%

1) Inclusief premievrijgestelden wegens arbeidsongeschiktheid.

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

3) Door een afkoopactie zijn de in 2014 uitbetaalde uitkeringen hoger dan in de andere jaren als gevolg van de uitbetaalde afkoopsommen.

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

5) Voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de verlaging van het risicoprofiel al meegenomen.



Organisatie pensioenfonds

Bestuur

Het bestuur van PST is paritair samengesteld en bestaat uit tien personen. Daarvan zijn vijf bestuurders van werkgeverszijde, drie van werknemerszijde en twee vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden. In het verslagjaar was de heer C.W. Zeeman onafhankelijk voorzitter van het bestuur.

Het bestuur van PST, daarbij ondersteund door het bestuursbureau, heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan twee uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer en pensioenadministratie. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbesteede taken. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, in overeenstemming met de vastlegging in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

Hieronder treft u de bestuurssamenstelling aan over het jaar 2018, inclusief het aftreedschema:
(Het aftreden c.q. de herbenoeming vindt plaats per 1 januari van het desbetreffende kalenderjaar).

Bestuur

<i>Onafhankelijk voorzitter</i>	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>
de heer C.W. Zeeman, 1959	2021

<i>Namens de werkgevers</i>	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>
de heer A.S. Bil, 1967	2020
de heer G.C.T. Burggraaf ¹⁾ , 1971	2022
de heer P.G.J. van Boven, 1964	2023
de heer S.A. Heerlien, 1973	2021
de heer A.M. van Dorp, 1969	2020

<i>Namens de deelnemers</i>	
de heer J.A.B. Visser, 1956	2021
de heer F.H.J. van Lijssel, 1956	2023

mevrouw J.J.C. Arts, 1973, toevoerder

<i>Namens de pensioengerechtigden</i>	
de heer J.G. Baaij, 1944	2022
de heer H.F.A.M. van der Eerden, 1951	2020

Dagelijks bestuur

Het dagelijks beleid is belegd bij het dagelijks bestuur van PST, bestaande uit de onafhankelijk voorzitter, de beide vice-voorzitters en de directeur.

Bestuurscommissies

Het bestuur van PST wordt ondersteund door de volgende commissies:

¹⁾ De heer G.C.T. Burggraaf is in de bestuursvergadering van 14 maart 2018 benoemd als bestuurslid namens werkgevers.

Onderstaande commissies zijn in december 2018 benoemd en per 1 januari 2019 effectief geworden.

Beleggingsadviescommissie

De Beleggingsadviescommissie bestaat uit de volgende personen:

de heer C.W. Zeeman (Onafhankelijk voorzitter)
 de heer G.C.T. Burggraaf ¹⁾
 de heer A. Ouwehand (toehoorder)
 de heer J.A.B. Visser ²⁾
 de heer J.G. Baaij
 de heer M. Bubenheum
 de heer A.M. van Dorp (toehoorder) ³⁾
 de heer H.F.A.M. van der Eerden (toehoorder) ³⁾
 de heer D.A. Groenewoud ⁴⁾
 de heer J.E. Zwiers
 de heer G. Alserda (Externe beleggingsadviseur)
 mevrouw I. Pilgram (Balansmanager)

Pensioen- en Communicatiecommissie

In de vergadering van 13 december 2018 is besloten om de Communicatie Commissie voortaan de Pensioen en Communicatie Commissie te noemen. De Pensioen- en Communicatiecommissie bestaat uit de volgende personen:

de heer J.A.B. Visser (voorzitter) ²⁾
 de heer D.A. Groenewoud (voorzitter) ⁴⁾
 de heer G. Koster ⁵⁾
 de heer G. Brem ⁶⁾
 de heer P.G.J. van Boven
 de heer F.H.J. van Lijssel
 mevrouw J.J.C. Arts (toehoorder)
 de heer A. S. Bil ⁷⁾
 mevrouw C.A. Tuin-Rölkens

In januari 2019 treden de wijzigingen in de Pensioenwet uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II in werking. Het doel van IORP II is het bevorderen van de verdere harmonisatie van pensioenen in de Europese Unie. De Richtlijn bevat nadere regels rondom grensoverschrijdende collectieve waardeoverdrachten, governance, risicobeheer, beloningsbeleid en informatieverstrekking aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook bevat de Richtlijn regels ten aanzien van het toezicht op pensioenuitvoerders. Een nieuwe verplichting is dat er elke drie jaar een eigen-risicobeoordeling (ERB) dient te worden uitgevoerd en ingediend bij DNB.

Voor het fonds heeft IORP II de grootste impact op de governance. Een belangrijk onderdeel hiervan betreft de inrichting van de zogenoemde sleutelfuncties. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. Tijdens de bestuursvergadering op 13 december 2018 zijn de volgende drie commissies benoemd en op 1 januari 2019 effectief ingesteld:

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

2) De heer J.A.B. Visser is uit de beleggingsadviescommissie getreden en is per 1 januari 2019 de heer D.A. Groenewoud opgevolgd als voorzitter van de Pensioen en Communicatiecommissie.

3) In verband met de inrichting van de Risico Management commissie zijn de heren A.M. van Dorp en H.F.A.M. van der Eerden uit de beleggingsadviescommissie getreden.

4) De heer D.A. Groenewoud is op 1 januari 2019 met pensioen gegaan en is op 31 december 2018 uitgetreden uit de beleggingsadviescommissie en de Pensioen en Communicatiecommissie.

5) De heer G. Koster is op 19 augustus 2018 overleden.

6) De heer G. Brem heeft per 1 september 2018 de heer Koster opgevolgd.

7) Met ingang van 13 december 2018 maakt de heer A.S. Bil deel uit van de Pensioen- en Communicatiecommissie.

Risico Management Commissie

De Risico Management Commissie bestaat uit de volgende personen:

de heer A.M. van Dorp (voorzitter)
de heer H.F.A.M. van der Eerden
de heer S.A. Heerlien
de heer J.E. Melker

Actuariële Commissie

De Actuariële Commissie bestaat uit de volgende personen:

de heer J.G. Baaij (voorzitter)
de heer A.S. Bil
mevrouw C.A. Tuin-Rölkens
de heer F. Verschuren (certificerend actuaaris)

Audit Commissie

De Audit Commissie bestaat uit de volgende personen:

De heer G.C.T. Burggraaf (voorzitter)
De heer P.G.J. van Boven
Op uitnodiging de heer M. van Luijk (Onafhankelijk accountant)

Raad van Toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft als taak toezicht te houden op de wijze waarop het bestuur het beleid uitvoert van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risico-beheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht betreft in zijn toezicht de naleving van normen in de Code Pensioenfondsen door het fonds.

Het volledige reglement met een beschrijving van de taken en verantwoordelijkheden van de Raad van Toezicht is opgenomen op de website van het fonds.

De Raad van Toezicht heeft een rapport uitgebracht over 2018 en haar bevindingen zijn opgenomen op pagina 51.

Hieronder treft u de samenstelling inclusief het aftreedschema aan per 1 januari 2019:

	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>	<i>Functie</i>
mevrouw M. Meijer-Zaalberg	2022	voorzitter
mevrouw E.P.M. van Kalmthout-Papôt	2020	lid
de heer J.H.H. Tuijp	2021	lid

Verantwoordingsorgaan

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

Hieronder treft u de samenstelling inclusief het aftreeschema aan. Het aftreden c.q. de herbenoeming vindt plaats per 1 januari van het desbetreffende kalenderjaar.

	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>	<i>Functie</i>
de heer A.M.M. de Hoon	2019	namens de aangesloten werkgevers
mevrouw A. van 't Hul	2021	namens de deelnemers
de heer H. Plantenga	2020	namens de pensioengerechtigden
de heer P. Hogendorf	2021	namens de pensioengerechtigden

Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2018 wordt verwezen naar pagina 55.

Compliance officer

Het bestuur heeft ingestemd met de benoeming van het NCI tot compliance officer van het fonds. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek haar bevindingen aan het bestuur.

De compliance officer houdt, binnen zijn mandaat, toezicht op de naleving van wet- en regelgeving, alsmede het werken volgens de normen en regels die PST zelf heeft opgesteld. De compliance officer rapporteert hier jaarlijks over aan het bestuur.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

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

Vermogensbeheer

De beleggingsadministratie en de beleggingsrapportage is ondergebracht bij TKP Investments. De vastrentende waarden portefeuille wordt beheerd door Aegon, TKP Investments, A.S.R en Neuberger Berman. De zakelijke waarden portefeuille wordt beheerd door State Street Global Advisors, Fidelity, Genesis, CBRE, AXA, Heitman, Lasalle, M&G en Birkshire. Kasbank is door PST voor het discretionaire mandaat met Aegon als custodian aangesteld. De overige beleggingen vinden plaats in beleggingsfondsen. Hiervoor hebben de vermogensbeheerders eigen custodians aangesteld.

Met de vermogensbeheerders zijn concrete afspraken gemaakt rondom vergoedingen. Het pensioenfonds heeft geen beleggingsfondsen waar prestatiebeloningen onderdeel zijn van de vergoeding. In het bestuursverslag doet het bestuur verslag van de kosten van uitbesteding.

Het bestuur voert periodiek overleg met AZL en TKP Investments over de kwaliteit van de uitvoering. Beide organisaties verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage (ISAE 3402) die door het bestuur jaarlijks wordt geanalyseerd en met de organisatie wordt besproken.

Het bestuur heeft voor het toezicht op de vermogensbeheerder(s) maatregelen getroffen in de vorm van service level agreements en beleggingsrapportages. Met het instellen van een beleggingsadviescommissie kan het bestuur toezicht uitoefenen op de activiteiten van de vermogensbeheerders. Hierbij is voor het bestuur, met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten en de beleggingsrichtlijnen van de beleggingsfondsen waarin belegd wordt, van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt.

Externe ondersteuning, advisering en certificering

Het bestuur steunt voor de advisering en ondersteuning op het eigen bestuursbureau. AZL verzorgt de operationele werkzaamheden op actuariel gebied. Willis Towers Watson verzorgt de adviserende werkzaamheden op actuariel en juridisch gebied. TKP Investments adviseert op het gebied van beleggingen. Almazara Real Assets Advisory geeft advies op gebied van vastgoed en beheert de vastgoedportefeuille. De controle van de jaarrekening is toevertrouwd aan Deloitte. De actuariële certificering is belegd bij Sprenkels & Verschuren.



Verslag van het bestuur

Het pensioenfonds

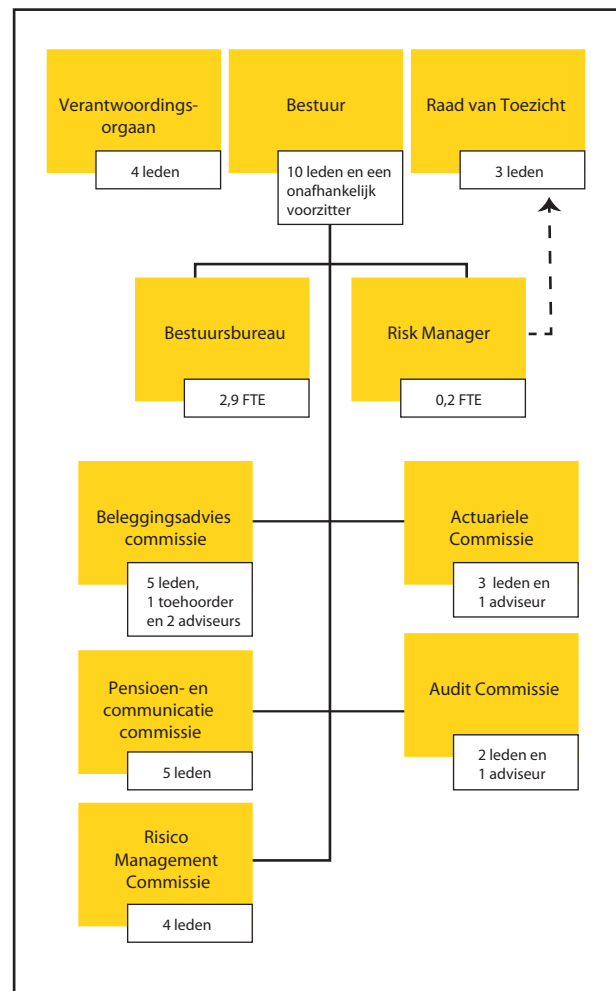
Statutaire doelstelling

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

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

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

Organogram



Missie, visie en strategie

Missie

Het pensioenfonds wil de afgesproken pensioenregeling voor huidige- en voormalige werknemers (waaronder gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) van de aangesloten ondernemingen op betrouwbare, transparante, professionele en kosten efficiënte wijze uitvoeren.

Visie

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

Strategie

Governance

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

Het risicomanagement is ingebed in de werkzaamheden van het (dagelijks) bestuur. Het risicomanagement is nader uitgewerkt in het jaarplan van het pensioenfonds en er zullen prioriteiten gesteld worden. Er is een Risico Management Commissie ingericht, welke het bestuur ondersteunt. Zodoende zal het bestuur nog beter in staat zijn om de belangen van alle belanghebbenden te waarborgen.

Pensioenuitvoering

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

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

Beleggingen

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

Toekomst

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

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

Toezichthouders

De toezichthouders op de pensioenfondsen, De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hebben in 2018 geen toezichtmaatregelen aan het pensioenfonds opgelegd, wel heeft DNB een onder-

zoek uitgevoerd bij het fonds en heeft daartoe een definitief rapport uitgebracht op 24 april 2018. Er zijn in 2018 geen bestuurlijke boetes of dwangsommen opgelegd.

Financiële positie van Pensioenstichting Transport

(Beleids)dekkingsgraad

Sinds de invoering van het nieuw Financieel ToetsingsKader (nFTK) in 2015 is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraad op basis van de UFR van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van PST bedroeg ultimo 2018 125,9% (ultimo 2017 was dit 124,3%).

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

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2018	Aanwezige dekkings- graad 2017
Primo 2018	1.150.734	909.577	126,5%	118,1%
Wijziging rente	0	37.364	-5,0%	1,8%
Renteafdekking	18.210	0	2,0%	-1,9%
Overrendement	-47.129	0	-5,2%	9,0%
Premie	12.540	13.798	-0,5%	-0,6%
Waardeoverdrachten	-374	-411	0,0%	0,0%
Kosten	-338	-338	0,0%	0,0%
Uitkeringen	-26.137	-26.314	0,8%	0,5%
Kanssystemen	0	-2.511	0,4%	0,7%
Toeslagverlening	0	18.438	-2,5%	-1,1%
Overige mutaties TV	0	-21.093	3,0%	0,0%
Andere oorzaken	-156	-155	-0,2%	0,0%
Ultimo 2018	1.107.350	928.355	119,3%	126,5%

Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegestaan. Ultimo 2018 bedroeg de reële dekkings-

graad 102,9% (ultimo 2017 was dit 101,2%). Ultimo 2018 bedroeg de marktwaardedekkkingsgraad (= de waarde van de beleggingen en de waarde van de verplichtingen die beiden worden berekend met behulp van de marktrente) 116,7% (ultimo 2017: 123,6%).

Vereist eigen vermogen en herstelplan

Het vereist eigen vermogen bedroeg per 31 december 2018 118,8%. Hiermee ligt de beleidsdekkingsgraad van PST boven de vereiste dekkingsgraad en is er geen sprake van een reservetekort. Op PST is dan ook geen herstelplan van toepassing.

Haalbaarheidstoets

Toelichting op de haalbaarheidstoets

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

Het toeslagstreven van het pensioenfonds is voor het bestuur belangrijk. Het beleggingsbeleid (inclusief toeslagenbeleid) en premiebeleid is erop gericht om deze doelstelling te realiseren. Na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan is in verband met het toeslagstreven de risicohouding verruimd. Het bestuur accepteert hierbij dat er een kans is dat de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op enig moment gekort moeten worden.

Het beleid van het fonds is er, gegeven de huidige pensioenregelingen en financieringsafspraken met de werkgever, primair op gericht om de pensioenen van alle deelnemers tenminste nominaal in stand te houden met daarnaast een duidelijk streven naar indexatie voor zowel actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De zekerheidsnorm van het pensioenfonds is belangrijk, maar het toeslagstreven heeft evengoed een hoge prioriteit. De doelstelling van het fonds en sociale partners is om een stabiele en voorspelbare kostendeckende premie te kunnen heffen. De methodiek van vaststelling van de kostendeckende premie past bij deze doelstelling.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet van het fonds. Het pensioenresultaat is in de haalbaarheidstoets gedefinieerd als de pensioenuitkomsten zoals die volgen uit het beleid van

het fonds, ten opzichte van de pensioenuitkomsten zoals die zouden gelden als er nooit sprake zou zijn van kortingen en er altijd conform de prijsindex zou worden geïndexeerd. Het ijkpunt is dus een pensioenuitkomst die de prijsontwikkeling volledig bijhoudt.

De haalbaarheidstoets dient aan te tonen dat:

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

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

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

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

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

Uitkomsten jaarlijkse haalbaarheidstoets voor het fonds

Uit de haalbaarheidstoets 2018 blijkt dat de verwachte pensioenresultaten voldoen aan de gestelde grenzen, zie onderstaande tabel ¹⁾.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Afgesproken grenzen	HBT 2018	AHBT 2016
VEV	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	90%	n.v.t. ²⁾	104,7%
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	90%	98%	103,9%
	Maximale relatieve afwijking van pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario	45%	31%	34,4%

1) De eerste twee grenzen zijn ondergrenzen, de derde is een bovengrens.

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

Te zien is dat de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets voldoen op alle punten aan de vastgestelde grenzen. De mediaan van 98% ligt ruim boven de gestelde ondergrens van 90%. Dat geldt tevens in het slecht weer scenario. In de 5% ongunstige toekomstige scenario's, die bij de toets worden doorlopen, mag de uitkomst voor het verwachte pensioenresultaat niet meer dan 45% afwijken. De 31% ligt daar ruim onder. De uitkomsten gaven geen aanleiding tot overleg met de sociale partners voor het bespreken van de risicohouding en eventueel te nemen maatregelen.

In 2019 wordt een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd omdat in het najaar van 2018 een ALM studie is uitgevoerd. Naar aanleiding van de resultaten heeft er overleg plaatsgevonden met de sociale partners en is de

risicohouding opnieuw vastgesteld en is het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille verlaagd. In overleg met DNB is besloten een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uit te voeren in het voorjaar van 2019.

Pensioenregeling

In de onderstaande tabel is weergegeven hoe de pensioenregeling van PST er in 2018 op hoofdlijnen uit ziet. Tevens is weergegeven hoe de regeling er vanaf 2019 uit zal zien. PST heeft ervoor gekozen om in 2018 alle pensioenaanspraken zoveel mogelijk te harmoniseren en vervolgens te converteren naar pensioenrichtleeftijd 68. Hierdoor krijgt de deelnemer beter inzicht in zijn opgebouwde aanspraken.

Regeling voor werknemers

	2018	2019
Pensioensysteem	voorwaardelijk geïndexeerd middelloon	voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
Opbouw% ouderdomspensioen	1,875%	1,875%
Opbouw% partnerpensioen	70%	70%
Partnerpensioen	opbouwbasis	opbouwbasis
Grens basisregeling	€ 54.614,-	€ 55.927,-
Grens excedentregeling	€ 105.075,-	€ 107.593,-
Franchise	€ 18.091,-	€ 18.690,-
Pensioenpremie	30,0% van pensioengrondslag	30,0% van pensioengrondslag

Op de website van ons fonds staan de actuele pensioenreglementen.

Premiebeleid

Kostendekkende-, gedempte- en ontvangen premie

Artikel 129 van de Pensioenwet schrijft voor dat de pensioenpremie die het fonds ontvangt minstens gelijk moet zijn aan de kostendekkende premie zoals berekend conform de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), tenzij aan de voorwaarden ten aanzien van de hoogte van beleidsdekkingsgraad, indexatie en het ongedaan maken van eventuele kortingen is voldaan. Met betrekking tot het premiebeleid is besloten, dit te baseren op een te verwachte rendement. Voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt gerekend met een verwachte rendementscurve. Het rendement is gebaseerd op het strategisch

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

Het overzicht van de opbouw van de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de zuivere kosten-dekkende premie van PST in 2018 is hieronder weergegeven.

	Kosten-dekkende premie	Gedempte kosten-dekkende premie	Feitelijke (doorsnee-premie)
Actuarieel benodigd	14.157	5.182	5.182
Opslag in stand houden van vereist vermogen	3.157	1.156	1.156
Opslag voor uitvoeringskosten	1.457	1.457	1.457
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	2.446	2.446
Premiemarkte	0	0	4.115
	18.771	10.241	14.356

In 2017 heeft het bestuur overleg gehad met Sociale Partners. In dit overleg is onder andere toelichting gegeven op de effecten van de overgang naar pensioenrichtleeftijd 68 jaar in relatie met de premiedekkingsgraad. Mede gelet op de evenwichtige belangenafweging is besloten voor 2018 de premie te verhogen tot 30%. Voor 2019 is in overleg met Sociale Partners besloten de doorsneepremie te handhaven op 30%.

Toeslagbeleid en toeslagverlening

Het bestuur beslist elk jaar of en in hoeverre de pensioenen en de aanspraken kunnen worden verhoogd. De voorwaardelijke verhoging (toeslagverlening) wordt gefinancierd uit de extra rendementen op de beleggingen. De pensioenpremie bevat geen opslag voor toeslagverlening.

PST heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en rechten van actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden elk jaar te verhogen met de stijging van de kosten van levensonderhoud CPI.

De maximaal toe te kennen toeslag is gebonden aan de regels van toekomstbestendig indexeren. Hiervoor is de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bepalend. De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 30 september 2018 127,0%.

De prijzen (afgeleide consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens) stegen volgens het CBS in de periode oktober 2017 tot en met september 2018 van 102,17% naar

104,32% met 2,1%. Het bestuur heeft conform het toeslagbeleid zoals vastgelegd in de ABTN en de regels van toekomstbestendig indexeren besloten om de pensioenen van actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2019 te verhogen met 2,1%.

Communicatie

Communicatiebeleidsplan

PST hecht veel waarde aan effectieve communicatie over pensioen. PST wil het pensioenbewustzijn bij de deelnemers verhogen, zodat ze de juiste keuzes kunnen maken en zich ervan bewust zijn dat ze ook een eigen verantwoordelijkheid hebben. Daarvoor maakt het fonds gebruik van een meerjarig communicatiebeleidsplan. Het plan wordt jaarlijks door het bestuur geëvalueerd. Voor het communicatiebeleidsplan is de volgende stelling van de AFM het uitgangspunt: "De pensioenbelanghebbende mag niet worden verrast in die zin dat hij geen of een ander besluit had genomen als de pensioenuitvoerder hem op correcte, duidelijke, evenwichtige en tijdige wijze op de hoogte had gesteld van de rechten en plichten, verwachtingen, risico's en kosten van zijn pensioenvoorziening. Het perspectief van de deelnemer staat hierbij centraal, dat wil zeggen dat er zoveel mogelijk aangesloten wordt op zijn behoeften, drijfveren en kenmerken. Het inzicht in de keuzemogelijkheden zal worden bevorderd."

Website

In 2018 heeft het pensioenfonds de ingezette communicatiekoers gecontinueerd. De PST website wordt in samenwerking met de communicatiecommissie nauwgezet bijgehouden, bevat veel actuele informatie en voldoet aan alle vereisten die de Wet Pensioencommunicatie stelt. De website is het centrale communicatiemiddel geworden. Het aantal webpagina's is in het verslagjaar verder gegroeid van 406 naar bijna 500. Per kwartaal wordt onder meer het bezoek aan de website gevolgd en worden de bekeken onderwerpen en de waardering bijgehouden.

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

Als extra service richting de deelnemers is de Pensioenschets beschikbaar. Met behulp van deze tool kan de deelnemer, door in te loggen met zijn DigiD, inzicht verkrijgen in zijn pensioen en daarnaast in zijn huishoudboekje voor nu én straks. Op grond daarvan, wordt de deelnemer handelingsperspectief geboden. Hij kan zelf bepalen welke aanvullende maatregelen er desgewenst genomen moeten worden. Verder kunnen deelnemers naast de opgebouwde rechten bij PST ook de pensioenrechten inzien die zij hebben opgebouwd bij andere organisaties. Vanaf medio juli 2016 levert PST vier keer per jaar de meest actuele gegevens aan bij het Pensioenregister.

Communicatie actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

In het verslagjaar zijn twee pensioenkranten verstuurd naar actieve deelnemers en de pensioengerechtigden die in Nederland wonen. De pensioenkranten zijn ook te vinden op de website. Ook hebben actieve deelnemers en de pensioengerechtigden een UPO ontvangen. Naast deze papieren versie kan de UPO ook digitaal worden geraadpleegd door in te loggen met DigiD in een beveiligde omgeving. Alle gewezen deelnemers ontvangen om de vijf jaar een UPO op papier. De laatste keer was dat in 2014. De

eerstvolgende UPO zal uiterlijk in 2019 per post verstuurd worden. Daarnaast zullen ook de gewezen deelnemers met ingang van 2019 jaarlijks hun UPO digitaal kunnen raadplegen. Dit is een verplichting vanuit de IORP II verordening die op 13 januari 2019 van kracht is geworden.

Werkgeverscommunicatie

In 2018 zijn zowel de werkgevers als de betrokken vakorganisaties op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen rond de (premie)dekkingsgraad. Verder is in de uitvoeringsovereenkomst een meer gedetailleerde beëindigingsparagraaf opgenomen. Deze aangepaste uitvoeringsovereenkomst is afgestemd met de aangesloten ondernemingen en DPDHL Group Pensions en daarna door de aangesloten ondernemingen getekend. Besloten is om voor 2019 de premievaststelling gelijk te laten aan 2018. Daarnaast heeft in 2018 ook overleg plaatsgevonden over de resultaten van de ALM studie, met de sociale partners. Gezamenlijk is besloten de risicohouding te verlagen en het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille te verlagen. Het bestuur heeft hier eind 2018 invulling aan gegeven.

Communicatie over de wijziging van de regeling

De overheid heeft de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar per 1 januari 2018. Sociale partners hebben ingestemd met de keuze om de pensioenrichtleeftijd van PST ook te verhogen naar 68 jaar. Tegelijkertijd heeft het fonds de gelegenheid aangegrepen om regelingen te harmoniseren. Zo is onder meer het prepensioen omgezet naar ouderdomspensioen, behalve voor een kleine groep die bezwaar hebben aangetekend. In totaal hadden er 17 van de 620 mensen bezwaar gemaakt. Alle 620 betrokkenen hebben vervolgens in 2018 een brief ontvangen met de bedragen. Door de harmonisatie van de pensioenregelingen is het aantal pensioenregelingen afgenomen van 18 naar 7 regelingen. Bij deze conversie en harmonisatie is er gebruik gemaakt van sekse neutrale omzettingfactoren. Deze conversie en harmonisatie hebben verder geen gevolgen voor Technische Voorziening van het pensioenfonds, maar ook niet voor de deelnemers.

Ontwikkelingen in de bestuurssamenstelling

De zittingstermijn van het bestuurslid namens de werkgever, de heer P.G.J. van Boven eindigde op 1 januari 2019. De heer P.G.J. van Boven heeft zich beschikbaar gesteld voor een nieuwe termijn van vier jaar. Het bestuur heeft

met goeie ingestemd met de nieuwe termijn. De zittingstermijn van het bestuurslid namens de deelnemers, de heer F.H.J. van Lijssel namens de deelnemers eindigde op 1 januari 2019. Hij heeft zich niet beschikbaar gesteld voor een nieuwe periode van vier jaar, maar heeft aangegeven aan te blijven tot er een opvolger benoemd is. Het bestuur heeft begrip voor het standpunt van de heer van Lijssel en stelt zijn aanbod om voorlopig aan te blijven als bestuurder op prijs. Het bestuur heeft ingestemd met zijn tijdelijke nieuwe termijn.

De ondernemingsraden zijn gevraagd om een kandidaat voor te dragen, maar zijn daar niet in geslaagd. Vervolgens is er vanuit het bestuursbureau actie ondernomen onder de deelnemende organisaties. Hieruit zijn deelnemers naar voren gekomen die hebben aangegeven interesse te hebben. Vier hebben daarvan een persoonlijk gesprek gevoerd met een vertegenwoordiger van het bestuur, ondernemingsraden en het bestuursbureau. Deze kandidaten worden onderdeel van een talentpool en gaan deelnemen aan de opleiding voor pensioenfondsbesturen.

Beleggingen

Marktontwikkeling in 2018

In het begin van 2018 lieten de financiële markten een enigszins nerveus beeld zien. In januari was het sentiment nog positief, maar in februari leidde cijfers over de aantrekkende loonstijging in de VS tot de vrees voor inflatie en versnelde renteverhogingen door de Federal Reserve Bank. In maart werd het nieuws gedomineerd door de dreiging van een handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China. Wat begon met het opleggen van importheffingen voor staal en aluminium door de Amerikaanse president Trump, escaleerde met het wederzijds dreigen met importheffingen op elkaars exportproducten. De rentestijging in Europa en de VS had vooral te maken met het beleid en de visie van de centrale banken. De Fed lijkt de rente sterker te verhogen dan de markt begin dit jaar had ingeschat en ook de ECB zal langzaam maar zeker het beleid gaan normaliseren. De rentestijging was binnen het kwartaal aanvankelijk sterker maar, door onrust op de aandelenmarkt, daalde vanaf medio maart de rente weer.

Enige maanden later ontwikkelden de financiële markten zich gunstig. De aandelenmarkten boekten over het algemeen

koerswinsten. Een aantal opkomende landen vertoonden hierop een uitzondering. Bij de obligatiemarkten was er sprake van een gemengd beeld. De kapitaalmarktrente daalde in Europa, maar de risicopremies stegen over het algemeen. De markten hebben kunnen profiteren van een voortgaande gunstige ontwikkeling van de wereldeconomie die gezond blijft groeien terwijl de inflatie beperkt blijft. De markten stonden wel sterk onder invloed van allerlei politieke factoren zoals de ontmoeting tussen de Amerikaanse president Donald Trump en de Noord-Koreaanse leider Kim Jong Un, maar ook de anti-euro sentimenten tijdens de kabinetsformatie in Italië. Markten werden het meest in beslag genomen door de dreiging van een handelsoorlog tussen de VS en haar voornaamste handelspartners. Dit heeft er zelfs toe geleid dat er wederzijds invoertarieven werden ingesteld.

Halverwege het jaar lieten de financiële markten zich, ondanks enkele perioden van onrust, opnieuw een gematigd positief beeld zien. In ontwikkelde markten boekten aandelenmarkten een lichte winst, terwijl de koersen in opkomende landen per saldo ongeveer onveranderd sloten. In de obligatiemarkten steeg de rente op Duitse en Amerikaanse staatsobligaties en daalden risicopremies licht in opkomende landen en op bedrijfsobligaties. De markten worden nog steeds ondersteund door een gunstige ontwikkeling van de wereldeconomie. Deze laat een gezonde groei zien terwijl de inflatie beperkt blijft. De gematigde ontwikkeling maskeert echter wel verschillende perioden van onrust.

Verder blijven de zorgen over een eventuele harde Brexit, met alle negatieve gevolgen van dien voor het bedrijfsleven en de onrust van een verdeeld Verenigd Koninkrijk. Verder zijn er twijfels rondom de financierbaarheid van de Italiaanse staatsschuld en de houdbaarheid van de euro, nadat het kabinet begrotingsplannen had gepresenteerd die niet in lijn zijn met de begrotingsregels van de Europese Unie. Tenslotte kampten een aantal opkomende landen met een financiële vertrouwenscrisis. Het betrof landen met hoge buitenlandse schulden en met tekorten op de lopende rekening. Zij worden geraakt door de geleidelijke rentestijging op buitenlandse leningen, terwijl een daling van de eigen valutakoers het aflossen van deze schulden verder bemoeilijkt.

De laatste maanden van het jaar werden gekenmerkt door een vlucht naar veilige beleggingen. Voornamelijk aandelenmarkten en bedrijfsobligaties lieten forse verlie-

zen zien. Een aantal grote internationale ondernemingen lieten zich voorzichtig uit over de omzet- en winstontwikkeling. De economie in zowel de Verenigde Staten als in Europa is begonnen aan een groeivertraging. Vele marktpartijen verlaagden hun voorspellingen voor de wereldwijde economische groei. Deze ontwikkelingen spelen zich af in een periode waarin sprake is van een geleidelijke verkrapping van het monetaire beleid. Door de toegenomen onrust op financiële markten nam de vraag naar veilige obligaties toe. Dit is vooral terug te zien in het rendement op Amerikaanse en Duitse staatsobligaties, waardoor de rente op deze obligaties flink daalde tot niveaus die dicht lagen bij de dieptepunten die eerder in 2017 werden bereikt.

Rendement in de eigen beleggingsportefeuille

Onderstaand wordt eerst voor de totale beleggingsportefeuille en daarna per beleggingscategorie beschreven welke ontwikkelingen zich in de eigen portefeuille van PST hebben voorgedaan.

Totaal beleggingsresultaat

Het netto rendement van de beleggingsportefeuille van PST bedroeg exclusief de overlay, -2,0%. Dit was 0,5% lager dan de -1,5% die de benchmark liet zien. Het netto rendement inclusief de overlay bedroeg -2,7%. In de voorgaande paragraaf marktontwikkelingen 2018 zijn de belangrijkste oorzaken voor het negatieve rendement op de portefeuille beschreven.

Aandelen

Het rendement van de categorie aandelen bedroeg over het gehele jaar -8,0%. Dit was, hoewel negatief, 0,1% hoger dan het rendement van de benchmark (-8,1%). Doordat PST passief belegt in ontwikkelde markten, Noord Amerika, Pacific en Europa ligt het rendement van deze regio's heel dicht bij het benchmarkrendement. Doordat PST in deze regio's belegt in zogenaamde beleggingsfondsen die werken met uitsluitingen, kan het werkelijke rendement zowel in positieve als in negatieve zin afwijken. Voor Noord Amerika resulteert dit gedurende het hele jaar in een overrendement van 0,9%. Voor de Pacific regio resulteert dit in een onderrendement van 0,2%, en voor Europa in een onderrendement van 0,5%. De vermogensbeheerder van het beleggingsfonds met een actieve strategie, in opkomende markten heeft een teleurstellend onderrendement van 1,2% laten zien. In tegenstelling tot de actieve vermogensbeheerder in opkomende markten, heeft de vermogensbeheerder

met een actieve strategie en die hoofdzakelijk belegd in kleinere Europese bedrijven een overrendement van 4% laten zien.

Vastgoed

Het rendement van de categorie vastgoed bedroeg over het gehele jaar 9,4%. Omdat het moeilijk is om een goede benchmark te bepalen voor de vastgoedportefeuille wordt het rendement van de benchmark verondersteld gelijk te zijn aan het werkelijk (fonds) rendement. Dit geldt zowel op fondsniveau, als voor vastgoed in totaal. Het rendement wordt berekend op basis van kapitaalweging.

Vastrentende waarden

Het rendement van de portefeuille vastrentende waarden bedroeg 2,5% het gehele jaar. Dit was 0,2% lager dan het rendement van de benchmark. Het rendement van het Aegon hypotheekfonds is over het hele jaar 2,5%. Omdat een goede benchmark ontbreekt, wordt het rendement van het hypotheekfonds op de lange termijn vergeleken met het rendement van Nederlandse staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. De performance van hypotheek moet vooral bekeken worden op de middellange termijn omdat de ontwikkeling van de hypotheekrente vaak niet helemaal synchroon loopt met de ontwikkeling van de rente op staatsobligaties.

Bijdrage renteafdekking

PST heeft 50% van het renterisico afgedekt op basis van de swapcurve. De afdekking van het renterisico heeft in dit jaar positief bijgedragen aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad (2%).

Bijdrage valutatafdekking

PST dekt het valutarisico op de belangrijkste buitenlandse valuta d.m.v. een overlay af op het totaal niveau van de beleggingsportefeuille. De valuta-overlay maakt gebruik van afdekkingsinstrumenten waarvoor, conform EMIR-regelgeving, verplicht onderpand wordt aangehouden. Het PST dekt het valutarisico vanaf 2017 op het totaal niveau van de portefeuille af. De afdekking van het valutarisico heeft in dit jaar negatief bijgedragen aan het beleggingsresultaat (-1,8%).

Ontwikkeling in de eigen beleggingsportefeuille

Toevoeging van hypotheek en selectie van additionele vermogensbeheerder

Doordat het niet mogelijk was om aanvullende investeringen te doen in het Aegon hypotheekfonds, en het vervangende hypotheekfonds van Aegon een hoger risicoprofiel kreeg, waarbij onder andere het maximale percentage hypotheek dat wordt verstrekt zonder Nationale Hypotheek Garantie (NHG) boven de 50% ligt, is besloten om een nieuwe selectie te doen naar een hypotheekfonds dat past binnen de richtlijnen die PST heeft gesteld. Uiteindelijk heeft deze selectie geleid tot de keuze voor vermogensbeheerder ASR. Zij bieden een hypotheekfonds aan waarin voor 100% belegd wordt in hypotheek met NHG. Tevens bieden zij een hypotheekfonds aan waarin in alleen belegd wordt in hypotheek zonder NHG. Door te beleggen in een combinatie van beide hypotheekfondsen kan PST zelf het percentage NHG hypotheek bepalen waarin belegd wordt.

PST heeft ter voorbereiding op EMIR in 2018 besloten om het valuta afdekkingsbeleid van de beleggingsportefeuille vorm te geven middels een valuta afdekkingsbeleid over de gehele beleggingsportefeuille en er niet langer voor te kiezen om dit door de vermogensbeheerders zelf te laten doen. Het managen van de valuta afdekkingen is uitbesteed aan TKP investments. Om te kunnen voldoen aan de liquiditeitsbehoefte, die het gevolg is van een dagelijkse uitwisseling van onderpand, is een strategische allocatie naar kas nodig van 3,0% van de beleggingsportefeuille. Dit geld wordt aangehouden bij de stichting Treasury. Omdat het bestuur van PST het aanhouden van een dergelijk groot bedrag aan kas niet langer op één plaats wil aanhouden, is er een geldmarktfonds geselecteerd. Hierdoor wordt minder concentratie risico gelopen op uitstaande tegoeden. Tevens zorgt een belegging in een geldmarktfonds voor een minder negatief rendement op dit deel van de beleggingsportefeuille.

MVB

Gedurende het jaar is er binnen PST binnen de beleggingsadviescommissie en het bestuur gesproken over een verdere concretisering van het MBV beleid. Een onderwerp dat aan bod is gekomen is het uitsluitingenbeleid. Omdat een relatief kleiner pensioenfonds qua capaciteit en middelen beperkter

is dan de grote institutionele partijen wil PST haar MVB beleid verder ontwikkelen passend binnen haar mogelijkheden. In 2018 heeft dit geleid tot een verdere beperking van het aantal bedrijven dat wordt uitgesloten in de aandelenfondsen waarin zij zijn belegd. Vanaf medio 2018 wordt door PST ook niet meer belegd in de tabaksindustrie.

De overheid heeft tot nu toe met acht Nederlandse bedrijfssectoren en maatschappelijke organisaties een Internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen (=IMVO) convenant afgesloten. Hierin staan afspraken over maatschappelijk verantwoord ondernemen, hoe bedrijven samen met maatschappelijke organisaties en de overheid eventuele misstanden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en milieu kunnen voorkomen. In 2018 heeft de pensioenfederatie, namens de pensioensector en in samenwerking met andere organisaties, institutioneel beleggers opgeroepen om deel te nemen aan de het internationaal maatschappelijk verantwoord beleggen (=IMVB) convenant. Ook PST heeft dit convenant mede ondertekend. Het doel van het convenant is om als pensioensector, samen met de overheid, vakbonden en ngo's ¹⁾ om het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (=MVB) in lijn te brengen met deze richtlijnen. Concreet betekent dit voor PST dat het MVB beleid verder vorm wordt gegeven en dat dit nieuwe beleid geïmplementeerd zal worden in de nieuw af te sluiten contracten met externe dienstverleners. Vervolgens zal er monitoring plaats vinden op de uitbestedingen aan vermogensbeheerders op dit gebied. Er zal gewerkt gaan worden aan een transparante wijze van rapportage over ESG-beleid. Communicatie met deelnemers van ons fonds wordt hierdoor ook eenvoudiger. Door deelname aan het convenant, en de samenwerking aan te gaan op dit gebied, vindt er standaardisatie plaats, en kunnen de kosten laag gehouden worden.

Ontslaan aandelenmanager

Gedurende het jaar heeft PST besloten, vanwege tegenvallende beleggingsresultaten, binnen de aandelenportefeuille, de investering in één van haar actieve aandelenfondsen te beëindigen, en voortaan passief te beleggen. Het vrijgekomen bedrag is belegd in een passief screened aandelen beleggingsfonds, waar PST reeds in had geïnvesteerd. Deze beslissing is in lijn met de beleggingsovertuigingen die PST heeft.

1) Een NGO (niet-gouvernementele organisatie) is een organisatie die onafhankelijk is van de overheid en zich op een of andere manier richt op een verondersteld maatschappelijk belang.

Aanstellen vermogensbeheerder beursgenoteerd vastgoedfonds

PST heeft conform het beleggingsplanmix van 2018 besloten om van de 12,5% strategische asset allocatie naar vastgoed 2,5% te beleggen in beursgenoteerd vastgoed. Omdat niet beursgenoteerd vastgoed minder liquide (moeilijker te aan en verkopen) is dan beursgenoteerd vastgoed, is de toevoeging van beursgenoteerd vastgoed een goede manier om de allocatie naar vastgoed bij te sturen, wanneer deze beleggingscategorie door bewegingen in de portefeuille buiten de bandbreedte dreigt te raken. Indien er een overschrijding van de allocatie naar vastgoed is, zal er in eerste instantie vanuit de beleggingssubcategorie beursgenoteerd vastgoed verkocht worden. Om die reden is gekozen voor een passief beursgenoteerd vastgoed beleggingsfonds.

Portefeuillebeheer

TKP Investments (TKPI) is bij PST aangesteld als balansmanager. In deze rol zijn zij verantwoordelijk voor de beleggingsadministratie en rapportages, het dagelijks monitoren

van de portefeuille (of deze binnen de bandbreedtes van de strategische asset allocatie blijft) en het maandelijks monitoren van de renteafdekking. Ook de werkzaamheden met betrekking tot de valuta afdekking van de belangrijkste buitenlandse valuta's worden geaggregeerd door TKPI uitgevoerd. Verder wordt operationeel cashmanagement door TKP Investments verzorgd. Dit gebeurt door deelname aan Stichting TKP Pensioen Treasury.

Strategisch beleggingsbeleid

De strategische vermogensverdeling is gedurende het jaar 2018 niet gewijzigd. De beleggingsadviescommissie beoordeelt aan de hand van de rapportages of wijzigingen van de portefeuille noodzakelijk zijn (bij posities buiten de bandbreedte) om de portefeuille in lijn te houden/brengen met de strategische vermogensverdeling. De onderstaande tabel toont de waarde en de procentuele verdeling per jaareinde 2018. Tevens wordt de strategische vermogensverdeling getoond, inclusief de minimum- en maximum bandbreedte.

Strategische	Strategische allocatie oud %	Minimaal allocatie nieuw ¹⁾ %	Maximaal 2018 %	2018 %
Vastrentend	40,5	51,0	46,5	56,0
Aandelen	44,0	33,5	30,0	37,0
Vastgoed	12,5	12,5	10,0	15,0
Cash	3,0	3,0	2,0	4,0
Totaal	100,0	100,0		

1) Dit betreft jaar 2019, 2020 en 2021

Rente Risicoafdekking

In het verslagjaar heeft PST haar beleid rond matching en renteafdekking aangepast. Het pensioenfonds heeft de renteafdekking ingericht door middel van een gecombineerde matchingportefeuille bestaande uit een discretionaire staatsobligaties portefeuille en een zogenaamd strategisch liability matching fund. Het renterisico wordt maandelijks indicatief gemonitord op basis van de mismatch tussen de rentegevoeligheid van de voorzieningen en die van bovengenoemde matchingsportefeuille.

Er wordt gebruik gemaakt van een fijnmazige rentestaffel. Een dergelijke rentestaffel profiteert meer van 'mean reversion' die op lange termijn wordt waargenomen in de rente en kan door asymmetrie in de rente-afdekking bij een stijging en daling van de rente profiteren van schommelingen rond bepaalde rentestanden. De fijnmazige rentestaffel is gebaseerd op de volgende overwegingen:

- Minimum afdekking (40%) houdt rekening met de risicohouding van het pensioenfonds. Daarnaast wordt rekening gehouden met afdekking via fysieke beleggingen.

- Maximum afdekking (80%) houdt er rekening mee dat de afdekking op basis van UFR hoger is dan op basis van marktrente.
- Bij hogere rentestanden is de renteschok (S1) in het standaardmodel van DNB hoger. In de fijnmazige staffel wordt gedeeltelijk gecompenseerd door een hogere afdekking. De rentestaffel zorgt daarmee voor een grotere stabilisatie van het vereist eigen vermogen.
- De rentestaffel is gebaseerd op de 20-jaars swaprente om dat deze beter aansluit bij de duratie van de verplichtingen van het pensioenfonds.

Risicomanagement binnen PST

Volwassenheidsniveau en IORP II

Naar aanleiding van het eerder genoemde On-Site onderzoek van DNB in het begin van 2018, heeft het bestuur zich ten doel gesteld om het niveau van risicobeheer naar een volwassenheidsniveau van 3 te brengen. Hiertoe is er een werkgroep in het leven geroepen bestaande uit bestuursleden, medewerkers van het bestuursbureau en een extern consultant. Het door de werkgroep geformuleerde actieplan had als belangrijkste doel om het risicomanagementbeleid te actualiseren en de organisatie van PST voor te bereiden op de implementatie van de Europese regelgeving inzake IORP II.

Risico universum en risico eigenaren

PST onderkent in haar beleid een viertal relevante hoofdcategorieën van risico's; Strategisch & omgevingsrisico's, Financiële risico's, Operationele en IT risico's en Compliance- & Integriteitsrisico's. Omdat het gedragsaspect erg belangrijk is voor een robuust en goed functionerend risicomanagementsysteem, is voor een model gekozen waarin bestuursleden optreden als risico eigenaren. Binnen het gestelde beleid zijn de risicoaspecten van het risico universum aan hen toegewezen en worden zij geacht verantwoording te dragen voor zowel onderkenning van risico's als beheersing ervan.

Implementatie en inbedding in organisatie

Afgelopen jaar is het geformuleerde risicomanagementbeleid ook in de dagelijkse reguliere werkzaamheden opgenomen. De voorleggers die bij ieder beleidsdocument wordt geschreven zijn voorzien van een risicoparagraaf waarin door de medewerker aandacht wordt geschonken aan de relevante risico's, de samenhang tussen deze risico's en de benodigde

beheersing daarvan.

Voordat een dergelijk document het bestuur bereikt, is de risicoparagraaf voorzien van een opinie geschreven door de Risicomanagementcommissie (RMC). Daarnaast zijn in 2018 de hoofdcategorieën uit het risico universum uitvoerig beoordeeld door de Risicomanagementcommissie en besproken in de bestuursvergaderingen, waarmee risicobeheersing aantoonbaar is geworden.

Scenarioanalyse

De in 2016 ingezette ontwikkeling in de vorm van scenario denken, is verder vormgegeven. Dit houdt in, dat er nagedacht wordt over de vraag hoe de beleggingsportefeuille reageert in diverse situaties met extreem pessimistische omstandigheden waarin de economie zich op korte termijn zou kunnen bevinden. Bij elk scenario worden aannames gemaakt over de economische groei, inflatie, rente en rendementen van de diverse beleggingscategorieën. Het belangrijkste hierbij is, om maatregelen te definiëren die genomen kunnen worden wanneer één van deze scenario's zich voordoet. Wellicht nog belangrijker is het om indicatoren te vinden die de gedefinieerde scenario's zien aankomen. In 2017 is het aantal scenario's verder uitgewerkt. Deze zijn inmiddels in de reguliere financiële risicorapportages (van TKPi) ingebed en worden op regelmatige basis in de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie besproken. De uitkomsten worden gerapporteerd aan het bestuur. Vervolgens wordt bepaald of dit leidt tot aanpassingen in de portefeuille.

Financieel: De-Risking met behulp van futures

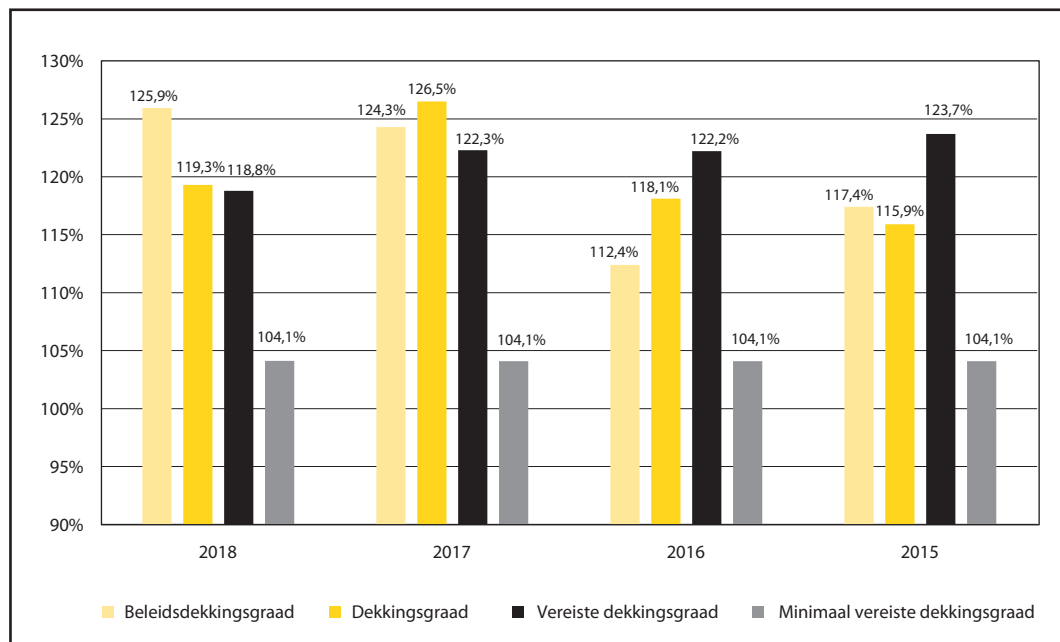
De ALM studie die in het najaar van 2018 is uitgevoerd heeft er toe geleid dat het bestuur heeft ingestemd met een significante afname van het risicoprofiel. In de beleggingsplanmix voor 2019 wordt de allocatie naar de zakelijke waarden portefeuille verlaagd met ruim 10%, ten gunste van de vastrentende waarden. In de maand december heeft deze afbouw al vorm gekregen door een future positie op te bouwen ter grootte van 10% aandelen exposure. Hierdoor is het risicoprofiel eind 2018 direct teruggebracht en kon de positie fysiek afgebouwd worden in 2019.

Samenvatting actuariële rapport

De managementsamenvatting toont, naast de ontwikkelingen gedurende het boekjaar, de belangrijkste financiële cijfers van het fonds. Ter vergelijking van de cijfers van het huidige boekjaar zijn referentiecijfers opgenomen. Een nadere uitwerking van de cijfers volgt in de rest van het rapport.

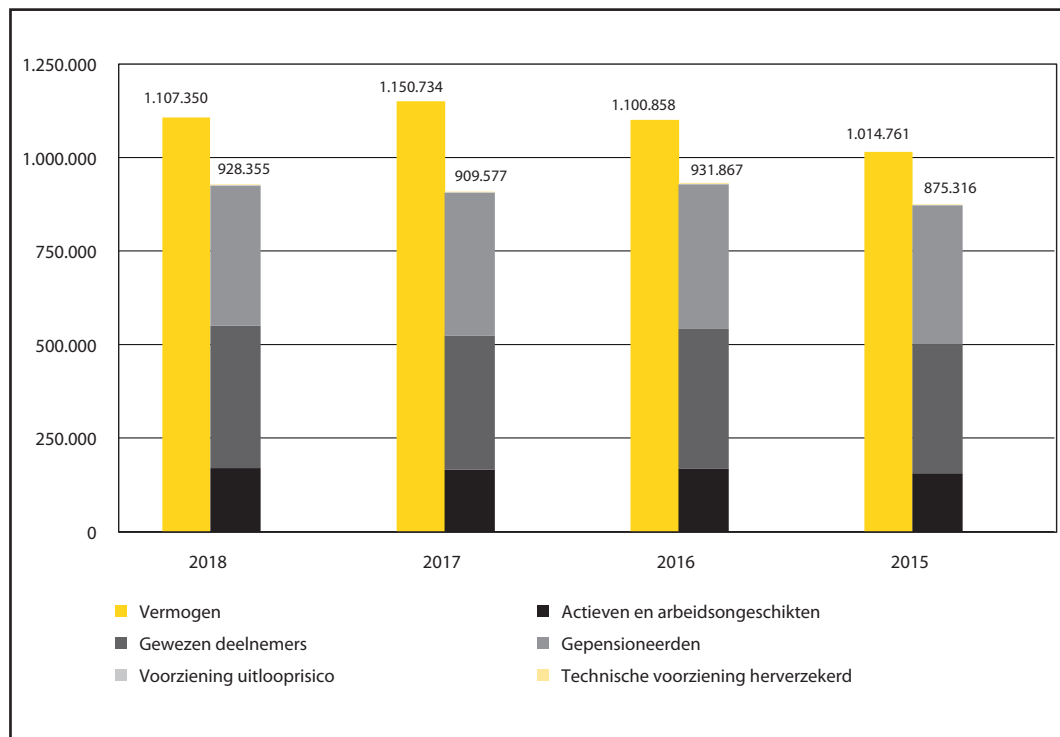
Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ liet over het boekjaar een daling zien van 126,5% ultimo 2017 naar 119,3% ultimo 2018. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg in 2018 van 124,3% naar 125,9%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 118,8%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.



¹⁾ Waar in het rapport gesproken wordt over dekkingsgraad, wordt de actuele dekkingsgraad bedoeld.

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



Vanaf boekjaar 2018 wordt de "Voorziening eenmalige uitkering bij overlijden" niet langer separaat weergegeven, maar maakt deze voorziening onderdeel uit van de voorziening(en) voor actieven en arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en gepensioneerden. De referentiecijfers zijn hierop aangepast.

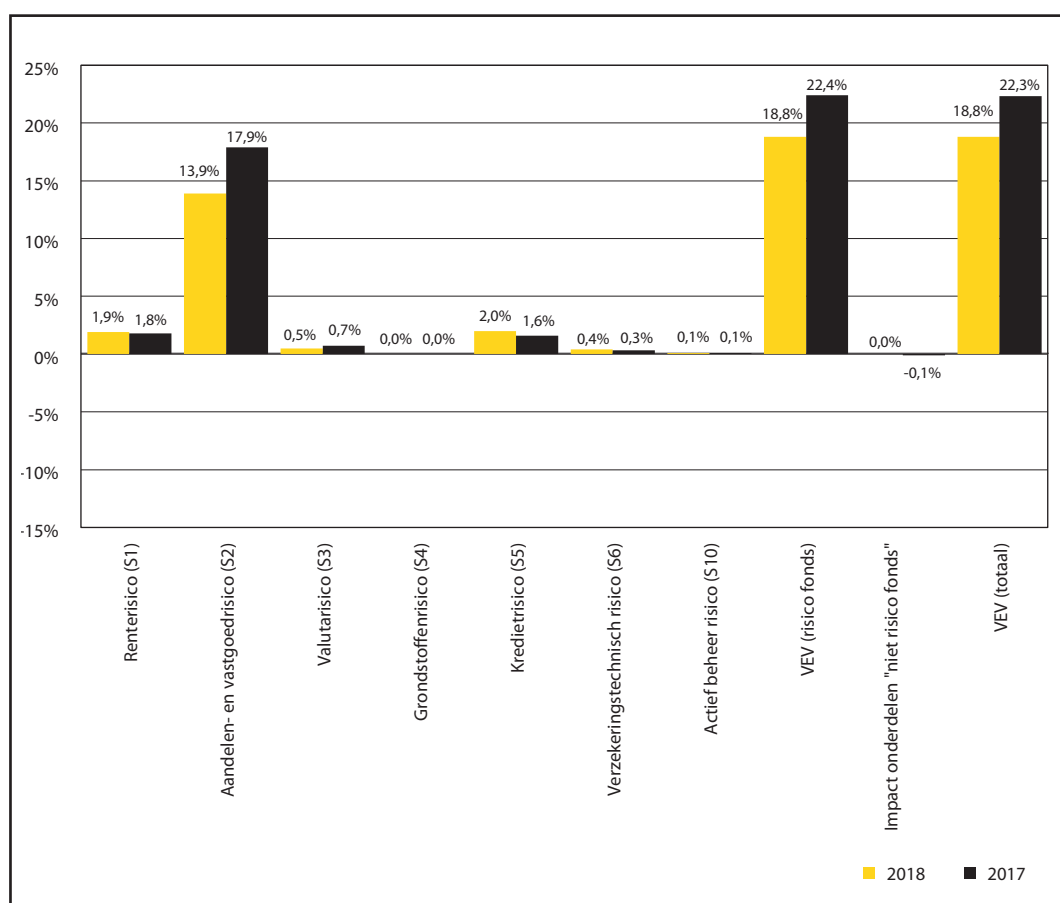
(Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,1% ultimo 2018.

De vereiste dekkingsgraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille (in het vervolg de feitelijk vereiste dekkingsgraad genoemd) en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille (in het vervolg de strategisch vereiste dekkingsgraad genoemd). Ultimo 2018 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 117,7% en de strategisch vereiste dekkingsgraad 118,8%.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkingsgraad ter hoogte van 125,9% getoetst aan de strategisch vereiste dekkingsgraad ter hoogte van 118,8%.

De volgende grafiek toont de verdeling over de verschillende risicocomponenten van de strategisch vereiste dekkingsgraad ultimo 2017 en 2018.

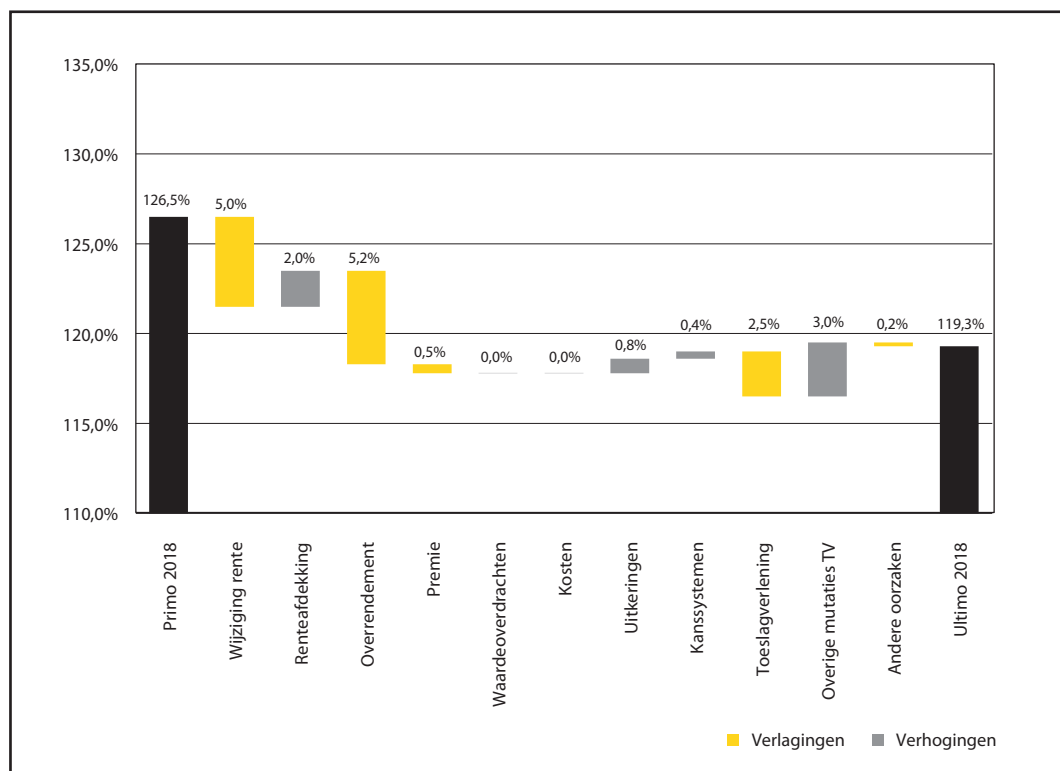


Analyse van het resultaat

De daling van de dekkingsgraad van 7,2%-punt in 2018 volgt uit het negatieve resultaat van 62.162 in het boekjaar. In 2017 was er een positief resultaat van 72.166. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾. Het effect op de dekkingsgraad van de overgang op de nieuwe AG-prognosetafel, de gewijzigde ervaringssterfte en de gewijzigde partnerfrequenties zijn hierin verantwoord onder "overige mutaties technische voorzieningen" en is als volgt te splitsen:

- wijziging prognosetafel => 1,4%;
- wijziging ervaringssterfte => 2,0%;
- wijziging partnerfrequenties => -0,4%.

Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar. De component "andere oorzaken" is de saldopost.



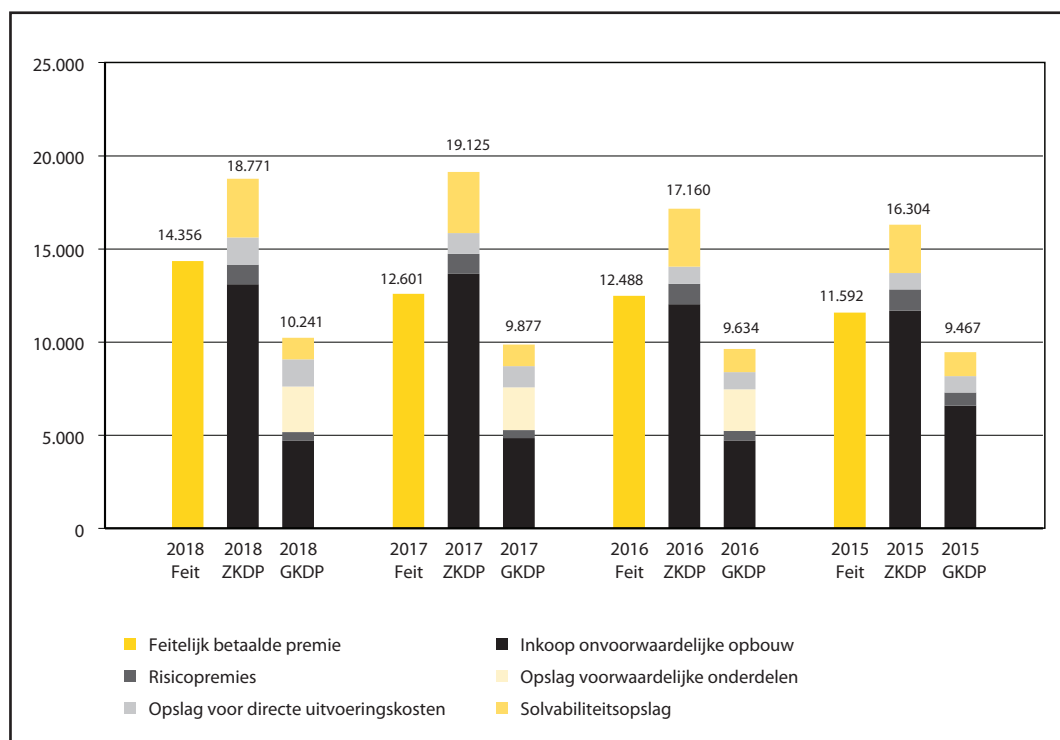
Doordat de DNB rentetermijnstructuur is gedaald stijgt de waarde van de technische voorziening, hetgeen een negatief effect heeft op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De positieve bijdrage van de renteafdekking op de dekkingsgraad is kleiner dan de negatieve bijdrage van de stijging van de technische voorziening als gevolg van de gedaalde DNB rentetermijnstructuur. Het overrendement heeft tevens een negatieve impact gehad op de dekkingsgraad.

¹⁾ De splitsing naar de verschillende mutatie-oorzaken volgt de DNB-jaarstaat J605.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie over 2018 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, rekening houdend met het verwachte rendement. De gedempte kostendekkende premie bedraagt € 10.241.000,-. De feitelijke betaalde premie is met € 14.356.000, hoger.

De feitelijk betaalde premie (Feit), de zuivere kostendekkende premie (ZKDP) en de gedempte kostendekkende premie (GKDP) worden in de volgende grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet. De component "opslag voorwaardelijke onderdelen" in de gedempte premie betreft de verplichte opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagen waarmee rekening dient te worden gehouden bij premiestelling op basis van verwacht rendement.



Om inzicht te geven in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het fonds tonen we in de volgende tabel de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van het fonds, indien de premiedekkingsgraad hoger is dan de feitelijke dekkingsgraad. Als de premiedekkingsgraad lager is dan de feitelijke dekkingsgraad heeft dit een negatief effect op de financiële positie van het fonds. Zoals uit de tabel valt op te maken, heeft de nieuwe opbouw in 2018 een negatief effect gehad op de financiële positie van het fonds. De nieuwe opbouw heeft in 2018 een negatieve bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad van circa 0,5%-punt.

	2018 %	2017 %	2016 %	2015 %
Dekkingsgraad primo boekjaar	126,5%	118,1%	115,9%	121,5%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	91,1%	77,9%	88,1%	83,4%
Impact nieuwe opbouw op dekkingsgraad	-0,5%	-0,6%	-0,4%	-0,6%

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden
Stand per 31 december 2017	2.156	10.142	4.630
Mutaties door:			
– Nieuwe toetredingen	344	0	0
– Ontslag met premievrije aanspraak	-224	224	0
– Waardeoverdracht	0	-14	0
– Overlijden	-6	-37	-189
– Ingang pensioen	-16	-101	223
– Afkopen	0	-30	-48
– Andere oorzaken	6	-19	-19
Mutaties per saldo	104	23	-33
Stand per 31 december 2018	2.260 ^{*)}	10.165	4.597

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

168

Specificatie pensioengerechtigden	2018	2017
Ouderdomspensioen	3.233	3.262
Partnerpensioen	1.313	1.315
Wezenpensioen	51	53
Totaal	4.597	4.630

Uitvoeringskosten ¹⁾

	2018	2017	2016	2015
Pensioenbeheer (pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer)	€ 308,-	€ 262,-	€ 246,-	€ 238,-
Vermogensbeheer:				
– Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,42%	0,41%	0,47%	0,45%
– Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,04%	0,09%	0,08%	0,10%
– De totale kosten van vermogens beheer	0,46%	0,50%	0,55%	0,55%

1) Bedragen zijn inclusief BTW.

Voor een specificatie van de pensioenuitvoeringskosten verwijzen wij naar de toelichting op de staat van baten en lasten.

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

Het bestuur monitort de ontwikkeling van de kosten van pensioenbeheer en vermogensbeheer onder meer met de jaarlijkse benchmarkvergelijkingen door de Kasbank, waar PST aan deelneemt. Deze benchmark vergelijkt PST met soortgelijke ondernemingspensioenfondsen.

Op het moment van de afronding van dit jaarverslag zijn nog geen benchmarkgegevens over 2018 beschikbaar, er wordt een vergelijking gemaakt met de kosten van het voorgaande boekjaar 2017. De cijfers van de groep met soortgelijke ondernemingspensioenfondsen zijn voor PST het meest relevant voor de vergelijking van zowel de kosten als het serviceniveau, omdat deze fondsen het beste vergelijkbaar zijn met PST.

Kosten pensioenbeheer

Tot de pensioenuitvoeringskosten worden gerekend:

1. vaststellen en innen van de premie;
2. registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
3. het uitbetalen van de pensioenen;
4. informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
5. bestuurskosten;
6. personele kosten;
7. kosten voor de actuaire en accountant;
8. kosten van het toezicht door toezichthouders.

De totale uitvoeringskosten in 2018 bedragen in duizenden € 2.114 (2017: € 1.780). De pensioenuitvoeringskosten zijn in 2018 toegenomen ten opzichte van 2017. Deze toename wordt voornamelijk veroorzaakt door de uitbreiding van het bestuursbureau (van 2,2FTE naar 3,2 FTE) en de aanvullende dienstverlening die is afgenomen ten behoeve van meerdere projecten, zoals harmonisatie van de pensioenregeling en aanpassing van de pensioenrichtleeftijd in de pensioenregelingen en wettelijk verplichte implementaties zoals integraal risicomanagement en AVG.

In vergelijking met de kosten van soortgelijke pensioenfondsen zijn de kosten van PST in 2017 laag. Vergeleken met het universum, zit PST met € 262,- per deelnemer € 175,- per deelnemer onder het gemiddelde. Van de ondernemingspensioenfondsen die hebben meegedaan is het gemiddelde bedrag per deelnemer € 437,-.

Kosten vermogensbeheer (in € 1.000)

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden:

- De eerste categorie betreft de vermogensbeheerkosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt, waaronder de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten accountant betreffende het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie. Deze kosten worden in het bovenste gedeelte van de onderstaande tabel weergegeven.
- De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht, zijnde de transactiekosten. Tot de transactiekosten worden gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening. Deze kosten worden in de het onderste gedeelte van de onderstaande tabel weergegeven.

Categorie	Performance				Performance				Rendement
	Beheer & bewaar	gerelateerde kosten	Transactie-kosten	Totaal	Beheer & bewaar	gerelateerde kosten	Transactie-kosten	Totaal	
	€	€	€	€	in %	in %	in %	in %	%
Vastgoed	989	0,4	0,3	989	0,80%	0,00%	0,00%	0,80%	9,4%
Aandelen	1.272	0	262	1.534	0,26%	0,00%	0,05%	0,31%	-8,0%
Vastrentende waarden	875		202	1.077	0,21%		0,05%	0,26%	2,5%
Overige vermogens-beheerkosten	1.645		40	1.684			0,05%	0,05%	
Totaal kosten vermogensbeheer	4.780	0	504	5.284	0,42%	0,00%	0,04%	0,46%	-2,7%

Soort kosten	x € 1.000	Toelichting
Beheerkosten	1.841	Direct door PST betaalde beheerkosten
Beheerkosten in NAV van beleggingsfondsen	2.939	Beheerkosten (bijv. TER) die in de beleggingsfondsen zijn opgenomen.
Performance fees	0	Performance fees die in de beleggingsfondsen zijn opgenomen
Transactiekosten	504	Transactiekosten die in de beleggingsfondsen zijn opgenomen.
Totale vermogens-beheerkosten incl. look through	5.284	

Governance

Bestuur

Het bestuur heeft in 2018 tien keer vergaderd. Het bestuur dan wel een delegatie van het bestuur heeft drie keer met het verantwoordingsorgaan overlegd. Ook heeft de Raad van Toezicht tweemaal met het bestuur overlegd.

Verder heeft het fonds in 2018 een risk controller benoemd en is een bestuurssecretaris benoemd als opvolger van de manager bestuursbureau.

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

- Het integraal risico management beleid;
- de financiële positie van het fonds;
- de actuele ontwikkelingen in de pensioensector;
- het pensioenbeleid (waaronder premie- en toeslagbeleid);
- het beleggingsbeleid, MVB en het IMVO convenant;
- het governancebeleid (waaronder het integriteits- en beloningsbeleid);
- het aansluitingsbeleid;
- het communicatiebeleid;
- het uitbestedingsbeleid en risicomanagement;
- de ALM studie;
- de AVG, algemene verordening gegevensbescherming;
- de IORP II richtlijn;
- de wijziging van fondsdocumenten.

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten vastgesteld of gewijzigd:

- de ABTN;
- het beleggingsplan 2018 en 2019;
- de Uitvoeringsovereenkomst;
- het reglement Raad van Toezicht;
- het reglement verantwoordingsorgaan;
- het Pensioenreglement per 1 januari 2018;
- het Communicatiebeleidsplan 2019;
- het integraal risicomanagementplan;
- het verwerkersregister;
- het privacybeleid;
- het AVG beleid.

Statuten

De laatste notariële akte dateert van 12 juli 2018. Deze aanpassing van de statuten betrof de aanstelling en het inrichten van de Raad van Toezicht, de aanstelling van de directeur en tevens wettelijke aanpassingen.

ABTN

De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd. In de bestuursvergadering van 13 december 2018 is de ABTN vastgesteld. Hierin zijn alle nieuwe en gewijzigde fondsdocumenten als bijlage opgenomen.

Pensioenreglementen

In de vergadering in november 2018 is het pensioenreglement per 1 januari 2018 vastgesteld. Belangrijkste wijziging hierin is de aanscherping dan wel andere formulering van de overgangsregelingen, naast dat eerder begin 2018 de harmonisatie van de regelingen en de verhoging van de pensioenleeftijd naar 68 jaar waren doorgevoerd in het pensioenreglement.

Uitvoeringsreglement

De uitvoeringsovereenkomst voor 2018 is geactualiseerd en opnieuw vastgesteld. Het toeslagenbeleid en de beëindigingsvoorwaarden zijn in lijn gebracht met de gemaakte afspraken hieromtrent. Inmiddels is de uitvoeringsovereenkomst 2018 door de aangesloten ondernemingen getekend.

Geschiktheid en evaluatie

In het verslagjaar heeft het bestuur een zelfevaluatie gedaan. Deze is uitgevoerd door WTW met als uitgangspunt het bestuur als geheel. Daarnaast heeft de onafhankelijk voorzitter gekeken naar de persoonlijke ervaringen. Zowel WTW als de onafhankelijk voorzitter hebben individuele gesprekken met alle bestuursleden gevoerd. De resultaten zijn op 10 oktober met het bestuur gedeeld tijdens de bestuursdag. Naar aanleiding van de evaluatie zijn een aantal aandachtspunten gedefinieerd, uit de aandachtspunten zijn een aantal actiepunten benoemd welke in 2019 worden opgepakt. Ook is eind 2018 besloten een uitgebreid geschiktheidsplan voor het bestuur op te stellen, waarin voor alle bestuursleden is opgenomen, welke opleidingen gevolgd moeten worden om het gewenste deskundigheidsniveau behorend bij de verschillende aandachtsgebieden, te bereiken.

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

Diversiteit

Uit hoofde van het diversiteitsbeleid streeft het bestuur ernaar het bestuur en het verantwoordingsorgaan uit ten minste één man en één vrouw te laten bestaan en tevens uit bestuursleden waarvan één bestuurslid jonger is en één bestuurslid ouder is dan 40 jaar. Ondanks dat er in de profielschetsen nadrukkelijk wordt aangegeven, dat deze criteria in de selectie worden betrokken, is het tot op heden nog niet gelukt aan het leeftijdscriterium te voldoen. Wel is de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan een vrouw. Dat geldt eveneens voor de toehoorder. In 2019 starten een aantal aspirant bestuursleden met de opleiding deskundigheid niveau A, deze aspirant bestuursleden voldoen aan het diversiteitsbeleid.

Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is in 2018 niet aangepast. De bestuursleden hebben voor het bijwonen van de vergaderingen van het bestuur, de beleggingsadviescommissie, de Pensioen en Communicatie Commissie en het verantwoordingsorgaan in totaal € 96.064,- aan vacatiegeld en onkostenvergoeding uitgekeerd gekregen. Een uitgebreid overzicht over dit boek-

jaar is opgenomen in de toelichting op de staat van baten en lasten op pagina 78.

Compliance

Het pensioenfonds heeft een integriteitsbeleid waaronder een gedragscode, die ook bij de uitbestedingspartijen van het pensioenfonds bekend is. Jaarlijks wordt door de insiders en de verbonden personen van het pensioenfonds een verklaring van naleving van de gedragscode ondertekend en rapporteert de compliance officer zijn bevindingen aan het bestuur. In 2018 zijn er geen materiële bijzonderheden gemeld. In 2018 is een begin gemaakt om de samenwerking en afstemming tussen het voor compliance verantwoordelijke bestuurslid en de compliance officer nader uit te werken teneinde de borging van de compliance functie te verstevigen. In 2019 zal dit worden afgerond.

Wet- en regelgeving

PST heeft in het boekjaar de wijzigingen in wet- en regelgeving op de voet gevolgd. Daar waar nodig, zijn beleidsdocumenten aangepast. Deze aanpassingen zijn getoetst door de juridische afdeling van DHL en/of door de juridische afdeling van onze actuariële adviseur. Tevens is voor juridische contracten op het gebied van beleggingen gebruik gemaakt van een gespecialiseerd jurist.

De Algemene Verordening gegevensbescherming (AVG) is van kracht geworden. Onder de AVG geldt dat het pensioenfonds is aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Het fonds dient, als 'eigenaar' van de persoonsgegevens, expliciet te kunnen aantonen dat het voldoet aan de eisen vanuit de AVG. Om de naleving van de AVG te waarborgen en dit aantoonbaar te maken heeft het fonds de volgende activiteiten en beheersmaatregelen ingericht:

- Het privacy beleid is opgesteld en de privacyverklaring staat op de website van PST;
- Er is geïnventariseerd wie de verwerkers van gegevens van PST zijn en deze zijn vastgelegd in het verwerkersregister;
- Er zijn juridisch solide verwerkersovereenkomsten gesloten met de verwerkers van de gegevens van PST;
- Er is een gegevensbeschermingseffectbeoordeling (DPIA) opgesteld;
- De systemen en procedures zijn aangepast aan de AVG.

Over het verslagjaar 2018 heeft het fonds geen melding gemaakt bij datalekken bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

De IORP II richtlijn die op 13 januari 2019 van kracht wordt is gedeeltelijk geïmplementeerd, deze wordt in 2019 verder geïmplementeerd. In 2019 zal de dan van kracht wordende Wet waardeoverdracht Kleine Pensioenen worden geïmplementeerd, de kleine pensioenen met een waarde onder de € 2 op jaarbasis zullen dan vervallen. In het jaar 2018 heeft PST de betreffende deelnemers hier nog eens op geattendeerd, in de vorm van een afkoopactie.

Communicatie met de toezichthouder

DNB heeft bij PST in het voorjaar van 2018 een on-site onderzoek naar risicomanagement en compliance uitgevoerd. Er is met de directeur en verschillende bestuurs- en commissieleden gesproken. Eind april heeft DNB het rapport met definitieve bevindingen van dit on-site onderzoek opgesteld. De conclusie is dat de bedrijfsvoering bij PST nog niet voldoende beheerst is.

Naar aanleiding van de bevindingen heeft PST een plan van aanpak opgesteld en een werkgroep Risico management ingericht. Als onderdeel van het plan van aanpak heeft PST de risicomanagement –functie ingericht. Dit heeft geresulteerd in de aanstelling van een Risk controller. De werkgroep heeft de bevindingen van DNB geïnventariseerd en geanalyseerd en heeft vervolgens een actieplan opgesteld. Dit actieplan is integraal onderdeel van het plan van aanpak. In het tweede kwartaal van 2019 zal de eindrapportage worden geleverd. PST heeft haar risicobeleid naar een hoger niveau gebracht en heeft DNB gedurende dit traject door middel van tussentijdse rapportages over de voortgang geïnformeerd.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid normen voor ‘goed pensioenfondsbestuur’ geformuleerd. In oktober 2018 is een herziene Code gepubliceerd. In de herziene versie van de Code zijn de normen gegroepeerd aan de hand van acht thema's.

De Code is gebaseerd op het ‘pas toe of leg uit’ –beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan –niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. Nieuw is dat het intern toezicht

wordt gevraagd om in zijn rapportage te rapporteren over de naleving van de Code. De rapportage van het intern toezicht is opgenomen op pagina 51.

Het bestuur van PST heeft op 13 maart 2019 opnieuw de naleving van de normen van de Code geïnventariseerd. De normen die om nadere uitwerking vroegen zijn inmiddels opgepakt door het bestuur. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert.

Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe. Voor zover het pensioenfonds afwijkt van de normen van de Code wordt dit hierna per norm toegelicht. Een overzicht van alle normen van de Code, dus ook de normen waar het pensioenfonds wel aan voldoet, is opgenomen in de bijlage bij dit verslag (Checklist Code Pensioenfondsen). Hieronder is per norm waaraan niet voldaan wordt een toelichting opgenomen:

Norm uit de Code	Reden van gedeeltelijk of niet-naleving
Norm 13	PST heeft een uitbestedingsbeleid met een jaarlijkse evaluatie van haar uitbestedingspartners waarin dit aspect aan de orde komt. Ook voor wat betreft de beleggingspartijen voldoet PST aan deze norm, omdat PST passief belegt tenzij een goede reden is om actief te beleggen. PST betaalt zelf geen performance fee en geeft inherent geen prestatiebonussen, maar de vermogensbeheerders kunnen uiteraard wel aan hun personeel een performance fee betalen.
Norm 25	PST voldoet niet geheel aan deze norm omdat de onafhankelijk voorzitter geen stemrecht heeft
Norm 29	PST voldoet niet geheel aan deze norm omdat PST geen BO kent
Norm 33	PST voldoet nog niet aan deze norm, maar is bezig met kandidaat bestuursleden te werven om aan deze norm te voldoen

Norm uit de Code	Reden van gedeeltelijk of niet-naleving
Norm 51	PST voldoet niet geheel aan deze norm omdat PST geen BO kent
Norm 52	PST voldoet niet geheel aan deze norm omdat PST geen BO kent
Norm 53	PST voldoet niet geheel aan deze norm omdat PST geen BO kent
Norm 54	PST voldoet niet geheel aan deze norm omdat PST geen BO kent

Klachten en geschillen

Een deelnemer kan een klacht indienen als deze van mening is dat bij de uitvoering van de pensioenreglementen zijn rechten zijn geschaad. In 2018 zijn geen klachten gemeld bij het pensioenfonds.

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor de meeste extern uitgevoerde 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.

Eens per jaar worden conform het vastgelegde uitbestedingsbeleid de uitbestedingspartijen geëvalueerd. In de ABTN is het uitbestedingsbeleid opgenomen. Voorts wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de uitvoeringsorganisatie als externe adviseurs in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren. De aan vermogensbeheerders uitbestede mandaten zijn in lijn met het strategisch beleggingsbeleid, zoals dat voortvloeit uit de ALM studie.

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

Risicomanagement

Aanwezige risico's

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

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

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

Niet-financiële risico's	Definitie
Uitbestedingsrisico	Het uitbestedingsrisico is het risico voor het fonds dat de continuïteit/kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel voor deze derden beschikbaar gestelde apparatuur en het ter beschikking gesteld personeel wordt geschaad.
Operationele risico's (S9)	Het risico dat optreedt voor het fonds bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.
Omgevingsrisico en strategisch risico	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.

Niet-financiële risico's	Definitie
Compliance risico	Het compliance risico omvat het risico voor het fonds dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden.
Reputatierisico	Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden.

- Liever een grotere mate van zekerheid op indexatie, waarbij de kans op een mogelijke korting wordt geaccepteerd.
- Het belang van indexatie voor het pensioenfonds is hoog. Het pensioenfonds kent een voorwaardelijke indexatie ambitie.
- Het fonds wenst een stabiele premie voor deelnemer en werkgever.

Een verdere concretisering van de beleidsuitgangspunten is gebaseerd op de eind 2018 uitgevoerde ALM studie (hieraan wordt primo 2019 invulling gegeven). In deze ALM studie is de samenhang tussen de beleidsuitgangspunten rondom de premie, toeslag en de te voeren beleggingsstrategie getoetst. Dit heeft op hoofdlijnen geleid tot onderstaand beleid.

Beleidsinstrumenten

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

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

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

De belangrijkste bevindingen hiervan zijn:

- Sociale partners hebben aangegeven verder te willen met een zelfstandig fonds.
- De populatie van het pensioenfonds is relatief oud. Theoretisch gezien past hier een beperktere risicobereidheid bij.

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

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

Beleidsdekkingsgraad (BDG)	Niveau	Premie als percentage salarissom	Voorwaardelijke Toeslagverlening actieven, pensioen gerechtigden en gewezen deelnemers (prijsindex)	Strategische allocatie	
Boven de indexatie DG/ Strategisch vereiste dekkingsgraad (hoogste is leidend)	BDG $\geq$ 125%	Kosten-dekkende premie (gedempt)	Volledige toeslagverlening inclusief extra toeslag extra toeslag gelijk aan 1/5e deel van surplus"	Beleggingsplan 2018: Vastrentende waarden 41,5% Kas 3% Zakelijke waarden, inclusief vastgoed 55,5% Renteafdekking 50% Valuta afdekking: Valuta ontwikkelde landen voor aandelen 70%, voor vastrentende waarden en vastgoed 100%	Beleggingsplan 2019: Vastrentende waarden 51,0% Kas 3% Zakelijke waarden, inclusief vastgoed 46,0% Renteafdekking ²⁾ 50% Valuta afdekking: Valuta ontwikkelde landen voor aandelen 70%, voor vastrentende waarden en vastgoed 100%
Boven de toeslagdrempel, maar onder de indexatieDG	BDG $\geq$ 110% BDG < 125%		Gedeeltelijke toeslag (lineair oplopend)		
Boven de ondergrens, maar onder de toeslagdrempel	BDG $\geq$ 104,1% BDG < 110%		Geen toeslag		
Onder de ondergrens	BDG < 104,1%				²⁾ per 2019 wordt een fijnmazige rentestafel geïntroduceerd

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

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het resulterende beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de uitgevoerde kwalitatieve risicohouding en het premiebeleid en toeslagbeleid, een relatief hoog risico profiel. Met behulp van het beleggingsbeleid kan een verdere beleidsmatige toelichting gegeven worden over hoe het fonds met de belangrijkste financiële risico's omgaat. Volledigheidshalve wordt ook vermeld welk beleid het fonds voert rondom de niet-financiële risico's. In de onderstaande

paragrafen worden de risico's per item conform de FIRM methodiek beschreven.

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

Financiële risico's

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

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioenverplichtingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Toereikende solvabiliteit is echter ook het belangrijkste risico voor het fonds, of anders gezegd, het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagverlening over de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen (korten). Ultimo 2018 is hier voor PST geen sprake van.

Op basis van de financiële positie van het fonds ultimo 2018 is een volledige indexatie onder de voorwaarden van het in de ABTN vastgelegde toeslagenbeleid mogelijk. Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2019 deze volledige indexatie (2,1%) te verlenen.

Renterisico

Pensioenfondsken kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker toenemen dan de waarde 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 verplichtingen. Het fondsbestuur voert al jaren een consistent beleid waarbij de duration mismatch voor circa 50% op markttrente wordt

afgedekt. In 2018 is een bandbreedte van plus en min 2.5% ingesteld waarbinnen de renteafdekking zich mag bewegen.

Zakelijke waarden risico

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

Valutarisico

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor het pensioenfonds omdat de verplichtingen in euro's luiden en bezittingen (deels) in vreemde

valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta. Ter beperking van het valutarisico worden vastrentende waarden die luiden in euro's bij voorkeur in de portefeuille van PST opgenomen. De belegging in zakelijke waarden vindt deels binnen en deels buiten de eurolanden plaats. Voor de beleggingen in landen buiten de euro geldt, dat het valutarisico naar de belangrijkste buitenlandse valuta bij aandelen voor 70% wordt afgedekt. Voor vastrentende waarden en onroerend goed wordt dit voor 100% afgedekt. Het valutarisico op Emerging market aandelen wordt, gezien de hoge kosten, niet afgedekt.

Kredietrisico

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

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. Zodra nieuwe overlevings tafels beschikbaar zijn, worden deze gebruikt voor de berekening van de pensioenverplichting. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Deze risico's heeft PST door middel van een stop-loss polis verzekerd. Hierdoor is het risico beperkt.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor bestaat de mogelijkheid dat het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hier om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitspositie. Hierdoor is het fonds in staat om ook in onrustige financiële markten de pensioenen gewoon uit te kunnen betalen. Daarnaast heeft het fonds het liquiditeitsrisico beperkt door een goede spreiding van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, regio's en vermogensbeheerders aan te brengen. Bovendien wordt een substantieel deel van het vermogen belegd in de best verhandelbare beleggingscategorie, namelijk staatsobligaties. Van de totale beleggingsportefeuille is ongeveer 80% in enkele dagen om te zetten in cash. Zo'n 20% van de portefeuille is belegd in illiquide beleggingen als hypotheek en vastgoed. Dit gedeelte van de portefeuille is niet snel om te zetten naar cash. Voor dergelijke instrumenten ligt de beleggingshorizon zo tussen de 10 en 20 jaar.

Concentratierisico

Wanneer een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt, staat het fonds bloot aan concentratierisico. In het kader van risicobeheersing dient hier rekening mee te worden gehouden d.m.v. 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 beleggingsadviescommissie van het bestuur maandelijks via de TKPI beleggingsapp en (uitgebreider) per kwartaal en halfjaar wordt voorzien van managementinformatie m.b.t. de status van de beleggingen. Deze rapportage wordt vanuit de beleggingsadviescommissie toegelicht in de bestuursvergaderingen. Het bestuur streeft naar een zodanige invulling van haar beleid dat jaarlijks wordt voldaan aan de eisen ten aanzien van de financiële positie van het fonds en dat dit op de lange termijn leidt tot een zo laag mogelijke en stabiele pensioenpremie.

Niet financiële risico's

Omgevingsrisico's

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

Afhankelijkheidsrisico

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

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

Reputatierisico

Het reputatierisico kan zich voordoen als de marktpositie van het fonds verslechtert als gevolg van de negatieve perceptie van het imago van het pensioenfonds door deelnemers, sponsors, vermogensbeheerders, andere leveranciers of toezichthoudende instanties. PST is zich er continue van

bewust om alleen relaties aan te gaan of te onderhouden met partijen die gedragscode onderschrijven of zelf een adequate eigen gedragscode hebben.

Ondernemingsklimaatrisico

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

Operationele risico's

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

Het operationele vermogensbeheer en de administratie wordt verzorgd door TKPI. Beide partijen hebben een ISAE 3402-rapportage (type I en II). Door het overleggen van deze verklaring tonen AZL en TKPI aan het bestuur van het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van de ISAE 3402-rapportage is mede ter uitvoering van de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan uitvoerders toch verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie. PST heeft van AZL en TKPI een recente ISAE 3402 type I en II rapportage ontvangen. Bij zowel TKPI en AZL zijn deze rapportages besproken met zowel de uitvoerders als de accountant die verantwoordelijk zijn voor het opstellen van deze rapportages. In de contracten met AZL en TKPI is nadere invulling gegeven aan het monitoren van deze belangrijkste uitvoerders. Met AZL vinden naast de dagelijkse contacten, maandelijkse voortgangsgesprekken plaats waarbij de actuele stand van zaken wordt doorgenomen. Daarnaast vindt er op kwartaalbasis een bezoek plaats waarbij met alle belangrijke medewerkers

die voor het fonds werken wordt gesproken. Met TKPI is op tweewekelijkse basis een call om de actuele stand van zaken te bespreken. Ook is de balansmanager, de accountmanager van TKPI bij alle vergaderingen van de beleggingsadviescommissie aanwezig. Bezoeken aan TKPI worden indien nodig gepland rondom actuele onderwerpen.

IT risico's

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

Integriteitsrisico's

Het fonds heeft een risicoanalyse uitgevoerd op het gebied van Integriteit. Hierbij heeft de gebruikersgids van DNB als leidraad gefungeerd. Conform de gebruikersgids van de DNB zijn de onderstaande integriteitsrisico's geïdentificeerd, geanalyseerd en beoordeeld. Witwassen, fiscale fraude, corruptie, omzeilen sancties, terrorisme financiering, belangenverstrengeling, interne fraude, externe fraude, cybercrime en maatschappelijk onbetamelijk gedrag. Uit deze analyse is naar voren gekomen dat het fonds goed scoort op de door DNB benoemde integriteitsgebieden. Met betrekking tot het element belangenverstrengeling heeft het fonds extra aandacht besteed aan belangenverstrengeling door het beslissingsproces in vergaderingen duidelijker vast te leggen zodat terug te vinden is hoe besluiten tot stand zijn gekomen. Dit om belangenverstrengeling tegen te gaan die mogelijk kan optreden door de combinatie van bestuursfuncties en de

functies die bestuurders innemen binnen het bedrijf.

Juridische risico's

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

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

Integrale risicomanagement rapportage

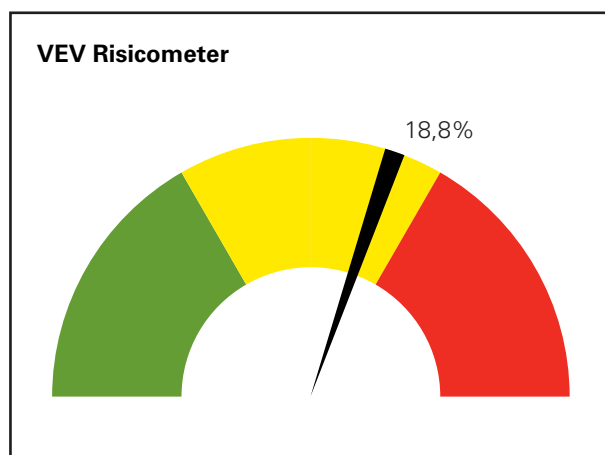
Het bestuur heeft de analyse van de financiële- en niet-financiële risico's opgenomen in de strategische kalender. Bij het analyseren van de risico's is gekeken naar de kans dat een bepaald risico zich voordoet en wat de consequenties hiervan zijn. Om concreet te duiden wat als laag, middel of hoog risico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

Categorie	Kans
Onwaarschijnlijk	Gebeurtenis zal zich waarschijnlijk niet voordoen de komende 10 jaar
Zelden	Gebeurtenis zal zich mogelijk voordoen op een termijn van 5 tot 10 jaar
Mogelijk	Gebeurtenis zal zich mogelijk voordoen op een termijn van 3 tot 5 jaar
Waarschijnlijk	Gebeurtenis zal zich mogelijk voordoen op een termijn van 1 tot 3 jaar
Bijna zeker	Gebeurtenis zal zich waarschijnlijk voordoen komend jaar

Categorie	Impact
Geen	Heeft geen impact op het fonds
Enigszins	Heeft enige impact op het fonds
Duidelijk	Het risico heeft duidelijke impact op de toekomst van het fonds
Bedreiging	Het risico vormt een duidelijke bedreiging voor de toekomst van het fonds
Catastrofe	Is catastrofaal voor de toekomst van het fonds

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

De financiële risico's die het fonds loopt in combinatie met het door het fonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Onderstaande VEV risicometer toont aan dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds een gemiddeld risico kent met een strategisch vereiste dekkingsgraad van 118,8%. Deze parameter is gebaseerd op de nieuwe strategische mix die ingaat per 1 januari 2019, waarin het risico substantieel is verlaagd t.o.v. 2018.



Controle op het gevoerde beleid

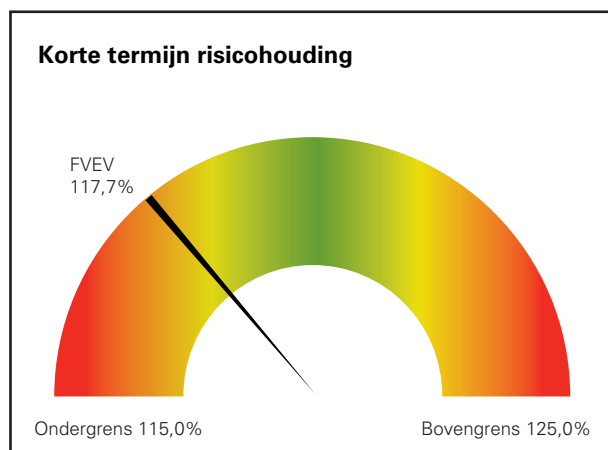
Het nFTK vereist dat gemonitord wordt of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Vervolgens dient dit aan de deelnemers gecommuniceerd te worden. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het fonds is de mate waarin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

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds had gedurende 2018 een risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een vereiste dekkingsgraad tussen de 115% en 125%. Gedurende 2018 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het fonds het beleid niet hoeven aanpassen.

- de situatie van een slechtweersscenario van de feitelijke dekkingsgraad

In 2016 heeft het fonds aan deze wettelijke verplichting voldaan via de aanvangshaalbaarheidstoets. Dit heeft geleid tot een pensioenresultaat van 103,9% vanuit de situatie dat aan de feitelijke dekkingsgraad wordt voldaan. Tevens is met behulp van de aanvangshaalbaarheidstoets getoetst dat het premiebeleid realistisch en haalbaar is. In 2018 is uit de jaarlijksehaalbaarheidstoets gebleken dat de pensioenresultaten voldoen aan de in de risicohouding vastgestelde ondergrens en met 31,0% binnen de maximale afwijking blijft.



Lange termijn risicohouding

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

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



Verslag Raad van Toezicht

Samenvatting rapport Raad van Toezicht

Deze rapportage bevat de bevindingen van de raad van toezicht (hierna: RvT) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van Pensioenstichting Transport over 2018. De RvT heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en in het bestuursverslag. De RvT staat het bestuur met raad ter zijde. Daarnaast heeft de RvT goedkeuringsrechten ten aanzien van een aantal bestuursbesluiten. De RvT volgt bij het uitvoeren van haar taak de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector en de Code Pensioenfondsen.

Belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen

Opvolging eerdere aanbevelingen raad van toezicht

De RvT constateert weliswaar dat alle aanbevelingen worden bijgehouden in een overzicht, maar dat dit document ook iedere bestuursvergadering besproken wordt. Uit het overzicht tot en met december 2018 blijkt dat het bestuur van mening is dat alle aanbevelingen zijn afgehandeld, op één aanbeveling na, inzake het werken aan een krachtig en effectief werkend VO. De RvT mist daarnaast nog een besluitenlijst en de vastlegging van het IT-beleid. De RvT beveelt aan:

- de openstaande aanbevelingen op te pakken.

Toekomstvisie bestuur

In het jaar 2018 heeft de toekomstvisie van het fonds niet expliciet op de agenda gestaan vanwege het feit dat het bestuur in het afgelopen jaar met name haar tijd heeft besteed aan de invulling van het risicomanagement en de nieuwe IORP-richtlijn. Daarnaast was er veel aandacht voor de harmonisatie van de regelingen. De RvT begrijpt dit en heeft ook geconstateerd dat het bestuur zich hier bewust van is en deze keuze weloverwogen heeft gemaakt. Het bestuur heeft aangegeven dat de toekomst van het fonds in 2019 weer op de agenda komt. De RvT heeft geen aanbevelingen.

IT-beleid, data governance en privacy in het kader van het risicomanagement

Voor zover de RvT heeft kunnen vaststellen, heeft het bestuur (nog) geen IT-beleid opgesteld. Met het aanstellen van de risicomanager en de invulling en uitwerking van de three lines of defence in het kader van IORP II is een belangrijke stap gezet op weg naar volwassenheid van het risicomanagement. Nu het framework staat, de opzet en het bestaan zijn beschreven, zal het jaar 2019 in het teken moeten staan van de werking en het toetsen daarvan. Om het gewenste volwassenheidsniveau 3 te halen, moeten er nog wel wat dingen gebeuren. Het bestuur is zich hiervan ook bewust. Voor zover de RvT heeft kunnen beoordelen is er door het bestuur nog geen beleid opgesteld ten aanzien van de in IORP II verplichte "Eigen Risicobeoordeling". Dit is een punt van aandacht voor het komende jaar. De RvT beveelt aan:

- IT-beleid op te stellen;
- invulling te geven aan de 3e lijn (auditfunctie);
- de gekozen opzet en invulling van IORP II continu te monitoren en daarbij ook aandacht te schenken aan de risicocultuur binnen de organisatie;
- aan de slag te gaan met de toetsing van het risicomanagement en in eerste instantie te focussen op de hoofd risico's van het fonds.

Functioneren van de governance

De RvT is van oordeel dat het bestuursmodel van het fonds passend is en naar behoren functioneert. Het bestuur besteedt de nodige aandacht aan de governance, waarbij de veranderende omstandigheden in aanmerking worden genomen. De reglementen van het verantwoordingsorgaan (hierna: VO) en de RvT zijn up to date, die van de commissies staan op de agenda van de bestuursvergadering in 2019. De beleggingsadviescommissie (hierna: BAC) functioneert naar behoren, maar de bestuursleden binnen de BAC mogen de externe partijen nog wat meer uitdagen. Een verdere professionaliseringsslag op het gebied van beleggingen wordt als een logische stap gezien, waardoor de discussies binnen het bestuur zich nog verder

kunnen verdiepen. Er is goede aandacht voor het waarborgen van de onafhankelijkheid van de verschillende externe partijen. De RvT is van oordeel dat het VO nog onvoldoende actief is binnen het fonds. Het ontbreekt het VO aan de benodigde kennis en slagvaardigheid om het bestuur kritisch te volgen en te beoordelen. De RvT beveelt aan:

- het VO toegang te verschaffen tot de bestuursportal;
- twee maal per jaar gezamenlijk te vergaderen met het bestuur, het VO en de RvT;
- het VO te blijven uitnodigen bij kennissessies van het bestuur;
- kritisch te blijven op het gehele beleggingsproces en de uitbestedingspartijen kritisch te blijven bevragen en uit te dagen.

Functioneren van het bestuur en cultuur en gedrag

Het bestuur en de BAC functioneren goed. De planning van de communicatiecommissie heeft meer aandacht. De notities/voorleggers zijn verbeterd door het gebruik van het nieuwe sjabloon. Het bestuur stelt prioriteiten en verschuift daardoor bepaalde onderwerpen naar een later tijdstip. Dit doet het bestuur weloverwogen. Door de wijze van besluitvorming worden ook de relatief nieuwe bestuursleden meegenomen in de diverse onderwerpen die op tafel komen. Door het inschakelen van meerdere partijen wordt meer kennis vergaard en wordt de verkregen informatie getoetst. Er ontbreekt nog een besluitenlijst met een korte samenvatting per besluit en een actielijst op de bestuursportal. De RvT beveelt aan:

- een besluitenlijst te hanteren, voorzien van een samenvatting van de belangrijkste argumenten (inclusief de afgewogen belangen) waarop het besluit is genomen.

Het beleid van het bestuur

De RvT is van oordeel dat het beleid van het bestuur algemeen en op de specifieke terreinen goed geformuleerd en onderbouwd is. Alle beleidsterreinen zijn geactualiseerd inclusief de risicohouding van het fonds en het MVB-beleid. Er is goede aandacht voor kostenbeheersing. Keuzes worden weloverwogen gemaakt. De RvT beveelt aan:

- een overzicht met de “vaste” kosten van het vermogensbeheer mee te nemen bij het bespreken van de jaarlijkse begroting.

Algemene gang van zaken in het fonds en naleving Code Pensioenfondsen

De rapportages zijn over het algemeen op orde. De belangrijkste documenten zijn up to date. Het bestuur heeft een slag gemaakt met betrekking tot de beheersing van de bedrijfsvoering en zal hier ook in 2019 verder mee gaan. Het vastleggen en of aanpassen van de beheersingsmaatregelen, procedures en functiebeschrijvingen heeft verdere aandacht. Door de wisselingen op het bestuursbureau en uitbesteden van operationele beleggingsactiviteiten zijn processen gewijzigd. Toetsing op de werking is gewenst. Het fonds voldoet nog niet aan alle normen van de Code Pensioenfondsen, de RvT heeft vastgesteld dat dit de aandacht van het bestuur heeft. De RvT beveelt aan:

- naar aanleiding van de wisselingen op het bestuursbureau, de procedures (inclusief procuratie) op orde te brengen;
- naar aanleiding van het uitbesteden van de operationele beleggingsactiviteiten aan TKPI de werking hiervan te (laten) toetsen.

Evenwichtige belangenafweging

De RvT is van oordeel op grond van de bestudeerde documenten en de gevoerde gesprekken dat het bestuur de evenwichtige belangenafweging hoog in het vaandel heeft. Belangrijke besluiten worden vanuit alle belanghebbenden bekeken. Wel zou de voorlegger naar de mening van de RvT vooral bij financieel impactvolle besluiten, nog meer aandacht kunnen schenken aan de risico's voor de verschillende stakeholders. Risico wordt nu meer in z'n algemeenheid beschouwd, maar bij impactvolle beslissingen is dat onvoldoende. De RvT beveelt aan:

- een uitgebreidere risicobeschrijving in de voorlegger op te nemen als risico's voor meerdere stakeholders van toepassing zijn.

Communicatie en transparantie

De RvT vindt dat het bestuur transparant en duidelijk communiceert. De toegankelijkheid van informatie is goed en bovendien actueel. Deelnemers worden actief betrokken en geïnformeerd door het bestuur, waarbij het in 2019 uit te voeren risicobereidheidsonderzoek belangrijk gaat zijn voor het bestuur. De RvT beveelt aan:

- met betrekking tot het uit te voeren risicobereidheidsonderzoek goed na te denken over de wijze waarop het bestuur de resultaten, de bevindingen en de acties gaat communiceren naar de deelnemers.

Raad van toezicht

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

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

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

12 juni 2019

Reactie bestuur

Het bestuur bedankt de Raad van Toezicht voor zijn bevindingenrapport. Zowel uit dit rapport als uit de contacten met de RvT blijkt dat de RvT zijn taken op een zorgvuldige en deskundige wijze uitvoert en zich kritisch en constructief opstelt. Het bestuur waardeert dit zeer.

De waarnemingen worden onderkend en de aanbevelingen onderschreven.

Aan een aantal aanbevelingen op het gebied van IT-beleid, functioneren van het bestuur en cultuur en gedrag en communicatie en transparantie is al invulling gegeven.

Het bestuur neemt zich de aanbevelingen van de RvT altijd ter harte. De komende tijd zal een nadere prioritering van de aanbevelingen worden gemaakt. Over de voortgang hierin zal nadrukkelijk afstemming met de RvT plaatsvinden.

Verslag verantwoordingsorgaan

Algemeen:

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft in het verslagjaar zelf elf maal vergaderd en drie keer gezamenlijke bijeenkomsten gehad met afgevaardigden van het bestuur. Het VO was ook aanwezig bij het technisch vooroverleg voor het jaarverslag 2017. Het VO vergaderde twee keer met leden van de RvT. We hebben ook kennis gemaakt met het VO van het Pensioenfonds Vervoer.

Er werd door verschillende leden deelgenomen aan informatiebijeenkomsten van de Pensioenfederatie en DNB.

Advies:

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende adviesaanvragen behandeld:

- Reglement VO
- Uitvoeringsovereenkomst

In beide gevallen heeft dat geleid tot een positief advies.

Communicatie:

Het VO ervaart een steeds grotere betrokkenheid door de open en constructieve communicatie met zowel het bestuur, RvT als het bestuursbureau. De communicatie naar de deelnemers van PST via de website is weer verder verbeterd en zeer actueel. Er wordt door de communicatiecommissie actief gewerkt aan een beter pensioenbewustzijn van alle doelgroepen.

Beleggingsbeleid:

Het bestuur heeft het beleid op een zorgvuldige wijze uitgevoerd, waarbij de belangen van alle deelnemers in voldoende mate evenwichtig in aanmerking zijn genomen. Op belangrijke punten (o.a. haalbaarheidstoets) werd overleg gevoerd met het VO. Het VO ziet uit naar verdere stappen die worden genomen om verantwoord te beleggen.

Code Pensioenfondsen:

Het bestuur leeft de Code Pensioenfondsen actief na.

Een punt van aandacht blijft de norm t.a.v. diversiteit. De code richt zich hierin op "geslacht" en "leeftijd". Zowel het bestuur als het VO voldoen nog niet aan de norm dat één van de leden jonger moet zijn dan 40. Het bestuur voert een actief beleid om nieuwe bestuursleden te werven die aan deze normen voldoen.

Risicomanagement:

Het VO heeft kennis genomen van het risico gebaseerde on-site onderzoek naar risicomanagement en compliance met wet- en regelgeving bij Pensioenstichting Transport (PST) door de DNB. Het VO is blij met het aanstellen van een riskcontroller, waardoor samen met het bestuur het risicobeleid naar een hoger niveau is gebracht.

Missie, Visie en Strategie:

De belangrijke pijlers voor de komende jaren zijn:

- het verhogen van het kennisniveau van (aspirant)bestuursleden en de leden van het VO,
- eenvoudig en toekomstbestendig bieden van pensioen
- goede communicatie (met alle geledingen van deelnemers en sociale partners)

Het VO is hier nauw bij betrokken.

Oordeel Verantwoordingsorgaan:

Het VO heeft voldoende informatie van het bestuur ontvangen, op grond waarvan onderstaande verklaring bij het jaarverslag 2018 kan worden afgegeven. 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 2018 en de gemaakte beleidskeuzes. Op basis van de ontvangen informatie en mondelinge toelichting komt het verantwoordingsorgaan tot het volgende oordeel:

- Het bestuur heeft in het verslagjaar 2018 correct en tijdig gehandeld
- Het bestuur heeft bij de beleidskeuzes een zorgvuldige en open besluitvormingsproces gevolgd
- Het verantwoordingsorgaan is steeds meer betrokken bij de strategische verkenning voor de toekomst van PST.

Utrecht, 1 juni 2019.

Verantwoordingsorgaan PST

Reactie bestuur

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan (VO) voor het goed onderbouwde verslag en voor de in de loop van 2018 en begin 2019 uitgebrachte adviezen.

Het bestuur waardeert de inbreng van het VO en stelt de open en constructieve houding van het VO op prijs.

Het communicatiebeleid wordt in 2019 verder uitgewerkt naar aanleiding van de resultaten uit het risicobereidheidsonderzoek.

Ook wordt het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen in 2019 verder vormgegeven.

Het bestuur blijft erna streven te voldoen aan het diversiteitsbeginsel en heeft daartoe ook verdere stappen ondernomen door het opleiden van aspirant bestuursleden.

Het bestuur streeft er naar het VO tijdig bij relevante onderwerpen te betrekken en nodigt het VO uit het bestuur aan te spreken als het meent dat dit onvoldoende gebeurt.

Utrecht, 12 juni 2019.

Het bestuur

Vooruitblik 2019

Aanvangshaalbaarheidstoets 2019

PST heeft naar aanleiding van de resultaten van de in 2018 uitgevoerde Asset Liability Management (ALM) studie, in overleg met de sociale partners eind 2018 de risicohouding en risicoprofiel verlaagd. Deze aanpassing is opgenomen in de ABTN die eind 2018 naar De Nederlandsche Bank (DNB) is verzonden, maar ook separaat in een brief aan DNB gemeld. In reactie hierop heeft DNB aangegeven dit te zien als een significante wijziging en heeft PST verzocht voor eind maart 2019 opnieuw een aanvangshaalbaarheidstoets (AHBT) uit te voeren. Dit is gebeurd en in onderstaande tabel staan de resultaten weergegeven, in vergelijking met de Haalbaarheidstoets (HBT) 2018.

Toetsing verwacht pensioenresultaat	Beleid: Ondergrens / max. afwijking	HBT 2018	AHBT 2019
Vanuit feitelijke situatie (119,1%) ¹⁾	90%	98%	97%
Slechtweeer scenario (afwijking)	45%	31%	29%
Vanuit evenwichtssituatie (118,9%) ²⁾	90%	–	97%

Vanwege het geringe verschil tussen de feitelijke UFR dekkingsgraad en het vereist vermogen zijn de resultaten nagenoeg gelijk. PST voldoet verder aan de toets.

IORP II richtlijn

Op 13 januari 2019 is de Europese verordening inzake IORP II van kracht geworden. Onderdeel van deze verordening is dat PST een drietal sleutelfunctiehouders dient te benoemen, te weten een sleutelfunctiehouder Risicomanagement Functie, een sleutelfunctiehouder Actuariële Functie en een sleutelfunctiehouder Interne Audit Functie. Daarnaast dient PST tenminste eens per 3 jaar of bij een significante wijziging een Eigen Risico Beoordeling (ERB) uit te voeren. De ERB is een integrale analyse en beoordeling van:

- de risico's waaraan een pensioenfonds in de toekomst kan worden blootgesteld;
- de effectiviteit van het risicobeheer –inclusief de (feitelijke) beheersmaatregelen– en de doelmatigheid daarvan.

Eind 2018 heeft PST door de invoering van IORP extra commissies benoemd, welke de sleutelfunctiehouders zullen ondersteunen bij het uitvoeren van hun taken. In 2019 zullen de beoogd sleutelfunctiehouders worden aangemeld bij DNB en zal ook de ERB worden uitgevoerd.

Wet waardeoverdrachten kleine pensioen (WOKP)

Op 1 januari 2019 wordt de wet waardeoverdracht kleine pensioenen van kracht. Als gevolg van deze wet vervallen zeer kleine ouderdomspensioenen met een opgebouwde waarde lager dan € 2 per jaar automatisch. Bij PST betreffen dit circa 750 pensioenen, de daarbij behorende Technische Voorziening bedraagt € 6.750. In 2018 heeft PST de deelnemers die dit betroffen aangeschreven, met het voorstel dat zij hun pensioen konden afkopen. Hierop heeft een groot aantal gereageerd, deze zijn afgekocht en de rest vervalt.

Daarnaast is in de wet de mogelijkheid voor een pensioenfonds opgenomen om mee te werken aan automatische waardeoverdracht van pensioenen onder de afkoopgrens, deze pensioen worden overgedragen naar een volgende uitvoerder en behoeven dan niet meer te worden afgekocht. PST heeft aangegeven hieraan mee te werken. Door de invoering van deze wet worden kleine pensioenen samengevoegd.

¹⁾ De UFR dekkingsgraad per 31 december 2018, zijnde 119,1%

²⁾ Het vereist vermogen over het vierde kwartaal van 2018, zijnde 118,9%

Brief Vernieuwing pensioenstelsel minister Koolmees

Begin februari 2019 heeft minister Koolmees een brief naar de Tweede Kamer verzonden met daarin een voorstel voor de vernieuwing van het pensioenstelsel, uitgaande van 10 actiepunten. Twee van deze actiepunten staan voor 2019 op de agenda, te weten de afschaffing van de doorsneepremiesystematiek en de 10% afkoop bij pensionering ten behoeve van een hypotheek aflossing. Voor de afschaffing van de doorsneesystematiek zal voor de zomer van 2019 het CPB een onderzoek doen naar consequenties van andersoortige regelingen. De doorsneeproblematiek speelt ook bij DC-regelingen, ook daar wordt vaak een doorsneepremie door de werkgever voor de werknemerspremie gehanteerd. Het probleem bij de afschaffing van de doorsneemethodiek is de overgang naar de nieuwe systematiek voor werknemers. Iedereen die al in het systeem zit en pensioen opbouwt, heeft straks een achteruitgang bij de afschaffing. Iedereen die nog moet toe treden gaat erop vooruit. Door de afschaffing van de doorsneesystematiek zal vermoedelijk de fiscale wetgeving omtrent pensioen ook op de schop gaan.

Toezichtthema's DNB

DNB heeft PST voor 2019 een toezichtsagenda toegestuurd met daarin de volgende onderwerpen:

Onderzoek Visie & Strategie

In januari zal DNB PST vragen zichzelf in te schalen t.a.v. de tien strategische risico's conform het DNB-normenkader. Tijdens het periodiek overleg, wat DNB jaarlijks voert met PST wordt de dialoog gevoerd over de visie en strategie van PST.

Niet financiële risico's

Ook in 2019 zal uitvraag worden gedaan naar de niet-financiële risico's (integriteits-, operationele, en IT risico's) en de invloed van het bedrijfsmodel, de governance en het gedrag en cultuur op het risicoprofiel van pensioenfondsen.

Terugkoppeling e-Line rapportage

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

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Utrecht, d.d. 12 juni 2019.

Het bestuur

G.C.T. Burggraaf
vicevoorzitter namens werkgevers

J.G. Baaij
vicevoorzitter namens werknemers

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

Activa

	2018		2017	
	€	€	€	€
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]				
Vastgoed				
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in vastgoedfondsen	140.495		121.097	
Zakelijke waarden				
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in aandelen	435.963		514.224	
Vastrentende waarden				
– Obligaties	133.926		122.095	
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in vastrentende waarden	368.410		366.051	
	<u>502.336</u>		<u>488.146</u>	
Derivaten				
– Valutatermijntransacties	1.059		2.829	
– Futures	1.497		0	
	<u>2.556</u>		<u>2.829</u>	
Overige beleggingen				
– Participaties in moneymarketfondsen	9.999		0	
	<u>1.091.349</u>		<u>1.126.296</u>	
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]	1.836		1.991	
Vorderingen en overlopende activa [3]	3.406		2.933	
Liquide middelen [4]	15.211		21.713	
	<u>1.111.802</u>		<u>1.152.933</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

	2018		2017	
	€	€	€	€
Stichtingskapitaal en reserves				
– Algemene reserve [5]		178.995		241.157
Technische voorzieningen				
– Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	925.077		906.199	
– Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	1.836		1.991	
		926.913		908.190
Overige technische voorzieningen				
– Voorziening uitloopriscio arbeidsongeschiktheid [8]		1.442		1.387
Kortlopende schulden [9]		4.265		2.085
Overlopende passiva [10]		187		114
		1.111.802		1.152.933

[..] 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)

	2018		2017	
	€	€	€	€
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds				
– Directe beleggingsopbrengsten [11]	12.590		9.462	
– Indirecte beleggingsopbrengsten [12]	-39.643		57.637	
– Kosten van vermogensbeheer [13]	-1.866		-991	
		-28.919		66.108
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [14]		14.356		12.601
Saldo van overdrachten van rechten [15]		-374		-363
Pensioenuitkeringen [16]		-26.137		-26.500
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds[17]				
– Premies en premievrijstelling	-14.117		-14.346	
– Uitkeringen en afkopen	26.314		26.299	
– Indexatie	-18.438		-9.213	
– Intrest	2.330		2.001	
– Sterfte	3.331		2.348	
– Arbeidsongeschiktheid	-563		2.333	
– Vrijgevallen voor kosten	657		661	
– Waardeoverdrachten	411		364	
– Omrekening rentetermijnstructuur	-39.694		11.794	
– Diversen	-200		-8	
– Wijziging grondslagen	21.091		0	
		-18.878		22.233
Mutaties overige technische voorzieningen				
– Voorziening uitloop arbeidsongeschiktheidsrisico [18]		-55		-95

[..] 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.

	2018		2017	
	€	€	€	€
Herverzekering				
– Premies [19]		-40		-38
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [20]		-2.114		-1.780
Overige baten en lasten [21]		-1		0
Saldo van baten en lasten		<u>-62.162</u>		<u>72.166</u>
Bestemming van het saldo				
– Algemene reserve	-62.162		72.166	
		<u>-62.162</u>		<u>72.166</u>

[..] 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)

	2018 €	2017 €
Pensioenactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
– Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	13.410	12.971
– Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	215	180
	<u>13.625</u>	<u>13.151</u>
<i>Uitgaven</i>		
– Uitgekeerde pensioenen en afkopen, loonheffing, sociale lasten en andere inhoudingen	-26.125	-26.502
– Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-589	-543
– Premies herverzekering	-40	-38
– Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.951	-1.780
– Overige mutaties	-1	0
	<u>-28.706</u>	<u>-28.863</u>
Beleggingsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
– Directe beleggingsopbrengsten	13.041	9.052
– Verkopen en aflossingen beleggingen	110.625	138.506
	<u>123.666</u>	<u>147.558</u>
<i>Uitgaven</i>		
– Aankopen beleggingen	-113.595	-112.661
– Kosten van vermogensbeheer	-1.492	-859
	<u>-115.087</u>	<u>-113.520</u>
Mutatie geldmiddelen	-6.502	18.326
Saldo geldmiddelen 1 januari	21.713	3.387
Saldo geldmiddelen 31 december	<u>15.211</u>	<u>21.713</u>

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

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

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Schattingswijzigingen 2018

Prognosetafel

In 2018 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2018, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2018 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met 9.630 als gevolg van deze schattingswijziging. Dit effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening in 2018 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Ervaringssterfte

Ook heeft het fonds ultimo 2018 besloten om over te gaan op een andere ervaringssterfte. Dit is in 2018 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met 14.797 als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is in 2018 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Gehuwdheid

Tevens heeft het bestuur besloten om de partnerfrequentie voor de reservering van het latent partnerpensioen en ongehuwden ouderdomspensioen te wijzigen. Hierbij wordt rekening gehouden met fondsspecifieke partnerfrequenties die na een onderzoek is gewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren. Na pensioendatum wordt het latente partnerpensioen vastgesteld volgens het bepaalde partnersysteem. Hierdoor is de voorziening verhoogd met 3.336. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is in 2018 ook 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 vastgoed

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

Participaties in beleggingsfondsen in obligaties

De beursgenoteerde obligaties zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum en participaties in beleggingsfondsen zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum. 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. Indien het fonds afwijkt van de gerapporteerde intrinsieke waarde, omdat hier aanleiding toe bestaat, is dit specifiek aangegeven.

Derivaten

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

Herverzekering

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

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

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

Algemene reserve

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

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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

Financieringsmethodiek	: Stortingskoopsommen (dit betekent dat de netto voorziening pensioenverplichtingen op elk moment gelijk is aan de contante waarde van de verkregen pensioenaanspraken).
Sterfte	: Prognosetafel AG2018 (startjaar 2019) fondsspecifieke correctiefactoren vastgesteld o.b.v het WTW ervaringssterftemodel 2018
Gehuwdheid	: De voorziening voor latent partnerpensioen wordt tot pensioendatum vastgesteld volgens het onbepaalde partnersysteem. Hierbij wordt rekening gehouden met de in 2018 geactualiseerde fondsspecifieke partnerfrequenties. Na pensioendatum wordt het latente partnerpensioen vastgesteld volgens het bepaalde partnersysteem.
Leeftijdsverschil man - vrouw	: 2,5 jaar (2017: 2,5 jaar).
Rekenrente	: Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (1,39% ultimo 2018, 1,49% ultimo 2017).
Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen	: Ter financiering van het latent wezenpensioen, geldt een opslag van 1,75% op contante waarde van het latent partnerpensioen voor de niet-gepensioneerden, 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	: 4% 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 renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de aandelen wordt hieronder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. De interesten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen in vastgoedfondsen, aandelen, commodities, obligaties en leningen op schuldbekentenissen;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties;
- alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kosten van vermogensbeheer

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra 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 2017 €	Aankopen/ verstrekkingen €	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen €	Gerealiseerde koers- verschillen €	Niet- gerealiseerde koers- verschillen €	Stand ultimo 2018 €
<i>Vastgoed</i>						
Participaties in beurs en niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in vastgoed	121.097	21.188	-5.508	-8.179	11.897	140.495
<i>Zakelijke waarden</i>						
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in aandelen	514.224	13.691	-53.419	26.464	-64.997	435.963
<i>Vastrentende waarden</i>						
Beursgenoteerde obligaties	122.095	30.113	-22.295	-306	4.319	133.926
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in vastrentende waarden	366.051	31.728	-39.374	1.820	8.185	368.410
	<u>488.146</u>	<u>91.841</u>	<u>-61.669</u>	<u>1.514</u>	<u>12.504</u>	<u>502.336</u>
<i>Derivaten</i>						
Valutatermijncontracten en futures	2.536	15.795	0	-14.312	-4.562	-543
Bij: reclassificatie naar passivazijde	293					3.099
	<u>2.829</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>2.556</u>

Categorie	Stand ultimo 2017 €	Aankopen/ verstrekkingen €	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen €	Gerealiseerde koers- verschillen €	Niet- gerealiseerde koers- verschillen €	Stand ultimo 2018 €
<i>Overige beleggingen</i>						
Participaties in moneymarketfonds	0	9.999	0	0	0	9.999
Belegd vermogen activa zijde	1.126.296	122.514	-120.596	5.487	-45.158	1.091.349
<i>Derivaten</i>						
Valutaderivaten	293					3.099
Belegd vermogen passiva zijde	293	0	0	0	0	3.099
Totaal belegd vermogen	1.126.003	122.514	-120.596	5.487	-45.158	1.088.250
<i>Onderverdeling derivaten</i>						
Valutatermijncontracten	2.829					1.059
Futures	0					1.497
	2.829					2.556

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

Methodiek bepaling marktwaarde

Genoteerde marktprijzen:	Beursgenoteerde obligaties
Contante waarde berekening:	Valutaderivaten, futures en moneymarketfonds
Intrinsieke waarde:	Beleggingen in beleggingsfondsen
Waarderingsmodellen:	Vastgoedfondsen, Hypothekenfondsen

Levelindeling per 31 december 2018

	Genoteerde markt- prijzen	Contante waarde berekening	Intrinsieke waarde	Waar- derings- modellen	Stand ultimo 2018
Vastgoedbeleggingen	0	0	16.414	124.081	140.495
Zakelijke waarden	0	0	435.963	0	435.963
Vastrentende waarden	133.926	0	270.784	97.625	502.336
Derivaten	0	-543	0	0	-543
Overige beleggingen	0	0	9.999	0	9.999
Totaal belegd vermogen	133.926	-543	733.159	221.706	1.088.250

Levelindeling per 31 december 2017

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

	2018 €	2017 €
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.836	1.991
Deze post heeft betrekking op het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen op de passivazijde van de (toelichting op) de balans.		
[3] Vorderingen en overlopende activa		
<u>Lopende en nog te ontvangen intrest</u>		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen intrest en dividend van:		
– Vastrentende waarden	2.388	2.476
	<u>2.388</u>	<u>2.476</u>
Overige vorderingen en overlopende activa		
– Terugvorderbare dividendbelasting	0	365
– Aangesloten ondernemingen (premie-afrekeningen)	1.005	62
– Verzekeringsmaatschappijen	6	6
– Uitkeringsgerechtigden	7	14
– Overige vorderingen	0	1
– Vooruitbetaalde kosten volgend boekjaar	0	9
	<u>1.018</u>	<u>457</u>
Totaal vorderingen en overlopende activa	<u>3.406</u>	<u>2.933</u>
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[4] Liquide middelen		
– Depotbanken	14.858	20.640
– ING Bank N.V.	353	1.073
	<u>15.211</u>	<u>21.713</u>
De liquide middelen en de kredietfaciliteit van € 1,8 miljoen bij ING Bank N.V. staan ter vrije beschikking van het fonds.		
Totaal activa	<u>1.111.802</u>	<u>1.152.933</u>

	2018 €	2017 €
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
<u>Stichtingskapitaal</u>	0	0
[5] <u>Algemene reserve</u>		
Stand per 1 januari	241.157	168.991
Af/bij: dotatie uit bestemming saldo	-62.162	72.166
Stand per 31 december	<u>178.995</u>	<u>241.157</u>
Totaal stichtingskapitaal en reserves	<u>178.995</u>	<u>241.157</u>
De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,1% (2017: 104,1%).		
De vereiste dekkingsgraad bedraagt (strategisch) 118,8% (2017: strategisch 122,3%).		
De dekkingsgraad is 119,3% (2017: 126,5%).		
De reële dekkingsgraad ¹⁾ is 102,9% (2017: 101,2%).		
De beleidsdekkingsgraad ²⁾ is 125,9% (2017: 124,3%).		
Technische voorzieningen		
[6] <u>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</u>		
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds per 31 december is als volgt opgebouwd:		
– Deelnemers (inclusief eindloongarantie)	169.506	164.032
– Gewezen deelnemers	380.531	359.143
– Pensioengerechtigden (inclusief vrijval niet opgevraagde pensioenen)	374.810	382.518
– Voorziening eenmalige uitkering bij overlijden	1.672	2.497
Totale voorziening pensioenverplichtingen	<u>926.519</u>	<u>908.190</u>
Af: herverzekering	-1.837	-1.991
Totale voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	<u>924.682</u>	<u>906.199</u>

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

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

	2018 €	2017 €
Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt:		
Stand per 1 januari	906.199	928.432
Mutaties:		
– Premies en premievrijstelling	14.117	14.346
– Uitkeringen en afkopen	-26.314	-26.299
– Indexatie	18.438	9.213
– Intrest	-2.330	-2.001
– Sterfte	-3.331	-2.348
– Arbeidsongeschiktheid	563	-2.333
– Vrijgevallen voor kosten	-657	-661
– Waardeoverdrachten	-411	-364
– Omrekening rentetermijnstructuur	39.694	-11.794
– Diversen	200	8
– Wijziging grondslagen	-21.091	0
Stand per 31 december	925.077	906.199
<u>[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</u>		
Stand per 1 januari	1.991	2.143
Af: mutatie	-155	-152
Stand per 31 december	1.836	1.991
Overige technische voorzieningen		
<u>[8] Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid</u>		
Stand per 1 januari	1.387	1.292
Bij: mutatie ten laste van de staat van baten en lasten	55	95
Stand per 31 december	1.442	1.387
Totaal overige technische voorzieningen	1.442	1.387

	2018 €	2017 €
[9] Kortlopende schulden		
– Negatieve derivatenposities	3.099	1.506
– Nog te betalen vermogensbeheerkosten	507	0
– Nog te betalen rente- en bankkosten	0	1
– Aangesloten ondernemingen (premie-afrekening)	0	4
– Loonheffing en sociale premies	542	536
– Administratiekosten, accountant, actuaris, vermogensbeheer, toezichtskosten en communicatie	117	38
	4.265	2.085
[10] Overlopende passiva		
– Nog te betalen kosten	187	114
	187	114
Totaal passiva	1.111.802	1.152.933

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 € 31.710,- en de ondergrens per participatie is € 12.835,-. Indien de waarde van een participatie, op ultimo dagbasis, boven respectievelijk onder deze grens raakt, wordt er besloten tot afkomen respectievelijk bijstorten.

PST is 2018 een verplichting aangegaan om te investeren in:

PST is 2018 een verplichting aangegaan om te investeren in het beleggingsfonds CBRE ESCFII voor €1.189.000,- en in het ASR Hypothekenfonds voor € 38.272.000,-.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest.

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

Algemeen

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Pensioenstichting Transport hebben in 2018 (met uitzondering van de onafhankelijk voorzitter) geen bezoldiging ontvangen. Wel is voor het bijwonen van vergaderingen van het bestuur, de beleggingsadviescommissie en de pensioen en communicatiecommissie in totaal € 96.064 (2017: € 103.118) uitgekeerd.

In de onderstaande tabel worden de bedragen in euro aangegeven.

Categorie	Reis- kosten eigen vervoer	Reis- kosten openbaar vervoer	Vacatie geld	Verblijf kosten (vast)	Overloop bestuurs- kosten	Overige kosten	Vergoeding voorzitter	Grand Total
Jaarbedrag 2018	2.011	14	37.490	444	-1.400	0	57.505	96.064

Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had Pensioenstichting Transport geen personeel in dienst. Bij het bestuursbureau werken vier mensen die in dienst zijn van DHL en zijn gedetacheerd aan PST.

Baten en lasten

	2018 €	2017 €
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[11] <u>Directe beleggingsopbrengsten</u>		
– Aandelen vastgoedfondsen	7.650	14.881
– Obligaties	5.060	-5.383
– Liquide middelen	-110	-36
– Derivaten	-8	0
– Overige intrest	-2	0
	12.590	9.462
[12] <u>Indirecte beleggingsopbrengsten</u>		
– <i>Gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Aandelen vastgoedfondsen	-8.179	3.779
– Aandelen	26.464	16.235
– Obligaties	1.514	1.397
– Valutatermijntransacties	-14.312	19.180
– Valutaverschillen	28	-38
– <i>Niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Aandelen vastgoedfondsen	11.897	-14.134
– Aandelen	-64.997	35.111
– Obligaties	12.504	-6.580
– Valutatermijntransacties	-4.562	2.687
	-39.643	57.637
[13] <u>Beleggingskosten</u> ¹⁾		
– Kosten van het vermogensbeheer (inclusief beleggingsadviseur)	-1.866	-991
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	-28.919	66.108

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

De beleggingskosten over boekjaar 2018 kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Categorie	Beheer- en bewaar- loon	Perfor- mance- verg.	Trans- actie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoed	-565	0	0	0	-565
Aandelen	-253	0	0	0	-253
Vastrentende waarden	-581	0	0	0	-581
Overige vermogensbeheerkosten	-442	0	0	-25	-467
Totaal kosten vermogensbeheer 2018	-1.841	0	0	-25	-1.866

De beleggingskosten over boekjaar 2017 kunnen als volgt worden gespecificeerd:

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

	2018 €	2017 €
[14] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
– Doorsneepremies	14.356	12.601
	<u>14.356</u>	<u>12.601</u>
De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 30,0% (2017: 27,5%) van de loonsom.		
De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt:		
– Kostendekkende premie	18.771	19.125
– Gedempte kostendekkende premie	10.241	9.877
– Feitelijke premie	14.356	12.601
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	14.157	14.734
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.157	3.271
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.457	1.120
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<u>18.771</u>	<u>19.125</u>
De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	5.182	5.291
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.156	1.175
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.457	1.120
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	2.446	2.291
	<u>10.241</u>	<u>9.877</u>
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	5.182	5.281
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.156	1.172
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.457	1.120
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	2.446	2.291
– Premiemarge	4.115	2.737
	<u>14.356</u>	<u>12.601</u>

	2018 €	2017 €
[15] Saldo van overdrachten van rechten		
– Overgenomen pensioenverplichtingen	215	180
– Overgedragen pensioenverplichtingen	-589	-543
	-374	-363
[16] Pensioenuitkeringen		
– Pensioenen		
– Ouderdomspensioen	-19.456	-19.807
– Partnerpensioen	-6.241	-6.190
– Wezenpensioen	-42	-41
– Invaliditeitspensioen	-143	-121
– Andere uitkeringen		
– Afkopen	-214	-321
– Eenmalige uitkering	-41	-20
	-26.137	-26.500
[17] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
– Premies en premievrijstelling	-14.117	-14.346
– Uitkeringen en afkopen	26.314	26.299
– Indexatie	-18.438	-9.213
– Intrest	2.330	2.001
– Sterfte	3.331	2.348
– Arbeidsongeschiktheid	-563	2.333
– Vrijgevallen voor kosten	657	661
– Waardeoverdrachten	411	364
– Omrekening rentetermijnstructuur	-39.694	11.794
– Diversen	-200	-8
– Wijziging grondslagen	21.091	0
	-18.878	22.233
Mutatie overige technische voorzieningen		
[18] Voorziening uitloop arbeidsongeschiktheidsrisico	-55	-95
Herverzekering		
[19] Premies		
– Premie risicoverzekering	-40	-38

	2018 €	2017 €
[20] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
– Personeelskosten	-522	-338
– Administratiekosten	-831	-812
– Accountant (controle jaarrekening en DNB-jaarstaten)	-31	-48
– Actuaris	-267	-228
– Bestuur	-96	-103
– De Nederlandsche Bank	-60	-58
– Autoriteit Financiële Markten en Compliance Instituut	-23	-15
– Pensioenregister	-2	-1
– Contributie PensioenFederatie	-14	-15
– Opleidingskosten	-33	-47
– Advieskosten	-104	-8
– Huisvestingskosten	-15	-15
– Overige	-116	-92
	<u>-2.114</u>	<u>-1.780</u>
[21] Overige baten en lasten		
– Overige	-1	0
	<u>-62.162</u>	<u>72.166</u>
Saldo van baten en lasten		

	2018 €	2017 €
Actuariële analyse van het saldo		
Beleggingsopbrengsten	-66.283	79.904
Premies	-1.258	-3.236
Waardeoverdrachten	37	1
Kosten	0	0
Uitkeringen	177	-201
Sterfte	3.331	2.332
Arbeidsongeschiktheid	-618	2.428
Mutaties	-202	151
Toeslagverlening	-18.438	-9.213
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	21.093	0
Andere oorzaken	-1	0
	<u>-62.162</u>	<u>72.166</u>

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

	2018 €	2017 €
Algemene reserve	-62.162	72.166
	-62.162	72.166

Risicoparagraaf (bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

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

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

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2018 van 118,8% en 2017 van 122,3%.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat bij de procentuele buffers rekening gehouden wordt met de veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen renterisico, aandelen-, vastgoedrisico en kredietrisico. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie).

	2018 (strategisch)		2017 (strategisch)	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	31.356	1,9	30.721	1,8
Zakelijke waarden risico (S2)	136.659	13,9	169.529	17,9
Valutarisico (S3)	29.133	0,5	36.690	0,7
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	29.827	2,0	24.098	1,6
Verzekeringstechnisch risico (S6)	25.011	0,4	24.786	0,3
Actief beheer risico (S10)	10.577	0,1	13.611	0,1
Correlatie- en diversificatie-effect	-88.243		-96.324	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds	174.320	18,8	203.111	22,4
Afname voor toerekening totale TV	0	0,0	0	-0,1
Totaal Vereist eigen vermogen	174.320	18,8	203.111	22,3
Aanwezige dekkingsgraad		119,3%		126,5%
Beleidsdekkingsgraad		125,9%		124,3%
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1%		104,1%
Vereiste dekkingsgraad	(strategisch)	118,8%	(strategisch)	122,3%

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2018 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds niet in een tekort verkeert. In boekjaar 2018 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 125,9%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2017 van 124,3%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 1,6%-punt.

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 18,1.

Duratie van de pensioenverplichtingen 18,6.

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)	60.703		60.703	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	28.446		29.347	
Renterisico	32.257	2,0	31.356	1,9
Afdekkingspercentage (B/A)	46,9		48,3	

Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van rentederivaten. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 9,5 naar 18,1 jaar.

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

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 32.257 (2,0%) en voor het strategisch renterisico 31.356 (1,9%).

Aandelen- en vastgoedrisico

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Verdeling zakelijke waarden en vastgoed per categorie:				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	374.212	64,9	444.407	69,9
Opkomende markten (Emerging markets)	61.751	10,7	69.817	11,0
Niet beursgenoteerd vastgoed	124.081	21,5	121.097	19,1
Beursgenoteerd vastgoed	16.414	2,8	0	0,0
	<u>576.458</u>	<u>100,0</u>	<u>635.321</u>	<u>100,0</u>

Derivaten

Eind 2018 heeft het pensioenfonds een groot gedeelte van het feitelijke aandelenbelang tegengesloten door het aangaan van future posities. Het feitelijke aandelenrisico wordt daardoor met 91.398 verlaagd.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 126.511 (12,7%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 136.659 (13,9%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro's luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat de buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van de 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 ook een risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

	2018		2017	
	€	%	€	%
Vastgoed naar valuta:				
Euro	91.491	65,1	88.674	73,2
Amerikaanse dollar	41.647	29,6	32.423	26,8
Britse pound sterling	1.391	1,0	0	0,0
Japanse yen	2.577	1,8	0	0,0
Overige valuta	3.388	2,4	0	0,0
	140.495	100,0	121.097	100,0
Zakelijke waarden naar valuta:				
Euro	101.459	23,3	85.580	16,6
Amerikaanse dollar	119.251	27,4	231.693	45,1
Australische dollar	8.863	2,0	257	0,0
Britse pound sterling	59.383	13,6	51.033	9,9
Hongkongse dollar	0	0,0	0	0,0
Japanse yen	30.872	7,1	36.521	7,1
Singapore dollar	1.735	0,4	0	0,0
Overige valuta	114.400	26,2	109.140	21,2
	435.963	100,0	514.224	100,0
Vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) naar valuta voor afdekking met derivaten:				
Euro	384.533	76,5	358.859	73,5
Amerikaanse dollar	117.803	23,5	112.809	23,1
Britse pound sterling	0	0,0	1	0,0
Overige valuta	0	0,0	16.478	3,4
	502.336	100,0	488.146	100,0

Derivaten

	beginstand		eindstand
valuta	2018	transacties	2018
Amerikaanse dollar	2.356	9.922	-1.851
Japanse yen	313	212	-635
Britse pound sterling	-133	1.329	461
	2.536	11.464	-2.026

De hedge vindt plaats over de hele portefeuille, vandaar dat geen verdeling per assetcategorie voorhanden is. 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 2018:

	aankoop transacties	verkoop transacties
Euro	294.552	296.578
Amerikaanse dollar	221.817	0
Japanse yen	27.002	0
Britse pound sterling	47.759	0
	294.552	296.578

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2018 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 4.562 lager uitvallen dan overeengekomen. Strategisch dekt het fonds 62,7% van de niet-euro beleggingen af.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 33.210 (0,7%) en voor het strategisch valuta risico 29.133 (0,5%).

Grondstoffenrisico

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

Hoogte buffer

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

Kredietrisico

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

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Rating vastrentende waarden:				
AAA	176.936	35,2	164.653	33,7
AA	144.881	28,8	126.194	25,9
A	101.697	20,2	118.922	24,4
BBB	33.000	6,6	35.006	7,2
Lager dan BBB	15.809	3,1	15.314	3,1
Geen rating	30.012	6,0	28.057	5,7
	<u>502.336</u>	<u>100,0</u>	<u>488.146</u>	<u>100,0</u>
Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:				
Resterende looptijd < 1 jaar	3.579	0,7	3.827	0,8
Resterende looptijd >1 en <5 jaar	76.443	15,2	96.038	19,7
Resterende looptijd >= 5 jaar	422.313	84,1	388.281	79,5
	<u>502.336</u>	<u>100,0</u>	<u>488.146</u>	<u>100,0</u>

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 26.750 (1,8%) en voor het strategisch kredietrisico van 29.827 (2,0%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's 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 25.011 (0,4%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico ook 25.011 (0,4%).

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.

Vastgoed	2018		2017	
	€	%	€	%
Verdeling onroerende zaken per regio:				
Europa	93.633	66,6	88.674	73,2
Noord-Amerika	41.966	29,9	32.423	26,8
Azië	3.951	2,8	0	0,0
Oceanië	903	0,6	0	0,0
Overig	43	0,0	0	0,0
	140.495	100,0	121.097	100,0

Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde vermogensbeheerder groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken per 31 december:

– M&G European Property Fund	22.275	15,9	21.541	17,8
– CBRE (IFRS) Dutch Retail Fund	14.814	10,5	14.947	12,3
– CBRE (IFRS) Dutch Residential Fund	21.795	15,5	19.331	16,0
– CBRE Real Estate Europe Industrial Fund	14.249	10,1	13.469	11,1
– Heitman America Real Estate Trust LP	21.724	15,5	19.764	16,3
– CBRE European Shopping Centre Fund II	13.833	9,8	9.624	7,9
– Berkshire Multifamily Income Realty Fund	13.734	9,8	12.658	10,5
– TKPI MM Global Listed Index Real Estate Fund	16.414	11,7	0	0,0

Zakelijke waarden

Verdeling zakelijke waarden en overige beleggingen per regio:

Europa	201.136	46,1	243.546	47,4
Noord-Amerika	135.343	31,0	151.765	29,5
Midden- en Zuid-Amerika	8.115	1,9	9.311	1,8
Oceanië en Azië	83.508	19,2	98.655	19,2
Afrika	7.861	1,8	10.948	2,1
	435.963	100,0	514.224	100,0

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

Genesis Emerging Markets Inv. Comp.	72.132	16,5	81.809	15,9
Fidelity European Smaller Companies Fund	57.760	13,2	164.316	32,0
State Street	306.071	70,2	268.099	52,1

Vastrentende waarden	2018		2017	
	€	%	€	%
Verdeling vastrentende waarden per regio:				
Europa	392.947	78,2	362.014	74,2
Noord-Amerika	74.463	14,8	88.492	18,1
Midden- en Zuid-Amerika	10.529	2,1	12.913	2,6
Oceanië en Azië	21.342	4,2	21.930	4,5
Afrika	3.055	0,6	2.797	0,6
	502.336	100,0	488.146	100,0

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

– TKPI Multi Management Global Credit ex Financials Fund	155.741	31,0	184.416	37,8
– Neuberger Emerging Markets Debt Blend Fund	39.877	7,9	40.671	8,3
– Aegon Discretionair Plus Hypotheken Fonds Plus Overlay Fonds	274.810	54,7	263.059	53,9
– ASR Hypotheken	31.908	6,4	0	0,0

Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden. Evenals in boekjaar 2017 is er geen additionele buffer berekend.

Actief beheer risico

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

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 9.899 (0,1%) en voor het strategisch actief beheer risico van 10.577 (0,1%).

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Utrecht, d.d. 12 juni 2019.

Het bestuur

G.C.T. Burggraaf
vicevoorzitter namens werkgevers

J.G. Baaij
vicevoorzitter namens werknemers

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Pensioenstichting Transport te Utrecht is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

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 € 8.625.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 575.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum 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 hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

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

Amsterdam, 12 juni 2019

drs. F. Verschuren AAG
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

Aan: het bestuur van Pensioenstichting Transport

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Pensioenstichting Transport te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Pensioenstichting Transport per 31 december 2018 en van het saldo van baten en lasten over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2018.
2. De staat van baten en lasten over 2018.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Pensioenstichting Transport zoals vereist in de Wet toezicht accountants-organisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

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

Wij zijn met de organen belast met governance overeengekomen dat wij aan de organen belast met governance tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 550.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

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

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

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

De kernpunten van onze controle

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

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

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

De technische voorziening waar onder begrepen de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds betreft de belangrijkste verplichting in de balans van Pensioenstichting Transport en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. In noot 5 bij de jaarrekening is de financiële positie per 31 december 2018 beschreven. Volgens deze toelichting bedraagt de actuele dekkingsgraad 119,3 procent en de beleidsdekkingsgraad 125,9 procent.

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

Pensioenstichting Transport heeft in de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder “technische voorzieningen” de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 6 van de jaarrekening is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven. Uit deze detaillering en de toelichting op de schattingswijzigingen 2018 blijkt dat in 2018 een grondslagenonderzoek heeft plaatsgevonden. Als gevolg van de in september 2018 door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde nieuwe prognosetafel AG 2018 en de onderzochte ervaringssterfte en gehuwdheidsfrequenties is de technische voorziening verlaagd.

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

Onze observatie bij dit kernpunt

We achten de door Pensioenstichting Transport toegepaste methodiek en gehanteerde veronderstellingen voor de vaststelling van de technische voorzieningen aanvaardbaar en zijn van mening dat deze voorziening toereikend is. Tevens achten we de toelichting dienaangaande in de jaarrekening toereikend.

Waardering van beleggingen welke gewaardeerd zijn op basis van waarderingsmodellen

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

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

In de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder “waardering” alsmede in noot 1 van de jaarrekening geeft Pensioenstichting Transport inzicht in de gehanteerde waarderingmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2018 circa € 222 miljoen (circa 20% van de totale beleggingen) is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken.

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

Onze observatie bij dit kernpunt

De combinatie van het testen van de interne beheersmaatregelen en het uitvoeren van gegevens-gerichte werkzaamheden heeft voldoende geschikte controleinformatie opgeleverd. Tevens achten we de toelichting dienaangaande in de jaarrekening toereikend.

Betrouwbare uitvoering van processen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer bij uitvoeringsorganisaties

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

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

Onze observatie bij dit kernpunt

De combinatie van het evalueren van de interne beheersingsmaatregelen en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden heeft voldoende adequate controleinformatie opgeleverd.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Voorwoord
- Meerjarenoverzicht
- Organisatie pensioenfonds
- Verslag van het bestuur
- Verslag Raad van Toezicht
- Verslag verantwoordingsorgaan
- Vooruitblik 2019
- Overige gegevens
- Bijlagen

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

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

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

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

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het meerjaren-overzicht, de organisatie pensioenfonds, het verslag van het bestuur, de vooruitblik 2019 en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het Bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het Bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het Bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het Bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het Bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is, waarbij opgemerkt wordt dat het Bestuur op basis van de Pensioenwet het korten van pensioenen als ultimum remedium kan inzetten.

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het Bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het Bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor 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 de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Amsterdam, 12 juni 2019

Deloitte Accountants B.V.

Paraaf voor identificatiedoeleinden:

Drs. M. van Luijk RA

Bijlagen

Aangesloten ondernemingen per 31 december 2018

Voor de basis- en de excedentpensioenregeling:

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

Alleen voor de excedentpensioenregeling:

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

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

ESG criteria	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) wordt in de praktijk meestal vorm gegeven aan de hand van de zogeheten ESG-criteria: – E (environment, milieu). – S (sociaal, sociaal-maatschappelijk beleid). – G (governance).
Franchise	Het gedeelte van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd in verband met de AOW (zie ook: pensioengrondslag).
Future	Een op de beurs verhandeld termijncontract (gestandaardiseerd) waarmee de belegger kan inspelen op de toekomstig prijs van een financieel instrument zonder het instrument daadwerkelijk te moeten aanschaffen.
Gewezen deelnemer	Iemand is gewezen deelnemer als de deelname aan de pensioenregeling is gestopt en er geen pensioenrechten meer worden opgebouwd.
Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets is opgenomen in het nFTK. Door middel van deze toets worden normen gesteld aan de hoogte van het verwachte pensioenresultaat en de mate waarin dat op voorhand mag afwijken van hetgeen aan de deelnemers van het pensioen beloofd is. Met de haalbaarheidstoets moet een pensioenfonds (bij aanvang van een pensioencontract of bij significante wijziging door middel van een aanvangshaalbaarheidstoets, maar daarnaast ook jaarlijks in de vorm van de jaarlijkse haalbaarheidstoets) aantonen dat met de gekozen financiële opzet het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau aansluit bij de geformuleerde risicohouding.
Herstelplan	Plan (van aanpak) gericht op het herstel van de financiële positie van het pensioenfonds. Het herstelplan dient zodanige maatregelen te omvatten, dat de situatie op grond waarvan een herstelplan moet worden opgesteld binnen uiterlijk tien jaar is beëindigd.
Indexering	Verhoging van het pensioen naar aanleiding van loon- of prijsontwikkeling. Geldt voor ingegane pensioenen, premievrije aanspraken en opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers in een middelloonregeling. Indexering is bijna altijd voorwaardelijk. Dat betekent dat er alleen geïndexeerd wordt indien er voldoende middelen zijn. Zie voor indexering bij PST het hoofdstuk 'Inhoud pensioenregeling'.
Koopsom	Eenmalige betaling waarmee een (pensioen)verzekering wordt gefinancierd.
Middelloonregeling	In een middelloonregeling wordt het pensioen berekend op basis van het gemiddelde salaris dat men tijdens de loopbaan verdient. Het in eerdere jaren opgebouwde pensioen wordt niet opgehoogd tot het niveau van het laatste salaris. Eenmaal opgebouwde rechten worden bij een middelloonregeling meestal wel geïndexeerd. Indexering is echter bijna altijd voorwaardelijk. Dat betekent dat er alleen geïndexeerd wordt indien er voldoende middelen zijn.

Modified duration	Een duration die met een verfijnde formule ten opzichte van de gewone duration wordt berekend. De duration is een cijfer dat aangeeft met hoeveel procent de waarde van een obligatie(portefeuille) stijgt of daalt bij een daling of stijging van één procent van de rente. De duration kan gebruikt worden als rentegevoeligheidsmeter. Hoe hoger de duration des te groter zal de waardeverandering zijn bij een rentewijziging. Een (modified) duration van 5 voor vastrentende waarden geeft aan dat bij een stijging (c.q. daling) van de rentestand met 1%-punt, de koers van de vastrentende waarde met 5%-punten daalt (c.q. stijgt).
Overlay (SLM fonds)	Het fonds met als doel om op een efficiënte manier het renterisico af te dekken dat gepaard gaat met de toekomstige pensioenuitkeringen die een pensioenfonds moet doen.
Pensioengrondslag	Het gedeelte van het salaris waarover men pensioen opbouwt.
Premiedekkingsgraad	Een dekkingsgraad die uitdrukt in hoeverre de premie die ontvangen wordt geen negatieve invloed heeft op de dekkingsgraad van het fonds. Een premiedekkingsgraad van 100% dekt exact de kosten van de inkoop op basis van de rentetermijnstructuur inclusief de opslag voor kosten en voor het minimaal vereist eigen vermogen.
Premievrije aanspraken	De pensioenaanspraken die zijn opgebouwd tot de beëindiging aanspraken van de deelneming vóór de pensioendatum, op basis van de doorgebrachte deelnemerstijd. Als in de pensioenregeling de ingegane pensioenen worden geïndexeerd, worden ook de premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers geïndexeerd.
Reële dekkingsgraad	Onder reële dekkingsgraad wordt verstaan de mate waarin pensioenen door het fondsvermogen worden gedekt met daarbij in aanmerking genomen het verwachte toekomstige overrendement.
Rentetermijnstructuur (RTS)	De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.
Screened	Gecontroleerd op uitgesloten beleggingen.
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.
Technische 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.

Ultimate forward rate (UFR)	Per 30 september 2012 is de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen aangepast door toepassing van de zogeheten UFR. De UFR-methodiek voor pensioenfondsen maakt de rentetermijnstructuur minder gevoelig voor verstoringen op de financiële markten en daarmee de financiële positie stabiel. Dit betekent dat de verstoringen op de financiële markten welke de rentetermijnstructuur beïnvloeden in de toekomst minder effect zullen hebben op de dekkingsgraad van pensioenfondsen.
Vereist Eigen Vermogen	Het vereist eigen vermogen is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. Indien een fonds niet over dit vermogen beschikt, is sprake van een tekortsituatie en moet het fonds een herstelplan indienen bij DNB.
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 markttrente anderzijds.



Pensioenstichting Transport
Postbus 8292
3503 RG Utrecht