

**Stichting**  
**Bedrijfstakpensioenfonds**  
**voor de Schoen-, Leder- en**  
**Lederwarenindustrie**

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-,  
Leder- en Lederwarenindustrie  
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen  
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen  
Telefoon: 088 - 116 20 00

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel en Fabrieken onder nummer 41095739

**Verslag over het boekjaar**  
**1-1-2015 t/m 31-12-2015**



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuur en organisatie</b>	5
<b>Meerjarenoverzicht</b>	7
<b>Bestuursverslag</b>	
Algemeen	9
Ontwikkelingen in 2015	10
Fondsspecifieke ontwikkelingen	12
Ontwikkelingen van het fonds op financieel gebied	20
Pensioenparagraaf	25
Risicoparagraaf	27
Beleggingen	35
Samenvatting actuariel rapport	41
Bestemming van het saldo	46
<b>Rapport Raad van Toezicht</b>	
Samenvatting rapport Raad van Toezicht	47
Reactie bestuur op het rapport van de Raad van Toezicht	48
<b>Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	
Oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het door het pensioenbestuur gevoerde beleid in 2015	49
Reactie bestuur op het oordeel over 2015 van het Verantwoordingsorgaan	54
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	56
Staat van baten en lasten	58
Kasstroomoverzicht	60
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	61
Toelichting op de balans per 31 december	66
Toelichting op de staat van baten en lasten	72
Risicoparagraaf	78

---

**Pagina****Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	89
Financiering	89
Resultaatbestemming	89
Uitvoering	90
Actuariële verklaring	91
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	93

**Bijlage**

Begrippenlijst	95
----------------	----

# Bestuur en organisatie

## Bestuur per 31 december 2015

<i>Leden werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>Namens</i>
mw. mr. C.H. Dassen-Soons	Voorzitter even jaren en secretaris oneven jaren	Federatie van Nederlandse Lederwaren- en Schoenfabrikanten
dhr. drs. H.W.J. Wendel	Bestuurslid	Federatie van Nederlandse Lederfabrikanten
dhr. drs. P.H.C. van Drunen	Aspirant bestuurslid	Federatie van Nederlandse Lederwaren- en Schoenfabrikanten

<i>Leden werknemers</i>	<i>Functie</i>	<i>Namens</i>
mw. A. Nuijten-van Aard	Voorzitter oneven jaren	FNV
dhr. T. Katerberg	Secretaris even jaren	CNV Vakmensen

<i>Leden pensioengerechtigden</i>	<i>Functie</i>	<i>Namens</i>
dhr. mr. H.C.P.J. van Herpen	Bestuurslid	Pensioengerechtigden

Voorzitter 2015:	mw. A. Nuijten-van Aard
Secretaris 2015:	mw. mr. C.H. Dassen-Soons

## Verantwoordingsorgaan per 31 december 2015

<i>Leden</i>	<i>Functie</i>	<i>Namens</i>
mw. G.D.M. van Bree	Voorzitter	Werkgevers
mw. J. van der Velden	Lid	Actieven
dhr. M. Bakkers	Lid	Pensioengerechtigden
dhr. J.L.B. Hoogenbosch	Lid	Pensioengerechtigden
vacature	Lid	Pensioengerechtigden

## Raad van toezicht per 31 december 2015

<i>Leden</i>	<i>Functie</i>
dhr. ir. F. Keun	Voorzitter
dhr. ir. H. Rijken	Lid
dhr. drs. A.C. Tromp	lid

## Organisatie

Communicatiecommissie	mw. mr. C.H. Dassen-Soons, mw. A. Nuijten-van Aard en dhr. T. Katerberg
Beleggingscommissie	mw. A. Nuijten-van Aard, dhr. T. Katerberg en dhr. drs. H.W.J. Wendel
Commissie Risicomanagement en uitbesteding	mw. mr. C.H. Dassen-Soons, mw. A. Nuijten-van Aard en  dhr. T. Katerberg
Tijdelijke commissie Toekomst PSL	mw. A. Nuijten-van Aard, mw. mr. C.H. Dassen-Soons, dhr. T. Katerberg en dhr. drs. H.W.J. Wendel
Tijdelijke commissie Nieuwe wetgeving	mw. A. Nuijten-van Aard, mw. mr. C.H. Dassen-Soons, dhr. T. Katerberg en dhr. drs. H.W.J. Wendel Deze commissie is per 1 januari 2016 opgeheven
Accountant	dhr. drs. C.A. Harteveld RA, Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. te Rotterdam
Actuaris	mw. drs. M.A.A. van Run-van Esch AAG, AZL te Heerlen ir. M.W. Heemskerk AAG, Mercer Nederland B.V. te Amstelveen (certificerend)
Adviseur beleggingscommissie	tot 1 juni 2015 AZL Vermogensbeheer B.V. (ICS) te Heerlen vanaf 1 juni 2015 Kempen Management & Consultancy (advisering en countervailing power) te Baarn Blue Sky Group (strategisch beleggingsadvies) te Amstelveen
Adviseur commissie Risicomanagement en uitbesteding	vanaf 1 januari 2016 Kempen Management & Consultancy
Adviseur communicatiecommissie	AZL te Heerlen
Administratie en bestuursadvisering	AZL te Heerlen
Vermogensbeheer	Blue Sky Group te Amstelveen

## Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aantallen</b>					
Aangesloten ondernemingen	96	93	94	100	114
Deelnemers (incl. arbeidsongeschikten)	1.094	1.112	1.189	1.271	1.336
Gewezen deelnemers	8.547	9.354	10.089	10.967	11.976
Pensioengerechtigden	10.530	10.197	9.954	10.065	10.555
<b>Totaal aantal verzekerden</b>	<b>20.171</b>	<b>20.663</b>	<b>21.232</b>	<b>22.303</b>	<b>23.867</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	282.107	271.726	239.760	246.421	230.022
<b>Andere voorzieningen</b>	<b>0</b>	<b>2.253</b>	<b>1.633</b>	<b>4.105</b>	<b>2.158</b>
<b>Reserves</b>					
Reserve algemene risico's	14.105	13.586	11.988	12.321	11.501
Bestemmingsreserve VPL-regeling	0	0	0	0	1.695
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat)	1.766	1.464	0	0	0
Overige reserve	10.709	26.115	25.683	21.229	8.983
	<b>26.580</b>	<b>41.165</b>	<b>37.671</b>	<b>33.550</b>	<b>22.179</b>
<b>Bijdragen</b>	<b>3.557</b>	<b>3.564</b>	<b>3.767</b>	<b>4.047</b>	<b>4.617</b>
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>10.211</b>	<b>10.135</b>	<b>10.320</b>	<b>10.699</b>	<b>10.427</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Indexatie per 1 januari volgende boekjaar</b>					
Deelnemers	0,10%	0,70%	1,25%	1,10%	0,00%
Gewezen deelnemers	0,10%	0,70%	2,80%	1,60%	0,00%
Pensioengerechtigden	0,10%	0,70%	2,80%	1,60%	0,00%
<b>Premiepercentages</b>					
Pensioenregeling	18,90	18,90	18,90	18,00	17,50
VPL-overgangsregeling	1,40	1,40	1,40	1,40	1,00
<b>Beleggingen</b>					
Beleggingen <sup>1)</sup>	308.278	313.253	281.481	283.453	253.468
Beleggingsopbrengsten	1.920	41.383	6.075	38.177	12.308
Rendement op basis van total return	0,64%	15,04%	2,04%	14,71%	4,35%
<b>z-score</b>	<b>0,22</b>	<b>-0,13</b>	<b>1,86</b>	<b>2,53</b>	<b>-0,33</b>
<b>Dekkingsgraad <sup>2)</sup></b>	<b>108,8%</b>	<b>114,6%</b>	<b>115,8%</b>	<b>113,6%</b>	<b>108,9%</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>111,2%</b>	<b>n.v.t.</b>	<b>n.v.t.</b>	<b>n.v.t.</b>	<b>n.v.t.</b>

1) Inclusief schulden uit hoofde van derivaten (opgenomen onder de kortlopende schulden).

2) De wijze van de berekening van de rentecurve over de afgelopen jaren is niet gelijk. Met name in 2015 is de berekeningsdefinitie van de dekkingsgraad gewijzigd.



# Bestuursverslag

## Algemeen

Met genoegen brengen wij u verslag uit over het boekjaar 2015. Dit verslag wordt uitgebracht overeenkomstig de statuten van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie (PSL). Het fonds heeft een stichting als rechtsvorm en is statutair gevestigd te Tilburg. In het verslagjaar vergaderde het bestuur zeven maal. De reguliere bestuursvergaderingen vonden plaats op 10 februari, 10 maart, 19 mei, 16 juni, 15 september, 10 november en 15 december. Verder heeft het bestuur vier extra themabijeenkomsten gehouden die plaatsvonden op 31 maart (gezamenlijk met CAO-partijen), 11 mei, 14 juli (gezamenlijk met CAO-partijen, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht) en 13 oktober. Het verslag is gemaakt door AZL, de administrateur van PSL. De gegevens over de beleggingen en het beleggingsbeleid zijn door Blue Sky Group en Kempen Management & Consultancy aangeleverd.

## Bestuur

Het bestuur, dat verantwoordelijk is voor de uitvoering van de door CAO-partijen opgestelde pensioenregeling (pensioenovereenkomst), bestaat uit drie bestuurders van werkgeverszijde, twee bestuurders van werknemerszijde en één bestuurslid namens de pensioengerechtigden. De bestuursleden ontvangen vacatiegeld en een reiskostenvergoeding. De vacatievergoeding is afgeleid van de door de SER gehanteerde vergoedingsmethode, die is opgenomen in de SER verordening vergoedingen aan leden van de raad, het dagelijks bestuur en de commissies 2011-2012. Vanaf 2014 bedraagt de vacatievergoeding € 750,- voor een bestuursvergadering en € 500,- voor een commissievergadering. Deze vergoeding is in 2015 niet geïndexeerd.

In 2015 hebben zich de volgende wijzigingen in de samenstelling van het bestuur van PSL voorgedaan:

Dhr. drs. G.J.A. van Blokland (aspirant bestuurslid namens de Federatie van Nederlandse Lederwaren- en Schoenfabrikanten) heeft in 2015 zijn functie als aspirant bestuurslid beëindigd.

Dhr. drs. P.H.C. Van Drunen is in december 2015 als aspirant bestuurslid (namens de Federatie van Nederlandse Lederwaren- en Schoenfabrikanten) in functie getreden. Dhr. drs. Van Drunen heeft eerder in de periode 2005 tot 2011 de functie van plaatsvervangend bestuurslid en van 2001 tot april 2014 de functie van bestuurslid bekleed namens de Federatie van Nederlandse Lederwaren- en Schoenfabrikanten.

Per 1 januari 2015 heeft dhr. mr. H.C.P.J. van Herpen (bestuurslid namens pensioengerechtigden) dhr. T. Katerberg (bestuurslid namens CNV Vakmensen) opgevolgd als lid en voorzitter van de communicatiecommissie.

Dhr. T. Katerberg (bestuurslid namens CNV Vakmensen) heeft in 2015 aangekondigd zijn bestuursfunctie per 1 januari 2016 te beëindigen. Na het vertrek van dhr. T. Katerberg ontstaan vacatures in de beleggingscommissie, de commissie Risicomanagement en uitbesteding en de tijdelijke commissie Toekomst PSL. Het bestuur onderneemt de benodigde stappen voor zijn opvolging. Tegelijkertijd vindt een evaluatie van het huidige bestuursmodel plaats.

## Doelstelling

Het fonds heeft ten doel het treffen van pensioenvoorzieningen voor de deelnemers en gewezen deelnemers en hun nagelaten betrekkingen in de bedrijfstakken Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie, ter zake van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en/of overlijden, tegen een aanvaardbare prijs.

Tot 2014 had het fonds voorts ten doel het uitvoeren van de regelingen van de Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding Lederindustrie (VUL), de Stichting Uittreden en Overgangsregeling Schoenindustrie (SUOS) en de Stichting Uittreden en Overgangsregeling Lederwarenindustrie (SUOL) in het kader van de Overgangsregeling Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie. De stichtingen SUOL en VUL zijn door de besturen van deze stichtingen ontbonden per 1 oktober 2012 en de stichting SUOS is door het bestuur van deze stichting ontbonden per 1 januari 2013. Alle rechten en plichten van de vorengenoemde stichtingen zijn per 1 januari 2013 overgedragen aan PSL. De regelingen van deze stichtingen golden alleen nog voor deelnemers die geboren zijn vóór 1 januari 1949, waardoor deze regelingen nog tot 2014 zijn uitgevoerd en ondersteund door het fonds. De afwikkeling van de rechten voortvloeiend uit deze regelingen is in 2015 afgerond. Cao-partijen hebben besloten de resterende middelen vanaf 2017 aan te willen wenden voor een korting op de werknemersbijdrage aan de premie.

De financiering van de pensioenvoorziening vindt plaats door bijdragen van werkgevers en werknemers. De afspraken met betrekking tot de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling zijn vastgelegd in een uitvoeringsreglement, dat per 1 januari 2008 van kracht is geworden en geldt voor de bij het fonds aangesloten werkgevers. Het uitvoeringsreglement is laatstelijk gewijzigd op 15 december 2015.

## Ontwikkelingen in 2015

### Algemene ontwikkelingen

Het verslagjaar werd weer gekenmerkt door diverse, nieuwe wettelijke maatregelen. Geen onderdeel van het complexe pensioenbedrijf werd 'gespaard'. Hiermee onderscheidt het onderhavige jaar zich overigens niet van de voorgaande jaren. Het aanvullende pensioenterrein staat permanent in de politieke en maatschappelijke belangstelling.

Op het terrein van de financiering van de aanvullende pensioenen trad halverwege het jaar het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) in werking, terwijl de pensioencommunicatie onderwerp werd van diverse nieuwe wettelijke voorschriften. Aan de uitvoeringskant van het pensioenbedrijf kan in dit verband onder meer de introductie van het algemene pensioenfonds (APF) worden vermeld, verruiming van de rol van de ondernemingsraad en onderzoek naar de toegevoegde waarde van de toepassing van de 'organisatie van openbaar belang'-status op pensioenfondsen. Voorts kwam de werking van DC-regelingen door de lage rentestand onder druk te staan, werd als noodmaatregel de voormalige 'pensioenknip' weer van stal gehaald, terwijl verder aan een structurele oplossing wordt gewerkt. Op voornoemde en andere (niet-)wettelijke ontwikkelingen wordt hierna ingegaan.

### Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) en het vervolg

Het nFTK is na een lange voorgeschiedenis in het verslagjaar door de pensioenfondsen in twee fasen geïmplementeerd. Met ingang van 1 juli 2015 werden met name de actuariële en bedrijfstechnische nota en de uitvoeringsovereenkomst aangepast. Uiterlijk op 1 oktober 2015 moesten de fondsen hun risicohouding hebben bepaald en diende de zogenaamde aanvangshaalbaarheidstoets te zijn uitgevoerd. Voor de concrete inhoud hiervan wordt verwezen naar het hoofdstuk over de ontwikkelingen van het fonds op financieel gebied.

Het nFTK had primair tot doel om financiële schokken beter te kunnen opvangen en te zorgen voor een stabiele ontwikkeling van de pensioenaanspraken en -rechten. Desondanks blijft het onrustig op het aanvullende pensioenterrein en leidt de voort durende rentegevoeligheid van het pensioensysteem tot discussies in de media, bij politieke partijen en belanghebbendenorganisaties.

De hiervoor bedoelde omstandigheden hebben voeding gegeven aan de opvatting dat het nFTK in het kader van de hervorming van het stelsel zeker geen (voorlopig) 'eindstation' zal kunnen zijn. Staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) kondigde, onder verwijzing naar een aantal maatschappelijke ontwikkelingen, een discussie aan over de toekomstbestendigheid van het huidige stelsel c.q. de houdbaarheid in de 21e eeuw. In het begin van het verslagjaar werd een in 2014 gestarte Nationale Pensioendialoog met conclusies afgerond, in het voorjaar gevolgd door een SER-advies met enige alternatieve uitkeringssystemen. De SER kondigde bovendien nader onderzoek aan naar de mogelijkheden van een systeem van opbouw van persoonlijk pensioenvermogen, gecombineerd met collectieve risicodekking. Ondertussen zond het kabinet een brief naar de Tweede Kamer met de hoofdlijnen van een nieuw pensioenstelsel.

### **Wet verbetering pensioencommunicatie onomstreden**

Het is bekend dat het pensioenstelsel in de loop der jaren bijzonder complex is geworden en inmiddels moeilijk uitlegbaar. Er bestond dan ook geen noemenswaardige weerstand tegen een pakket maatregelen ter verbetering van de communicatie. Deze maatregelen zijn op 1 juli 2015 ingegaan en zullen fasegewijs in werking treden. Enkele maatregelen worden derhalve in het eerstvolgende boekjaar opgepakt. De wet beoogt onder meer een grotere rol voor de werkgevers, vergemakkelijkt de introductie van digitale communicatie, verlangt een gesegmenteerde benadering van de doelgroepen en introduceert de normen 'evenwichtig' en 'correct' in de wijze van communiceren. Daarnaast zijn de functionaliteiten van het Pensioenregister uitgebreid en worden nog nieuwe functionaliteiten toegevoegd.

In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen zal worden ingegaan op de implementatie van de voornoemde maatregelen.

### **Algemeen pensioenfonds sluit beter aan bij behoeften**

Het aantal pensioenfondsen in Nederland neemt nog steeds af. De toegenomen werkdruk en eisen ten aanzien van geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders maken het steeds moeilijker om zelfstandig en tegen redelijke uitvoeringskosten te functioneren. Al jaren wordt gezocht naar mogelijkheden tot samenwerking tussen pensioenfondsen. Een met dit doel wettelijk mogelijk gemaakt multi-ondernemingspensioenfonds bleek in de praktijk niet te voldoen. Aan het einde van het verslagjaar is daarom het algemene pensioenfonds (APF) geïntroduceerd. Dit juridische vehikel lijkt meer kans van slagen te maken. Al voordat een en ander operationeel kan worden gemaakt, is er veel belangstelling voor deze uitvoeringsvorm aan de dag gelegd. Behoud van eigen identiteit binnen een groter samenwerkingsverband is een belangrijk aspect.

De vergunningseisen en -procedure zijn aan het slot van het verslagjaar door DNB gepubliceerd, de vergunningverlening moet in het begin van het komende jaar nog zijn beslag krijgen. Dan wordt ook nadere wetgeving verwacht om verplicht gestelde bedrijfstakpensioenregelingen bij een APF te kunnen onderbrengen, zonder dat de EU-mededingingsregels in gedrang komen. Zolang deze nadere wetgeving niet tot stand is gekomen, is het APF niet toegankelijk voor PSL en geen mogelijke optie binnen de toekomstdiscussie die door het bestuur van PSL wordt gevoerd. Verderop in het bestuursverslag wordt nader ingegaan op de toekomstdiscussie.

### **Systematische aanpak integriteitsrisico's en belangenverstremming, andere toezichtthema's**

Aan het einde van 2014 dienden de pensioenfondsen bij DNB de resultaten in van een self assessment belangenverstremming. Vervolgens publiceerde de toezichthouder in het begin van het verslagjaar sector breed de resultaten van dit assessment en was er voor DNB aanleiding om de toezichteisen te verduidelijken. Gedurende het gehele verslagjaar bleef dit onderwerp op bestuursniveau aandacht vragen. Uiteindelijk hebben de Pensioenfederatie en fondsbesturen een systematische aanpak geïntroduceerd bedoeld om de risico's met betrekking tot de belangenverstremming in kaart te brengen en uit te breiden naar alle integriteitsrisico's. De vorenbedoelde systematische aanpak heeft tot doel dat de fondsbesturen voor zichzelf vaststellen wat de betreffende risico's inhouden, dat er een beoordeling plaatsvindt wat betreft de kans dat deze risico's optreden, gevolgd door een inschatting van de mogelijke financiële en immateriële impact van die risico's. Daarna wordt in die systematiek de houdbaarheid van de beheersingsmaatregelen onderzocht, eindigend in een goed overzicht van welke risico's het bestuur accepteert en welke niet. Het gehele proces leidt tot een groter bewustzijn bij fondsbesturen van deze risico's.

In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen wordt nader ingegaan op de uitgevoerde risico-inventarisatie, -analyse en -beheersing. De in dit kader gebruikte methodiek leent zich voor toepassing op het in kaart brengen van andere risicocategorieën en periodieke evaluatie van doelstellingen en beleid.

In het verlengde hiervan is RJ 400 gewijzigd en dienen alle pensioenfondsen vanaf boekjaar 2015 een risicoparagraaf in het bestuursverslag op te nemen.

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

Het is inmiddels gebruikelijk geworden dat DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voortijdig de speerpunten van hun toezichtbeleid in enig jaar met de sector communiceren. Van de fondsbesturen wordt bijzondere aandacht voor de betreffende onderwerpen verwacht. In het verslagjaar stonden, behalve integer en transparant handelen, professionalisering van de governancestructuur en evenwichtige belangenafweging bij de premievaststelling centraal.

## **Fondsspecifieke ontwikkelingen**

### **Fondsdocumenten**

Per 1 januari 2015 heeft het bestuur de pensioenregeling 2006 binnen de gewijzigde wettelijke fiscale kaders gebracht en het Pensioenreglement 2006 daarop aangepast. Aanleiding hiervoor was het uitblijven van tijdige besluitvorming door cao-partijen aangaande de inhoud van de pensioenregeling per 1 januari 2015.

Korte tijd later werd het bestuursbesluit gevolgd door een eensluidend cao-akkoord. Het opbouwpercentage is per 1 januari 2015 verlaagd naar 1,606%. De pensioenrichtleeftijd en pensioeningangsdatum zijn in 2015 ongewijzigd gehandhaafd. Tevens is de toeslagmaatstaf, op aangeven van cao-partijen, gewijzigd. Met ingang van 1 januari 2015 wordt op zowel de pensioenrechten van de pensioengerechtigden als op de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en de actieve deelnemers geprobeerd om jaarlijks een voorwaardelijke toeslag te verlenen van 70% van de stijging van de consumentenprijsindex. Vorengenoemde wijzigingen zijn in december 2014 doorgevoerd in het Pensioenreglement 2006. In februari 2015 heeft het bestuur besloten tot wijzigingen met betrekking tot de flexibiliseringsfactoren in Pensioenreglement 2002 en Pensioenreglement 2006, waarbij de prognosetafel AG2014 is gehanteerd.

Belangrijke aandachtspunten van het bestuur in 2015 waren de implementatie van het nFTK en het opstellen van een nieuw pensioenreglement per 1 januari 2016. Het nieuwe pensioenreglement was een rechtstreeks gevolg van wijzigingen in de inhoud van de pensioenregeling van PSL door cao-partijen. Dit reglement geldt per 1 januari 2016 voor de (gewezen) deelnemers met pensioenopbouw binnen het pensioenreglement 2006 en voor nieuwe deelnemers, zodat vanaf 1 januari 2016 binnen het fonds uitsluitend pensioenopbouw plaatsvindt in de pensioenregeling 2016. De implementatie van de nieuwe pensioenregeling heeft geen gevolgen voor de reeds ingegane pensioenen binnen het fonds. In de pensioenparagraaf wordt meer informatie over deze wijziging gegeven. De voornaamste wijziging ten opzichte van de pensioenregeling 2006 binnen de nieuwe pensioenregeling 2016 is de verhoging van de reglementaire pensioenleeftijd per 1 januari 2016 van 65 naar 67 jaar.

De in juni 2014 door DNB gepubliceerde "Guidance: uitbesteding door pensioenfondsen" heeft het bestuur doen besluiten om het uitbestedingsbeleid nader uit te werken. Dit heeft in 2015 onder andere geresulteerd in een wijziging in de structuur van het vermogensbeheer van het fonds (wijzigingen in de uitbesteding).

De vorengenoemde ontwikkelingen en wijzigingen zijn tevens aanleiding geweest voor het bestuur om in het boekjaar de Abtn en het uitvoeringsreglement van het fonds te herzien.

### **Verplichtstelling en handhaving**

PSL is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds in de zin van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000. Op grond van deze zogenaamde verplichtstelling zijn de werkgevers in de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie ten behoeve van de bij hen in dienst zijnde werknemers verplicht tot deelname aan de pensioenregeling van PSL. Daarnaast heeft PSL de plicht om de verplichtstelling uit te voeren en te handhaven. Hiertoe voert PSL periodieke controles uit op de handhaving van de verplichtstelling van PSL. Deze controles hebben tot doel vast te stellen of alle werkgevers die onder de verplichtstelling vallen daadwerkelijk zijn aangesloten. De bevoegdheid inzake het verlenen van vrijstelling van de verplichtstelling van PSL en vrijwillige toetreding tot de pensioenregeling berust bij het bestuur.

### **Wijziging verplichtstelling**

In verband met de verhoging van de AOW-leeftijd naar 67 jaar is door cao-partijen in de bedrijfstak besloten per 1 januari 2016 de pensioenrichtleeftijd te wijzigen van 65 naar 67 jaar. Deze wijziging vormt aanleiding tot wijziging van de verplichtstelling. Het bestuur heeft in januari 2016 namens de georganiseerde werkgevers en werknemers in de bedrijfstak een voorstel tot wijziging van het verplichtstellingsbesluit ingediend bij het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Hierbij heeft het fonds de benodigde representativiteitsgegevens aan het ministerie aangeleverd. Het wijzigingsvoorstel heeft tot doel de verplichtstelling tot deelneming in het bedrijfstakpensioenfonds aan te sluiten bij de verhoogde pensioenleeftijd. In maart 2016 is de gewijzigde verplichtstelling in de Staatscourant gepubliceerd.

### **Naleving wet- en regelgeving**

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

### **Naleving Code Pensioenfondsen**

Het bestuur onderschrijft de uitgangspunten van de Code Pensioenfondsen. In 2014 heeft het bestuur geïnventariseerd aan welke normen uit de code reeds wordt voldaan, welke normen nog aanleiding geven tot actie en van welke normen het bestuur om moverende redenen wenst af te wijken. Het bestuur heeft vastgesteld dat grotendeels wordt voldaan aan de normen uit de code.

Norm 18 van de Code is voor het bestuur aanleiding geweest om de missie, visie en strategie nader te gaan uitwerken. Dit in relatie tot de nog steeds actuele toekomstdiscussie binnen het fonds. Afronding hiervan wordt verwacht in het tweede kwartaal van 2016.

Ten aanzien van norm 45 wijkt het bestuur ten dele af. Aan het verantwoordingsorgaan zijn niet-bindende adviesrechten toegekend bij benoeming of ontslag van leden van de raad van toezicht. Het verantwoordingsorgaan neemt echter tezamen met het bestuur deel aan de selectiegesprekken met kandidaat leden van de raad van toezicht. De betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan bij de benoeming is daarmee naar het oordeel van het bestuur voldoende gewaarborgd.

Ten aanzien van norm 60 wordt eveneens afgeweken van de norm. De zittingsduur van een bestuurslid van PSL is niet beperkt. Gelet op de beperkte beschikbaarheid van geschikte kandidaat bestuursleden geeft het bestuur prioriteit aan het behoud van aanwezige deskundigheid en ervaring binnen het bestuur.

### **Premiebesluit 2015**

Het bestuur heeft in december 2014 besloten om de premie voor 2015 ongewijzigd te handhaven op 18,9%. Dit ondanks de versoepelde pensioenregeling in 2015. Belangrijke overweging van het bestuur bij dit premiebesluit vormde de verwachte premiestijging per 1 januari 2016, als gevolg van het nFTK. Het bestuur kiest voor consistentie van beleid en voor premiestabiliteit en acht daarom een premieverlaging per 1 januari 2015 niet wenselijk.

Alvorens het premiebesluit te nemen heeft het bestuur het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid gesteld om advies uit te brengen. Het verantwoordingsorgaan onderschrijft de keuze van het bestuur. Het bestuur anticipeert met dit voorgenomen besluit, naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan, op juiste wijze op de verwachte (premie)effecten van het nFTK voor PSL.

### Premiebesluit 2016

Op 31 maart 2015 zijn cao-partijen overeengekomen de doorsneepremie voor de basisregeling van het fonds per 1 januari 2016 te verhogen naar 24%. Gedurende vijf jaar (2016 tot en met 2020) is de premie door cao-partijen gemaximeerd op 24%. Vanaf 2021 wordt de maximale doorsneepremie teruggebracht naar 22%. Cao-partijen zijn hierbij tevens overeengekomen dat in geval de hiervoor vermelde doorsneepremies op enig moment niet kostendekkend blijken te zijn, het pensioenopbouwpercentage van de regeling zal worden verlaagd (versobering van de regeling).

Cao-partijen hebben tevens besloten om de overgangsregeling 2006 per 1 januari 2016 te beëindigen. De werkgeverspremie die hierdoor vrijvalt wordt, tezamen met een bestemmingreserve van cao-partijen (voorheen de voorziening toekomstige WGA-hiaatpremies), benut voor de financiering van de premiestijging per 1 januari 2016.

Vorengenoemd cao-akkoord is mede tot stand gekomen op basis van adviezen van het bestuur en wordt ongewijzigd overgenomen door het fonds. Het bestuur heeft in juni 2015 besloten om de door het fonds gehanteerde premiedempingsmethodiek met ingang van boekjaar 2016 te wijzigen naar een premiedemping op basis van een tienjaars gemiddelde marktrente.

### Uitvoeringskosten

Het fonds wenst volledige transparantie te realiseren ten aanzien van de uitvoeringskosten. Conform de Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie (november 2011 en nadere uitwerking oktober 2013) publiceert het fonds de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten in dit jaarverslag. Het transparant maken van alle kosten en mogelijk afzetten tegen een benchmark is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen. Met het hierna volgend overzicht geeft het fonds gevolg aan de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In dit overzicht worden de kosten als volgt gerapporteerd:

- De kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer;
- De kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen;
- De transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

### Kostenoverzicht

	2015	2014
<b>Pensioenbeheer <sup>1)</sup></b>		
Kosten in euro per deelnemer	€ 154,77	€ 124,24
<b>Vermogensbeheer <sup>2)</sup></b>		
Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,45%	
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,11%	

1) Kosten van het pensioenbeheer bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 1.799.000,-. 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. Dit in tegenstelling tot de methode 'normdeelnemer' waarbij elk type deelnemer een weging krijgt in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kosten immers minder dan een actieve deelnemer.

2) Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de staten van baten en lasten direct zichtbaar zijn. Daaronder vallen de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 483.000,-. De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening en zijn geschat op € 560.000,-. De geraamde transactiekosten bedragen € 358.000,-. De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 1.401.000,-.

## Kosten per beleggingscategorie

Beleggingscategorie	Performance			Totaal
	Beheer- kosten	gerelateerde kosten	Transactie- kosten	
Vastgoed	161	–	132	293
Aandelen	250	9	183	442
Private equity	–	–	–	–
Vastrentende waarden	98	–	23	121
Hedgefunds	–	–	–	–
Commodities	49	–	3	52
Overige beleggingen	–	–	–	–
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay</b>	<b>558</b>	<b>9</b>	<b>341</b>	<b>908</b>
Kosten overlay beleggingen	–	–	17	17
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay</b>	<b>558</b>	<b>9</b>	<b>358</b>	<b>925</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	–	–	–	–
Kosten fiduciair beheer	380	–	–	380
Bewaarloon	33	–	–	33
Advieskosten vermogensbeheer	63	–	–	63
Overige kosten	–	–	–	–
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>476</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>476</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.034</b>	<b>9</b>	<b>358</b>	<b>1.401</b>

## Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan een verantwoordingsorgaan zoals bedoeld in de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden: één vertegenwoordiger uit de geleding van de deelnemers, drie vertegenwoordigers uit de geleding van de pensioengerechtigden en één vertegenwoordiger uit de geleding van de werkgevers. De leden van het verantwoordingsorgaan worden benoemd voor de duur van vier jaar. De leden worden als zodanig niet bezoldigd, maar ontvangen vacatiegeld en een reiskostenvergoeding.

Binnen het verantwoordingsorgaan is ultimo 2015 sprake van een vacature. Het verantwoordingsorgaan heeft in december 2015 aan het bestuur kenbaar gemaakt deze vacature in 2016 te willen invullen. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan zullen hiertoe de benodigde acties ondernemen.

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur in algemene zin, het door het bestuur uitgevoerde beleid over het betreffende kalenderjaar en de beleidskeuzes die betrekking hebben op de toekomst. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan over 2015.

### **Intern toezicht**

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een permanente raad van toezicht, bestaande uit drie onafhankelijke leden. De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad is ten minste belast met het toezien een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Tevens heeft de raad van toezicht goedkeuringsrechten op een aantal beleidsterreinen.

Op 16 juni en 15 december hebben gezamenlijke vergaderingen plaatsgevonden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht en op 15 september hebben het bestuur en de raad van toezicht gezamenlijk vergaderd. Tevens heeft op 31 maart een gezamenlijke vergadering van het dagelijks bestuur en de raad van toezicht plaatsgevonden. Op 21 mei heeft de raad van toezicht een vergadering van de beleggingscommissie bijgewoond en op 3 november een vergadering van de commissie risicomanagement en uitbesteding.

De raad van toezicht heeft een plan van aanpak voor het intern toezicht bij PSL opgesteld en afgestemd met het bestuur. De raad van toezicht rapporteert zijn bevindingen schriftelijk aan het bestuur. De rapportage van de raad van toezicht alsmede de reacties van het bestuur en het verantwoordingsorgaan hierop worden opgenomen in het jaarverslag van het fonds.

### **Deskundigheid en Zelfevaluatie**

Het bestuur besteedt actief aandacht aan deskundigheidsbevordering van bestuursleden en van leden van het verantwoordingsorgaan. Hierbij wordt voor nieuwe bestuursleden en nieuwe leden van het verantwoordingsorgaan gebruik gemaakt van het cursusaanbod van SPO (Stichting Pensioen Opleidingen) en Willis Towers Watson. Hiernaast wordt gebruik gemaakt van informatiesessies verzorgd door externe adviseurs en nemen individuele bestuursleden deel aan door DNB en partijen binnen de pensioensector georganiseerde seminars.

Het fonds heeft een geschiktheidsplan. Dit plan is erop gericht om op gestructureerde wijze de geschiktheid (kennis, vaardigheden en gedrag) van het bestuur te laten aansluiten bij wat nodig is voor het goed besturen van het fonds en het bewaren van de continuïteit binnen het fonds. In het geschiktheidsplan is een opleidingsplan opgenomen, dat jaarlijks wordt vastgesteld. Het bestuur heeft op 10 februari 2015 een geactualiseerd geschiktheidsplan vastgesteld.

In het verslagjaar is het bestuur van PSL driemaal bijeen geweest voor themavergaderingen. Tijdens een themadag op 11 mei heeft het bestuur, in een workshop begeleid door Sprenkels & Verschuren, aandacht geschonken aan de integrale risicoanalyse. Op 14 juli hebben het bestuur, de Raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan en cao-partijen in een gezamenlijke themabijeenkomst gesproken over de uitkomsten van de door Sprenkels & Verschuren in januari 2015 in opdracht van het bestuur uitgevoerde ALM studie, de aanvangshaalbaarheidstoets die Sprenkels & Verschuren voor het fonds heeft uitgevoerd en de vaststelling van de risicohouding van het fonds. Op 13 oktober heeft het bestuur het herstelplan van het fonds en de risicoanalyse belangenverstrengeling behandeld in een themavergadering.

Het bestuur heeft op 15 december een zelfevaluatie uitgevoerd. De zelfevaluatie is bedoeld om het eigen functioneren, zowel van het bestuur als geheel als van individuele bestuursleden, te evalueren. De resultaten van deze zelfevaluatie zijn vastgelegd in een separaat verslag. Het bestuur is op grond van de zelfevaluatie van oordeel dat zij als geheel en individueel goed functioneert.

Het bestuur hanteert bij de beleids- en controlecyclus een vergaderjaarplan en een Jaarplan Bestuur, om de voortgang van de bestuursactiviteiten goed te kunnen monitoren.



### **Toekomstvisie PSL**

In 2011 is het bestuur een discussie gestart over de toekomst van het fonds. Belangrijkste overwegingen daarbij zijn de toenemende bestuurlijke druk en de krimp van de bedrijfstak waardoor het draagvlak onder de pensioenregeling op langere termijn dreigt weg te vallen.

Het bestuur heeft een tijdelijke commissie Toekomst PSL ingesteld, die zich bezig houdt met het vervolgonderzoek naar de toekomstmogelijkheden van het fonds en advies hierover uitbrengt aan het bestuur. In deze commissie hebben zitting: mevrouw Nuijten-Van Aard, mevrouw Dassen-Soons, de heer Katerberg en de heer Wendel.

In opdracht van het bestuur zijn vanaf 2012 verkennend onderzoeken uitgevoerd naar de mogelijke toekomstscenario's voor het fonds, waarbij een voornamelijk rol is weggelegd voor de adviserend actuaris van het fonds. De uitkomsten van deze verkenningen zijn beoordeeld door vorengenoemde commissie.

Dit heeft in 2013 geleid tot de conclusie dat het bestuur het wenselijk acht voor de toekomst van PSL dat er een fusie tot stand komt met een ander bedrijfstakpensioenfonds. Het bestuur heeft hierbij aangegeven dat de optie om door te gaan als zelfstandig pensioenfonds in beraad blijft, zolang er geen andersluidende besluiten zijn genomen. Voor PSL is er geen urgente financiële noodzaak tot een fusie.

In het vorige verslagjaar heeft het bestuur enkele concrete mogelijkheden tot fusie of samenwerking onderzocht. Dit heeft echter niet geleid tot vervolgstappen.

In het verslagjaar vergaderde de tijdelijke commissie Toekomst PSL op 11 mei.

Op 2 juli heeft een oriënterend gesprek plaatsgevonden met een bestuursdelegatie van het bedrijfstakpensioenfonds voor de Meubelindustrie. Dit gesprek heeft eveneens niet geleid tot concrete vervolgstappen.

De voortgang van de toekomstdiscussie is door het bestuur op 2 februari 2016 geëvalueerd met als uitkomst dat in het kader van een herijking van de missie, visie en strategie van het fonds, een korte en middellange termijn strategie aangaande de toekomst van het fonds zal worden vastgesteld. Hierbij zal ook de houdbaarheid van het huidige door het fonds gehanteerde paritaire bestuursmodel worden betrokken.

### **Gedragscode/Compliance Officer**

Het bestuur hanteert een gedragscode. Jaarlijks wordt door het bestuur bevestigd dat zij de gedragscode heeft nageleefd. De compliance officer is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode. Het bestuur heeft in oktober 2014 besloten om het takenpakket van de compliance officer uit te breiden met de taken die noodzakelijk zijn voor een adequate uitvoering van het door het bestuur vastgestelde integriteitsbeleid. Vanwege de uitbreiding van het takenpakket van de compliance officer heeft AZL te kennen gegeven de compliance werkzaamheden voor PSL te beëindigen. In vervolg hierop heeft het bestuur op 16 juni een nieuwe compliance officer aangesteld bij het fonds, het Nederlands Compliance Instituut (NCI). De compliance officer heeft geoordeeld dat zich in 2015 geen situaties met een (schijn) van belangenverstrengeling hebben voorgedaan.

### **Financieel crisisplan**

Het bestuur heeft in 2012 een financieel crisisplan vastgesteld. Dit plan is geschreven in het kader van artikel 143 van de Pensioenwet en de Beleidsregel financieel crisisplan pensioenfonds van 9 december 2011 en maakt deel uit van de beschrijving van de beheerste en integere bedrijfsvoering. Het plan is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds.

Het financieel crisisplan geeft een beschrijving van maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief kan inzetten als de dekkingsgraad zich bevindt of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstellingen van

het fonds in gevaar komt. Het plan beschrijft wanneer er, naar de mening van het bestuur, sprake is van een crisis, benoemt een gevarengrens en een kritische ondergrens ten aanzien van de dekkingsgraad en beschrijft welke maatregelen het fonds ter beschikking heeft in geval van een crisis. Ook wordt het verwachte effect van de in het plan beschreven maatregelen aangegeven en het moment waarop deze worden ingezet. Daarnaast bevat het plan een beschrijving van het besluitvormingsproces en wordt aangegeven op welke wijze over de maatregelen wordt gecommuniceerd met belanghebbenden. Met een dergelijk plan is het fonds beter voorbereid op een crisissituatie nog voordat de situatie zich heeft voorgedaan.

Het Financieel crisisplan wordt jaarlijks geëvalueerd aan de hand van actuele richtlijnen en voorwaarden van DNB. Op 16 juni heeft het bestuur bij de evaluatie van het financieel crisisplan de noodzakelijke wijzigingen ten gevolge van de implementatie van het nFTK doorgevoerd in dit plan.

## Communicatie

PSL vult de communicatie in aan de hand van een communicatiebeleidsplan. Het communicatieplan beschrijft de periodieke, structurele communicatie van het fonds en beschrijft de strategie en visie van PSL op de communicatie met haar doelgroepen. Onderdeel hiervan is een beschrijving van de wijze waarop het fonds aan alle (wettelijke) communicatieverplichtingen voldoet. Het plan bevat een communicatiejaarkalender, waarin de diverse communicatiemomenten en -middelen zijn opgenomen. Ook is in het plan opgenomen voor wie welke vorm van communicatie bestemd is. Met het plan geeft het fonds invulling aan haar ambitieniveau ten aanzien van de (pensioen)communicatie. Belangrijke speerpunten in het communicatiebeleid zijn: dialoog en feedback met de deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgevers; op maat en persoonlijk communiceren; digitalisering; integratie van communicatiekanalen en het inzetten van intermediaire kaders.

De communicatievisie van PSL luidt:

- Door communicatie beoogt PSL de pensioenbewustwording van de belanghebbenden te stimuleren, de verwachtingen te managen en ervoor te zorgen dat belanghebbenden de eigen verantwoordelijkheden kennen en mogelijkheden benutten. Daarnaast streeft PSL ernaar dat de belanghebbenden tevreden zijn over de communicatie;
- Door communicatie beoogt PSL de pensioenbewustwording van de werkgevers te stimuleren en ervoor te zorgen dat ze hun verantwoordelijkheden op het gebied van pensioenen kennen en ook nemen. Daarnaast streeft PSL ernaar dat de werkgevers tevreden zijn over de communicatie.

Het fonds hanteert voor de jaren 2014 en 2015 een communicatietransitieplan. PSL zal voor het jaar 2016 en de daaropvolgende jaren een geheel nieuw driejarig communicatiebeleidsplan opstellen, in samenhang met de wijzigingen in de pensioenregeling van PSL per 1 januari 2016 en de implementatie van de nieuwe Wet pensioencommunicatie, die gefaseerd inwerking treedt.

PSL heeft een communicatiecommissie. Deze commissie ontwikkelt het communicatiebeleid, adviseert het bestuur en is verantwoordelijk voor de uitvoering. Jaarlijks stelt de communicatiecommissie de communicatiejaarkalender vast. In het verslagjaar vergaderde de communicatiecommissie vijf maal. Deze vergaderingen vonden plaats op 28 januari, 25 februari, 23 april, 9 september en 5 november. Op 26 januari 2016 heeft de communicatiecommissie een beleids sessie gehouden ter voorbereiding van het nieuwe communicatiebeleidsplan.

De implementatie van de Wet pensioencommunicatie vormt in dit verslagjaar een belangrijk aandachtspunt van de communicatiecommissie. Op 9 september heeft de commissie in dit kader een impactanalyse uitgevoerd. Andere belangrijke aandachtspunten van de commissie in 2015 waren de communicatie over de wijzigingen in de pensioenregeling van het fonds en de introductie van een nieuwe website. De nieuwe moderne website biedt het fonds meer communicatiemogelijkheden, zoals een werknemersportal.

### ***(Gewezen) Deelnemers en pensioengerechtigden***

In februari 2015 zijn de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden geïnformeerd over het besluit van het bestuur om per 1 januari 2015 gedeeltelijke toeslagen te verlenen. In januari 2015 hebben de pensioengerechtigden een jaaropgave ontvangen en in juli 2015 is het Uniform Pensioenoverzicht aan de deelnemers en pensioengerechtigden verstuurd.

Het fonds communiceert structureel over ontwikkelingen binnen het fonds en over ontwikkelingen binnen de pensioenwereld via de eigen website van het fonds. Zo plaatst het fonds regelmatig actuele berichten over de financiële situatie op de website, waaronder de maandelijkse dekkingsgraad. In het verslagjaar is via de website extra aandacht besteed aan de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2016. Het communiceren over life events (belangrijke persoonlijke gebeurtenissen op pensioengebied) en individuele keuzemogelijkheden binnen de regeling van PSL spelen een voorname rol bij de communicatie via de website.

In maart 2015 en november 2015 heeft PSL Pensioenkranten uitgebracht, waarin de deelnemers o.a. worden geïnformeerd over de financiële positie van het fonds, de toeslagverlening, de ontwikkelingen in de wetgeving (nFTK), de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2016 en het herstelplan van het fonds. Ook wordt aandacht besteed aan life events en worden deelnemers gewezen op de mogelijkheden om zelf actie te ondernemen om de eigen pensioenvoorziening af te stemmen op de eigen wensen.

De pensioengerechtigden hebben in maart 2015 en november 2015 Pensioennieuwsbrieven ontvangen met informatie over onder andere de financiële positie van het fonds, de toeslagverlening en het herstelplan van het fonds.

### ***Werkgevers***

Het fonds heeft sinds 2009 een werkgeversportaal voor de digitale aanlevering van mutaties door de aangesloten werkgevers. In het vierde kwartaal van 2015 is een nieuwe modernere versie van het digitale werkgeversportal operationeel geworden. In dit nieuwe portal hebben werkgevers onder andere toegang tot digitale brochures waarin uitleg wordt gegeven over de regelingen van het fonds en de digitale gegevensaanlevering door werkgevers. In het verslagjaar zijn de aangesloten werkgevers via de website van het fonds geïnformeerd over de relevante actuele ontwikkelingen. In aanvulling daarop heeft het fonds in april, juli en december 2015 digitale nieuwsbrieven aan aangesloten werkgevers toegestuurd. De nieuwsbrieven bevatten o.a. informatie over de financiële positie van het fonds, de premies, de toeslagverlening, de wijzigingen in de regeling per 1 januari 2015, de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2016 en de nieuwe website en werkgeversportal.

## **Uitbestede werkzaamheden**

### ***Administratie***

De administratie van PSL is uitbesteed aan AZL te Heerlen. AZL draagt zorg voor de volgende zaken:

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de financiële administratie;
- de jaarverslaggeving;
- de bestuursondersteuning en bestuursadvisering;
- communicatieadvisering;
- actuariële advisering.

### ***Vermogensbeheer***

Het fiduciair vermogensbeheer is uitbesteed aan Blue Sky Group te Amstelveen. Blue Sky Group draagt zorg voor de administratie van de vastrentende en zakelijke waarden en de performancemeting. Vanaf juli 2015 is de dienstverlening van Blue Sky Group aan het fonds uitgebreid met het strategisch beleggingsadvies. Voor de countervailing power naar de fiduciair vermogensbeheerder Blue Sky Group heeft het fonds vanaf juli 2015 Kempen Management & Consultancy aangesteld. Deze adviseur verzorgt tevens de ondersteuning

van de beleggingscommissie van het fonds. Tot juli 2015 werden het strategisch beleggingsadvies en de ondersteuning van de beleggingscommissie verzorgd door AZL.

Zowel AZL als Blue Sky Group hebben een ISAE 3402 type II rapportage. Dit biedt kwaliteitsgaranties, waarmee tegemoet wordt gekomen aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid.

Voor de meeste relevante processen is een beschrijving van de AO/IC en een beschrijving van de beheersingsmaatregelen voor de betreffende processen opgesteld. De beheersmaatregelen van PSL zijn opgenomen in het risicobeleid, zoals omschreven in de paragraaf 'Risicomanagement' in dit verslag. Voorts wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de uitvoeringsorganisatie als mede van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren.

## Waarmerking en advisering

### *Actuarial*

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen adviserende en waarmerkende werkzaamheden. De waarmerkende werkzaamheden zijn met ingang van boekjaar 2011 opgedragen aan Mercer Nederland B.V. te Amstelveen. De adviserende werkzaamheden zijn met ingang van 2011 opgedragen aan AZL te Heerlen.

### *Controle*

De controle van de jaarrekening 2015 is toevertrouwd aan Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. te Rotterdam.

## Ontwikkelingen van het fonds op financieel gebied

### Risicohouding

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Bij het beheer van deze pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risicobereidheid van het fonds is in 2015 middels een risicoanalyse door het bestuur onderzocht. De uitkomsten van deze analyse vormen mede de basis voor het fondsbeleid. Als maatstaf voor de draagkracht van het fonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het fonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking:

- Beleggingsbeleid;
- Premiebeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Toeslagbeleid.

Welk beleidsinstrument op enig moment wordt toegepast wordt gebaseerd op verwachte ontwikkelingen van financiële markten enerzijds en verplichtingen anderzijds. De basis van deze analyses is vormgegeven in de Asset Liability Management-studie (ALM) die in 2015 door Sprenkels & Verschuren B.V. is uitgevoerd.

De risicohouding is de mate waarin het fonds, na overleg met cao-partijen en de fondsorganen, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds de vorenbedoelde risico's kan lopen, gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding komt tot uitdrukking

- op de korte termijn: in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor;
- op de lange termijn: in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets.

Voor de korte termijn heeft het fonds een bandbreedte van plus of min 2%-punt ten opzichte van het vereist eigen vermogen vastgesteld. De korte termijn risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Dit geldt ook voor de afdekking van het renterisico.

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets 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.

Voor de lange termijn heeft het fonds de volgende grenzen van het verwacht pensioenresultaat vastgesteld en in de ABTN vastgelegd:

- de ondergrens van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, uitgaande van een financiële positie waarbij bij aanvang wordt voldaan aan de hoogte van het vereist eigen vermogen bedraagt 88%;
- de ondergrens van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, uitgaande van de feitelijke financiële positie bedraagt 88%;
- de maximale afwijking van het verwacht pensioenresultaat bij het slechtweersscenario, uitgaande van de feitelijke financiële positie bedraagt 25%.

De in 2015 uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets laat zien dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau voldoet aan de norm die het fonds hiervoor gesteld heeft.

### **Beleggingsbeleid**

Met een ALM-studie wordt, rekening houdend met alle relevante onderlinge afhankelijkheden, in kaart gebracht hoe het beleggingsbeleid in een groot aantal scenario's uitwerkt op het verwachte toekomstige verloop van belangrijke variabelen zoals het fondsrendement, de beleidsdekkingsgraad, de kostendeekkende premie en de kans op dekkingstekort. Op basis van de uitgevoerde ALM-studie is in maart 2015 een aangepaste strategische beleggingsportefeuille vastgesteld. De belangrijkste wijzigingen in de strategische beleggingsmix hebben betrekking op een verhoging van de allocatie zakelijke waarden in combinatie met 'automatisch' verlaging van de renteafdekking. De automatische verlaging vindt plaats door verlaging van de allocatie vastrentende waarden en het constant houden van de rentederivaten. Voor de inhoud van het beleggingsbeleid verwijzen wij u naar het hoofdstuk Beleggingen van dit bestuursverslag.

### **Financiële positie van het fonds**

Conform de voorschriften van DNB hanteert het fonds vanaf 30 september 2012 bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen en de kostendeekkende premie de driemaands gemiddelde RTS waarbij rekening wordt gehouden met de UFR. De RTS die het fonds hanteert, wordt gepubliceerd door DNB. In 2015 zijn twee aanpassingen doorgevoerd in de DNB-rentetermijnstructuur. Per 1 januari is de driemaands-middeling vervallen en per 15 juli is de UFR-systematiek aangepast. Beide wijzigingen in de rentecurve zijn separaat doorgerekend en zichtbaar gemaakt in de analyse van het resultaat over boekjaar 2015.

### **Beleidsdekkingsgraad**

Het nFTK leidt tot een compleet contract waarin fondsbeslissingen minder afhankelijk zijn van dagkoersen. In dat kader is de beleidsdekkingsgraad ingevoerd. Het gaat hierbij om de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Het pensioenfonds baseert zijn beslissingen op de beleidsdekkingsgraad. Mede aan de hand van de beleidsdekkingsgraad wordt bepaald of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert, of een pensioenverlaging noodzakelijk is en of toeslagverlening gegeven kan worden.

De (beleids)dekkingsgraad van PSL wordt berekend door AZL Actuarieel. Het bestuur is met AZL in gesprek getreden over de wijze van totstandkoming van de beleidsdekkingsgraad. AZL heeft naar de mening van het bestuur voldoende aangetoond 'in control' te zijn met betrekking tot de berekening van de financiële positie van het fonds. Het bestuur heeft aanvullende maatregelen om de correcte vaststelling van de beleidsdekkingsgraad te waarborgen daarom niet nodig geacht.

De voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2015 vastgesteld op € 282.107.000,-, de reserves (inclusief bestemde reserves) bedragen € 26.580.000,- hetgeen resulteert in een (aanwezige) dekkingsgraad van 108,8% en een beleidsdekkingsgraad van 111,2%. De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix, bedraagt 116,7% ultimo 2015. Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2015: 0,64% (2014: 15,04%). De dekkingsgraad heeft zich gedurende 2015 als volgt ontwikkeld:

	<b>Aanwezige dekkingsgraad 2015</b>
<b>Primo 2015</b>	<b>114,6%</b>
Premie	-1,1%
Uitkeringen	0,7%
Toeslagverlening	-0,1%
Rentetermijnstructuur	-5,4%
Overrendement	0,5%
Overige mutaties	-0,4%
<b>Ultimo 2015</b>	<b>108,8%</b>

### Herstelplan

Het fonds realiseerde ultimo september 2015 een beleidsdekkingsgraad van 112,2%. De beleidsdekkingsgraad kwam hiermee uit onder de vereiste dekkingsgraad van 116,7%. Ultimo september 2015 is er daarom sprake van een reservetekort bij het fonds. Het bestuur heeft, conform de daarvoor geldende richtlijnen onder het nFTK, een herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft ingestemd met dit herstelplan. In het herstel wordt uitgegaan van een hersteltermijn van 10 jaar. Het fonds hanteert hierbij de maximaal toegestane rendementen conform de regeling Parameters. Volgens het herstelplan zal de beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 uitkomen boven de vereiste dekkingsgraad van het fonds, waarmee een einde zal komen aan de (reserve)tekortsituatie. Het fonds hoeft geen aanvullende maatregelen te treffen om binnen de in het herstelplan gehanteerde hersteltermijn uit de herstel te komen.

Het bestuur heeft in februari 2016 besloten dat het fonds het herstelplan begin 2017 zal actualiseren op basis van de financiële situatie ultimo 2016. Het bestuur kiest hiermee voor de door DNB geboden optie 'uitgesteld actualiseren' om zo te voorkomen dat het fonds een 'gebroken jaar' hanteert bij het actualiseren van het herstelplan. Hiermee wordt aansluiting gerealiseerd van het herstelplan op de jaarwerkcyclus van het fonds. Met dit besluit komt het bestuur tegemoet aan de wens van DNB om herstelplannen op hele jaren te actualiseren. Het fonds maakt hierbij gebruik van de langst mogelijke termijn, vijf kwartalen.

### Toeslagverlening 2015

Ten aanzien van de pensioenen van de pensioengerechtigden en premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers heeft PSL de ambitie om deze jaarlijks te verhogen met 70% van de consumentenprijsindex voor alle huishoudens, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Tot en met het jaar 2014 had PSL de ambitie om de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers jaarlijks te verhogen met 70% van de procentuele algemene loonstijging in de CAO van de Schoen- en Lederwarenindustrie. Met ingang van 2015 heeft PSL ook ten aanzien van de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers de ambitie om deze jaarlijks te verhogen met 70% van de consumentenprijsindex voor alle huishoudens, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Het onderscheid in de maatstaf voor toeslagverlening tussen actieven en inactieven is hiermee komen te vervallen.

Het bestuur beslist evenwel jaarlijks of en in hoeverre een toeslag wordt verleend.

De voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de middelen van het fonds. De premie bevat dus geen opslag voor toeslagverlening en er is geen bestemmingsreserve gevormd. Aan verhoging in enig jaar kunnen geen rechten worden ontleend in toekomstige jaren.

Het bestuur heeft ultimo 2014 besloten om, gelet op de financiële situatie van PSL en conform het toeslagenbeleid, per 1 januari 2015 gedeeltelijke toeslagen te verlenen. De opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers en de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken zijn per 1 januari 2015 verhoogd met 0,7%. Het bestuur heeft in september 2014 de methodiek voor de toeslagverlening vastgesteld. In december 2015 is het bestuur akkoord gegaan met door de adviserend actuaaris opgestelde pro forma berekeningen voor de toeslagverlening per 1 januari 2016. Het daadwerkelijke percentage aan toeslagverlening is in januari 2016 vastgesteld, op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015. Hierbij wordt de in juni 2015 aangepaste beleidsstaffel voor de toeslagverlening gevolgd. Voor de toepassing van de beleidsstaffel wordt uitgegaan van de dekkingsgraad per 31 december 2015. Aanvullend is getoetst op toekomstbestendigheid zoals voorgeschreven door DNB en is bij de toeslagverlening rekening gehouden met de ondergrenzen die zijn opgenomen in de risicohouding van het fonds. Dit heeft geleid tot een verhoging van de pensioenen van de pensioengerechtigden en de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers en gewezen deelnemers met 0,1% per 1 januari 2016. Als er een volledige toeslag was verleend, dan zou de toeslag 0,8% hebben bedragen.

De totale toeslagachterstand per 1 januari 2016 is inzichtelijk gemaakt in onderstaande tabellen:

#### Toeslagachterstand

*Voor actieve deelnemers:*

	<b>T.m. 2014 Loon- ontwikkeling Vanaf 2015 prijsindex</b>	<b>Toeslag o.b.v. loon- ontwikkeling en vanaf 2015 o.b.v. prijsindex</b>	<b>Toegekende toeslag</b>	<b>Cumulatieve achterstand</b>
01-01-2009	2,0%		1,8%	0,2%
01-01-2010	1,5%		1,5%	0,2%
01-01-2011	1,0%		1,0%	0,2%
01-01-2012	1,0%		0,0%	1,2%
01-01-2013	1,5%		1,1%	1,6%
01-01-2014	1,25%		1,25%	1,6%
01-01-2015		1,0%	0,7%	1,9%
01-01-2016		0,8%	0,1%	2,6%

Voor inactieve deelnemers:

	<b>Prijs- index</b>	<b>Toeslag o.b.v. prijs- index</b>	<b>Toegekende toeslag</b>	<b>Cumulatieve achterstand</b>
01-01-2009	3,2%	3,2%	2,9%	0,3%
01-01-2010	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
01-01-2011	1,5%	1,5%	1,5%	0,3%
01-01-2012	2,6%	2,6%	0,0%	2,9%
01-01-2013	2,3%	2,3%	1,6%	3,6%
01-01-2014	2,8%	2,8%	2,8%	3,6%
01-01-2015	1,0%	1,0%	0,7%	3,9%
01-01-2016	0,8%	0,8%	0,1%	4,6%

#### Herverzekering

De overlijdens- en premievrijstellingsrisico's bij langdurige arbeidsongeschiktheid zijn in het verslagjaar herverzekerd bij Delta Lloyd, in de vorm van een volledige risicoverzekering. De herverzekering is afgesloten voor de duur van drie jaar.

#### Kostendekkende, gedempte en ontvangen premie 2015

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

De feitelijke premie over boekjaar 2015 bedraagt € 3.165.000,- (2014: € 3.166.000,-), de kostendekkende premie € 6.165.000,- (2014: € 4.714.000,-) en de gedempte kostendekkende premie over boekjaar 2015 bedraagt € 3.345.000,- (2014: € 3.011.000,-). Op basis van de ex ante berekening werd over 2015 een feitelijke premie verwacht die hoger ligt dan de gedempte kostendekkende premie. Doordat de kosten in 2015 hoger zijn uitgevallen dan op basis van de ex ante berekening was ingeschat, is de feitelijk ontvangen premie in boekjaar 2015 lager gebleken dan de gedempte kostendekkende premie.



De kostendekkende premie, gedempte kostendekkende premie en feitelijke premie over 2015 zijn als volgt opgebouwd:

	<b>Kosten- dekkende premie</b>	<b>Op basis van ex post gedempte kosten- dekkende premie</b>	<b>Op basis van ex ante gedempte kosten- dekkende premie</b>	<b>Feitelijke premie (doorsnee- premie)</b>
Actuarieel benodigd	4.529	1.982	2.034	1.982
Opslag in stand houden vereist vermogen	485	212	209	212
Opslag voor uitvoeringskosten	1.151	1.151	527	1.151
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0	0	0
Vershil	0	0	0	-180
	<b>6.165</b>	<b>3.345</b>	<b>2.770</b>	<b>3.165</b>

Het bestuur heeft de doorsneepremie voor de basisregeling in 2015 ongewijzigd gehandhaafd op 18,9%. De premie voor de overgangsregeling 2006 is in 2015 ook niet gewijzigd en bedraagt 1,4%. Per 1 januari 2016 is de doorsneepremie voor een periode van vijf jaar verhoogd naar 24,0%. Na afloop van deze periode (met ingang van 2021) wordt de doorsneepremie teruggebracht naar 22,0%. Vanwege de beëindiging van de overgangsregeling 2006 komt de premie voor deze regeling van 1,4% per 1 januari 2016 te vervallen.

## Pensioenparagraaf

### Pensioenregelingen van het fonds

Per 1 januari 2006 heeft het fonds twee pensioenregelingen. De regeling van pensioenreglement 2006 en de regeling van pensioenreglement 2002. Welke regeling van toepassing is hangt af van de geboortedatum en of de deelnemer op 31 december 2005 al pensioen opbouwde bij het fonds. Beide regelingen bieden een levenslang ouderdomspensioen en een partner- en wezenpensioen.

Per 1 januari 2016 voert het fonds, in overleg met cao-partijen, een nieuwe pensioenregeling in. Deze nieuwe pensioenregeling biedt een levenslang ouderdomspensioen en een partner- en wezenpensioen. De in de pensioenregeling 2006 opgenomen voorwaardelijke overgangsregeling (VPL regeling) is conform het besluit van cao-partijen per 1 januari 2016 komen te vervallen.

De nieuwe pensioenregeling komt voor de actieve en gewezen deelnemers in de plaats van de basispensioenregeling op grond van pensioenreglement 2006. De introductie van de nieuwe pensioenregeling heeft geen gevolgen voor de ingegane pensioenen van de pensioengerechtigden binnen het fonds.

Per 1 januari 2016 zijn de binnen de pensioenregeling 2006 opgebouwde pensioenaanspraken (gebaseerd op pensioenrichtleeftijd 65 jaar) collectief omgezet in pensioenaanspraken op grond van het pensioenreglement 2016 (gebaseerd op pensioenrichtleeftijd 67 jaar). Deze collectieve conversie heeft plaatsgevonden op basis van collectieve actuariële gelijkwaardigheid. De voorwaardelijke pensioenaanspraken op grond van de overgangsregeling die onderdeel uitmaakt van de pensioenregeling 2006, zijn op basis van beschikbare middelen procentueel omgezet naar onvoorwaardelijke pensioenaanspraken en vervolgens geconverteerd naar aanspraken op ouderdomspensioen op grond van pensioenreglement 2016. In de samenvatting van het actuarieel rapport wordt nader ingegaan op de collectieve conversie van de pensioenaanspraken per 1 januari 2016 bij het fonds.

De oude basisregeling (pensioenreglement 2002) kent per 1 januari 2014 geen actieve deelnemers meer en er vindt binnen deze regeling vanaf 2014 geen pensioenopbouw meer plaats. Om deze reden behoeft de basisregeling pensioenreglement 2002 niet te worden aangepast aan de gewijzigde fiscale kaders en het nFTK en is deze oude regeling geen onderdeel van de hiervoor vermelde collectieve conversie.

### **Pensioenreglement 2006**

De regeling van pensioenreglement 2006 is tot 1 januari 2016 van toepassing op deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1949 én toetreders vanaf 1 januari 2006. De regeling is een middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris voor zover dat niet meer bedraagt dan het daarvoor gestelde maximum, verminderd met de franchise. Tot 2015 wordt ieder jaar van de in dat jaar geldende pensioengrondslag 1,75% aan levenslang ouderdomspensioen opgebouwd dat ingaat op de 65-jarige leeftijd. Met ingang van 1 januari 2015 is dit opbouwpercentage verlaagd naar 1,606%. Daarnaast biedt de regeling een partner- en wezenpensioen op spaarbasis ter hoogte van 70% respectievelijk 14% van het ouderdomspensioen.

De regeling biedt tevens een voorwaardelijke overgangsregeling voor deelnemers die geboren zijn in de jaren 1949 tot en met 1960 en op 31 december 2001 en 31 december 2005 deelnemer waren aan de toen geldende pensioenregeling van het fonds. Als aan alle voorwaarden wordt voldaan, kan de deelnemer met deze overgangsregeling extra ouderdomspensioen verkrijgen. De opgebouwde aanspraken kunnen jaarlijks bij bestuursbesluit worden verhoogd als het fonds over voldoende middelen beschikt.

De belangrijkste kenmerken van de regeling zijn:

#### **2015**

Pensioensysteem	Middelloon met voorwaardelijke toeslagverlening
Opbouwpercentage	1,606%
Toetredingsleeftijd	21 jaar
Pensioenleeftijd	65 jaar
Franchise	€ 13.383,-
Maximum salaris	€ 58.310,-

### **Pensioenreglement 2002**

De regeling van pensioenreglement 2002 is van toepassing op een gesloten groep deelnemers die geboren zijn vóór 1 januari 1949 én op 31 december 2001 al deelnemer in het fonds waren. De regeling is een middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris voor zover dat niet meer bedraagt dan het daarvoor gestelde maximum, verminderd met de franchise. Ieder jaar werd van de in dat jaar geldende pensioengrondslag 1,75% aan levenslang ouderdomspensioen opgebouwd dat ingaat op de 62-jarige leeftijd. Daarnaast bood de regeling een tijdelijk ouderdomspensioen voor de periode gelegen tussen de 62-jarige en 65-jarige leeftijd. De regeling bood verder gedurende het deelnemerschap een partner- en wezenpensioen op risicobasis. De pensioenen kunnen jaarlijks bij bestuursbesluit worden verhoogd als het fonds over voldoende middelen beschikt.

In de loop van 2013 zijn de laatste deelnemers aan deze pensioenregeling van het fonds gepensioneerd. In 2015 is er geen premieafdracht en pensioenopbouw meer voor deze regeling.

### **Pensioenreglement 2016**

De regeling van pensioenreglement 2016 is per 1 januari 2016 van toepassing op alle (gewezen) deelnemers waarbij sprake is van conversie van opgebouwde pensioenaanspraken vanuit de pensioenregeling 2006 en op toetreders vanaf 1 januari 2016.

De regeling is een middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris voor zover dat niet meer bedraagt dan het daarvoor gestelde maximum, verminderd met de franchise. De regeling biedt naast een levenslang ouderdomspensioen tevens een partner- en wezenpensioen op opbouwbasis.

De belangrijkste kenmerken van de regeling zijn:

#### 2016

Pensioensysteem	Middelloon met voorwaardelijke toeslagverlening
Opbouwpercentage	1,60%
Toetredingsleeftijd	21 jaar
Pensioenleeftijd	67 jaar
Franchise	€ 13.550,-
Maximum salaris	€ 59.039,-

### Risicoparagraaf

#### Risicoprofiel

De doelstellingen van het pensioenfonds staan omschreven in de statuten en de actuariële en bedrijfstechnische nota. Daaruit afgeleid, streeft het bestuur ernaar dat de toegezegde pensioenaanspraken en -rechten, dankzij een prudent beheer, te allen tijde kunnen worden uitbetaald. Dit terwijl ook zoveel mogelijk op financieel verantwoorde wijze, maar wel voorwaardelijk, toeslagen kunnen worden verleend teneinde de koopkracht van de pensioenen te handhaven. Het risicomanagement richt zich in belangrijke mate op de financiële zekerheid van het aanvullende pensioen.

Het vorenstaande impliceert dat het bestuur prioriteit geeft aan de beheersing van die risico's, die in eerste instantie een grote impact op het fonds kunnen hebben. Deze risico's doen zich vooral voor op het terrein van het vermogensbeheer.

Overigens is –in het kader van de implementatie van het nFTK– de risicohouding met betrekking tot het beleggingsbeleid elders in dit jaarverslag beschreven, terwijl in de jaarrekening op diverse beleggingsrisico's nader wordt ingegaan.

Het pensioenbeheer vindt, vanwege de uitbesteding, plaats in de professionele en ervaren omgeving van AZL, hetgeen naar het oordeel van het bestuur borg staat voor voldoende beheersing van operationele risico's die qua omvang een minder groot effect hebben op de financiële positie van het fonds.

Het beleid en de doelstellingen van het fonds worden periodiek door middel van een ALM-studie herijkt en daarnaast jaarlijks op hun haalbaarheid getoetst. Het risicomanagement komt bovendien, als onderdeel van het functioneren van het bestuur, aan de orde tijdens de jaarlijkse zelfevaluatie.

Hieronder worden de voornaamste risico's en onzekerheden behandeld.

#### Strategie

Het pensioenfonds kent een verplichte deelneming aan de pensioenregeling. Dat neemt niet weg dat het bestuur, dankzij een toenemende transparantie met betrekking tot de uitvoeringskosten en –in geval van uitbesteding– de (kwaliteit- en prijsniveau van) dienstverleningsproducten van andere aanbieders op het terrein van vermogensbeheer en pensioenadministratie, zich steeds rekenschap geeft van en verantwoording aflegt voor het gevoerde beleid en de uitvoeringskosten. Ook de maatschappelijke trend naar een effectievere en efficiëntere uitvoering dwingt het bestuur de ontwikkelingen inzake consolidatie en integratie nauwlettend te volgen.

De complexiteit van de pensioenwetgeving en frequentie waarmee wettelijke voorschriften worden gewijzigd, verlangen van het bestuur een nauwe samenwerking met AZL en controle wat betreft de administratieve aanpassingen en bijvoorbeeld daarmee verband houdende IT-risico's. Het bestuur is van oordeel dat het zijn verantwoordelijkheid voor de uitbestede werkzaamheden kan waarmaken, dankzij ISAE-verklaringen, periodieke rapportages, jaarlijkse evaluatie van de dienstverlening en andere, contractueel vastgelegde middelen.

Duurzaamheid staat hoog in het vaandel van het bestuur, maar maatschappelijk verantwoord beleggen blijft steeds een zakelijke afweging tussen kosten en opbrengsten. Elders in dit bestuursverslag wordt hierop ingegaan.

#### ***Operationele risico's***

Het bestuur is van oordeel dat de uitbesteding van de werkzaamheden garant staat voor een betere uitvoering van de pensioenregelingen dan indien zou zijn geopteerd voor eigen beheer. Dit betekent dat het bestuur een afzonderlijk uitbestedingsbeleid heeft geformuleerd, waarop eveneens elders in dit bestuursverslag wordt ingegaan. Het bestuur is er zich van bewust dat een krimpende bedrijfstak op de langere termijn een risico is voor de continuïteit van het fonds.

#### ***Financiële risico's***

Deze risico's worden in de jaarrekening beschreven en behandeld. Met name wordt ingegaan op de ontwikkelingen op de financiële markten (zakelijke waarden risico, valutarisico, actief beheer risico, matching risico, liquiditeits- en kasstroomrisico, kredietrisico), de renteontwikkeling en de ontwikkelingen met betrekking tot de levensverwachting (verzekeringstechnische risico's). De gevolgen van de vergrijzing van het fonds worden jaar voor jaar opgevangen door aanpassingen aan de meest actuele gegevens van het Actuarieel Genootschap en het Centraal Bureau voor de Statistiek met betrekking tot de levensverwachting van mannen en vrouwen. DNB verlangt dat deze gegevens voor het einde van het jaar worden verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen.

De financiële positie van het fonds is niet alleen afhankelijk van de beleggingsresultaten, maar ook van de financiële en economische ontwikkelingen van de sponsorende werkgever(s) c.q. de concurrentiepositie van de onderliggende bedrijfstak. Het bestuur kan daarop geen directe invloed uitoefenen, maar wel door beheersing van de uitvoeringskosten bijdragen aan zo laag mogelijke pensioenkosten, als onderdeel van de arbeidskosten. Elders in dit jaarverslag wordt op de uitvoeringskosten nader ingegaan.

#### ***Financiële verslaglegging***

Hieronder vallen de risico's die van invloed zijn op de betrouwbaarheid van de interne en externe financiële verslaglegging. Het bestuur heeft met AZL gedetailleerde werkafspraken gemaakt over de tijdige totstandkoming van het jaarverslag en de betrokkenheid daarbij van diverse partijen. De waarderingsmethoden en -grondslagen die voor de balansposten worden gehanteerd, zijn in de regel wettelijk voorgeschreven, liggen meestal voor meerdere jaren vast, zijn actuarieel betrouwbaar, worden op hun houdbaarheid getoetst –een en ander door de certificerende actuaris beoordeeld– en/of door DNB opgelegd.

Het enige risico dat het pensioenfonds loopt, betreft de tijdige aanlevering van betrouwbare en elders gecontroleerde gegevens van beleggingsfondsen waarin het fonds participeert. Het bestuur heeft daarover afspraken gemaakt met de fiduciair vermogensbeheerder. In uiterste instantie komt de accountant in zijn controle tot een reële schatting en beoordeling van de materialiteit, dan wel tot een aantekening in zijn verklaring. Het proces van totstandkoming van het jaarverslag wordt elk jaar met alle betrokkenen geëvalueerd.

#### ***Wet- en regelgeving***

De praktijk van de afgelopen decennia heeft aangetoond dat het risico gering is dat het pensioenfonds de wet- en regelgeving overtreedt dan wel nalatig is in de nakoming. Dit mede dankzij de juridische ondersteuning van externe adviseurs, compliance officer, de rol van de certificerende actuaris en accountant, alsmede de periodieke toetsing door DNB en AFM. In het afgelopen boekjaar heeft het bestuur bovendien een uitgebreide analyse uitgevoerd van de integriteitsrisico's, waaronder uitdrukkelijk de compliance in de brede zin van het woord resorteert. Verwezen wordt naar de desbetreffende paragraaf in dit bestuursverslag.

## Risicomanagementsysteem

Het bestuur draagt de verantwoordelijkheid voor de risico's, verbonden aan de uitvoering van de pensioenregelingen. De risico's zijn beschreven en geanalyseerd, gevolgd door een beoordeling door het bestuur hoe groot de kans is dat deze risico's optreden en, indien die kans bestaat, wat de financiële en immateriële impact voor het pensioenfonds zou kunnen zijn. Het bestuur heeft ten aanzien van een aantal risico's beheersingsmaatregelen getroffen. Voor zover dat niet is gedaan, aanvaardt het bestuur de desbetreffende risico's.

Bij het bepalen en wijzigen van het beleid, alsmede bij de belangrijkste besluiten die het bestuur neemt, vindt steeds een risico- en belangenafweging plaats. Deze afweging wordt in de vergaderverslagen vastgelegd en zo nodig met belanghebbenden gecommuniceerd. De hiervoor bedoelde werkwijze borgt het scheppen en in stand houden van een cultuur van risicobewustzijn.

Het bestuur wordt in deze ondersteund en geadviseerd door een Commissie Risicomanagement, die bestaat uit enige bestuurders en een extern deskundige.

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

De raad van toezicht ziet toe op een adequate risicobeheersing door het bestuur en legt hierover verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan, alsmede in dit jaarverslag.

Het vorenstaande proces wordt jaarlijks doorlopen, geëvalueerd en eventueel aangepast.

## Risicocategorieën

Het risicomodel van DNB kent voor een aantal risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). Het doorrekenen van deze scenario's resulteert in het vereist eigen vermogen (buffer). Kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen van deze risico's zijn opgenomen in de "risicoparagraaf" in de jaarrekening. Het vereist eigen vermogen wordt berekend op basis van de feitelijke beleggingsmix en vormt het toetsvermogen voor de bepaling van de solvabiliteitspositie. Ter informatie wordt ook het vereiste vermogen op basis van de strategische beleggingsmix weergegeven.

## Financiële risico's

### *Solvabiliteitsrisico*

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel 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.

Het solvabiliteitsrisico bestaat uit de volgende risicocategorieën:

- Renterisico (S1),
- Zakelijkwaardenrisico (S2),
- Valutarisico (S3),
- Grondstoffenrisico (S4),
- Kredietrisico (S5),
- Verzekeringstechnisch risico (S6),

- Concentratierisico (S8),
- Actief beheer risico (S10).

#### **Renterisico (S1)**

Pensioenfondsen 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 in waarde dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. Het bestuur heeft op 31 maart 2015 besloten om de allocatie zakelijke waarden te verhogen naar 40% (was 35%). De allocatie van vastrentende waarden is verlaagd naar 60% (was 65%). De renteafdekking wordt automatisch verlaagd. De automatische verlaging vindt plaats door verlaging van de allocatie vastrentende waarden en het constant houden van de rentederivaten.

#### **Zakelijkewaardenrisico (S2)**

De waarden van aandelen en onroerend goed zijn onderhevig aan marktfluctuaties. Fondsen die een deel van hun vermogen in dergelijke zakelijke waarden hebben belegd, lopen hierdoor risico. Het fonds wijst slechts een beperkt deel van het vermogen toe aan de zakelijke waarden en hanteert een stelsel van normwegingen (inclusief bandbreedtes daaromheen) om de allocatie naar zakelijke waarden te sturen.

#### **Valutarisico (S3)**

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die luiden 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 een pensioenfonds omdat verplichtingen veelal in euro 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.

Valutarisico's worden afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten. De meest omvangrijke posities van niet in euro's luidende beleggingen zijn voor PSL de Amerikaanse en Australische dollar, het Britse pond en de Japanse yen. Het risico op koersdalingen van deze munteenheden ten opzichte van de euro wordt met ingang van 2009 voor 100% afgedekt.

#### **Grondstoffenrisico (S4)**

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Het fonds wijst slechts een beperkt deel van het vermogen toe aan commodities en hanteert een stelsel van normwegingen (inclusief bandbreedtes daaromheen) om de allocatie naar commodities te sturen.

#### **Kredietrisico (S5)**

Bij het kredietrisico dient het effect van een verslechtering van de kredietwaardigheid van een tegenpartij in de vastrentende portefeuille 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. Het fonds wijst slechts een beperkt deel van het vastrentende vermogen toe aan obligaties die gevoelig zijn voor kredietrisico en hanteert een stelsel van normwegingen (inclusief bandbreedtes daaromheen) om de allocatie naar deze beleggingscategorie te sturen. Voor PSL geldt bovendien dat alle schuldpapieren waarin wordt belegd in beginsel tot de zogenaamde investment-grade klasse dienen te behoren.

#### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). De sterftetrend zelf dient te worden meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds.

### **Concentratierisico (S8)**

Wanneer een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt, loopt het fonds concentratierisico. Ten behoeve van het risicomanagement dient het fonds rekening te houden met concentratierisico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor het concentratierisico gelijkgesteld aan 0%. In overleg met de waarmerkende actuaris van het fonds is in 2012 besloten om voor het fonds wel rekening te houden met een buffer voor het concentratierisico. DNB is hierover geïnformeerd.

### ***Liquiditeitsrisico***

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquide middelen heeft om betalingen, waaronder de pensioenuitkeringen, te verrichten. Alhoewel de premie-inkomsten op jaarbasis lager zijn dan de te verrichten pensioenuitkeringen wordt de hoogte van het liquiditeitsrisico en de impact daarvan als relatief klein ingeschat. Een belangrijk deel van het vermogen kan, indien nodig, op korte termijn worden geliquideerd. Het liquiditeitsrisico wordt tevens beperkt door de invulling van het cashmanagement. Het fonds beschikt over voldoende kredietlijnen bij derden en de vermogensbeheerder maakt in het kader van het liquiditeitenbeheer gebruik van een periodiek geactualiseerde liquiditeitsprognose.

### ***Inflatierisico***

Het fonds belegt niet direct in inflatie gerelateerde producten zoals index-linked bonds maar wel in, onder andere, aandelen, vastgoed en commodities. Van deze beleggingscategorieën wordt algemeen aangenomen dat ze tot op zekere hoogte bescherming bieden tegen inflatierisico.

### **Niet financiële risico's**

#### ***Sponsorrisico***

De aangesloten werkgevers zijn de sponsors van het fonds. Hierbij loopt het fonds risico's, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn ondermeer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van een werkgever veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen in de bedrijfstakken Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie, financieringsrisico, beëindiging van de aansluiting van een werkgever en belangenverstrengeling tussen het pensioenfonds en een werkgever. Om het sponsorrisico te beperken wordt bij PSL een incassobeleid gevoerd, dat strikt wordt gehandhaafd. De belangenverstrengeling bij een bedrijfstakpensioenfonds als PSL kan alleen bestaan als het fonds aandelen van een betreffende onderneming in bezit heeft. Aangezien PSL het vermogensbeheer volledig heeft uitbesteed en alleen belegt in fondsen, loopt PSL geen risico dat sprake is van belangenverstrengeling met een aangesloten werkgever.

#### ***Omgevingsrisico***

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen. Gedacht kan worden aan veranderingen in de maatschappelijke wens om duurzaam te beleggen. PSL heeft beleid voor duurzaam beleggen vastgelegd in de "Verklaring beleggingsbeginselen van PSL", die onderdeel uitmaakt van de Abtn.

#### ***Operationeel risico***

Het operationeel 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 geschiedt door onder andere AZL en Blue Sky Group. Deze partijen hebben een ISAE 3402-rapportage (type II). Door het overleggen van deze rapportage tonen AZL en Blue Sky Group aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van de ISAE 3402-rapportage komt tevens tegemoet aan de vereisten omtrent uitbesteding, zoals vastgelegd in het Besluit Uitvoering Pensioenwet, waarin is vastgelegd dat

een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie. In aanvulling op de ISAE 3402-rapportage van AZL heeft de directie van AZL een 'in-control-statement' afgegeven.

#### ***Uitbestedingsrisico's***

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen e.d. Daardoor ontbreekt eveneens zicht op de werkelijke uitvoeringskosten. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door AZL en Blue Sky Group.

Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de PW bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent 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. AZL en Blue Sky Group zijn gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISAE 3402. Voor de meeste relevante processen is een beschrijving van de AO/IC opgesteld. In 2015 beschikt AZL bovendien over een type 2 ISAE 3000-rapportage. In de ISAE 3000 zijn de overige primaire processen opgenomen waaronder actuariaat, bestuursadvisering en communicatie. Het bestuur wordt door middel van periodieke rapportages van zowel AZL als Blue Sky Group in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren. Het uitbestedingsbeleid van het fonds is vastgelegd in een beleidsdocument 'Uitbestedingsbeleid'.

#### ***IT risico***

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfondsen. Omdat het merendeel van de fondsen de IT hebben uitbesteed, is dit risico tot een uitbestedingsrisico geworden. Dit geldt ook voor PSL. Het IT risico wordt jaarlijks geëvalueerd met de directie van AZL en de directie van Blue Sky Group.

#### ***Integriteitsrisico***

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, een en ander in het kader van wet en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen.

Het bestuur heeft op 15 december in het kader van een hernieuwde analyse van het integriteitsrisico een gewijzigd integriteitsbeleid vastgesteld. De in een document opgenomen wijze van monitoring van het integriteitsrisico waarborgt een systematische aanpak van de risicoanalyse.

#### ***Juridische risico's***

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen. Eén risico is dat de fondsstukken niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als fondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen die het fonds heeft ingehuurd.

Onderstaand volgt een beknopt (niet volledig) overzicht van de wijze waarop het fonds met juridische risico's omgaat.

1. Het fonds heeft een bestuursadviseur van AZL aangesteld. Deze toetst bij wetswijzigingen de fondsstukken en stelt waar nodig wijzigingen voor aan het bestuur.



2. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
3. Het fonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het fonds eigen aanvullende communicatiedoelstellingen. Middels het planmatig uitvoeren van de communicatieactiviteiten van het fonds, wordt bewaakt dat communicatie aan de eisen van de wet en consistentie van de uitingen voldoet. Verder heeft het fonds een procedure vastgesteld voor communicatie voor het geval zich een incident voordoet.
4. Met alle ingehuurd partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.
5. Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijke voorgeschreven formuleringen, naar alle deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Door die communicatie is de kans zeer gering dat verwachtingen worden gewekt en juridische claims moeten worden gehonoreerd. Aangetoond is dat het toeslagenbeleid, ook in financieel mindere tijden, consequent wordt uitgevoerd.
6. Voor een bedrijfstakpensioenfonds als PSL bestaat het sponsorrisico onder andere uit het feit dat ondernemingen die onder de verplichtstelling vallen, niet zijn aangesloten bij het fonds. Dit risico bestaat eruit dat PSL pensioen moet uitkeren indien een werknemer van een onderneming die aantoonbaar onder de verplichtstelling valt, pensioen claimt bij het fonds terwijl daar geen premie voor is betaald. PSL voert periodiek controles uit op de handhaving van de verplichtstelling van PSL, om vast te stellen of alle werkgevers die onder de verplichtstelling vallen, daadwerkelijk aangesloten zijn.

De commissie risicomanagement en uitbesteding monitort de risico's en rapporteert hierover aan het bestuur. Daarnaast vinden er jaarlijks controles plaats door waarmede actuaris en accountant op de uitvoering door het fonds. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd. In het algemeen draagt het bestuur er zorg voor dat zij voldoende kennis en kunde bezit om haar verantwoordelijkheid te kunnen dragen. De hierboven genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze genoemde risico's geeft wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van het pensioenfonds.

## Verzekerdenbestand

	<b>Deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen-gerechtigden</b>
Stand per 1 januari 2015	1.112	9.354	10.197
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	166	-33	0
Ontslag met premievrije aanspraak	-142	142	0
Waardeoverdracht	0	-9	0
Ingang pensioen	-39	-808	946
Overlijden	-4	-54	-296
Afkoop	0	-37	-315
Andere oorzaken	1	-8	-2
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>-18</b>	<b>-807</b>	<b>333</b>
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>1.094 <sup>1)</sup></b>	<b>8.547</b>	<b>10.530</b>

## Specificatie pensioengerechtigden

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ouderdompensioen	8.938	8.534
Partnerpensioen	1.560	1.629
Wezenpensioen	13	16
Invalideitpensioen	19	18
<b>Totaal</b>	<b>10.530</b>	<b>10.197</b>

1) Waarvan 130 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling wegens arbeidsongeschiktheid.

## Beleggingen

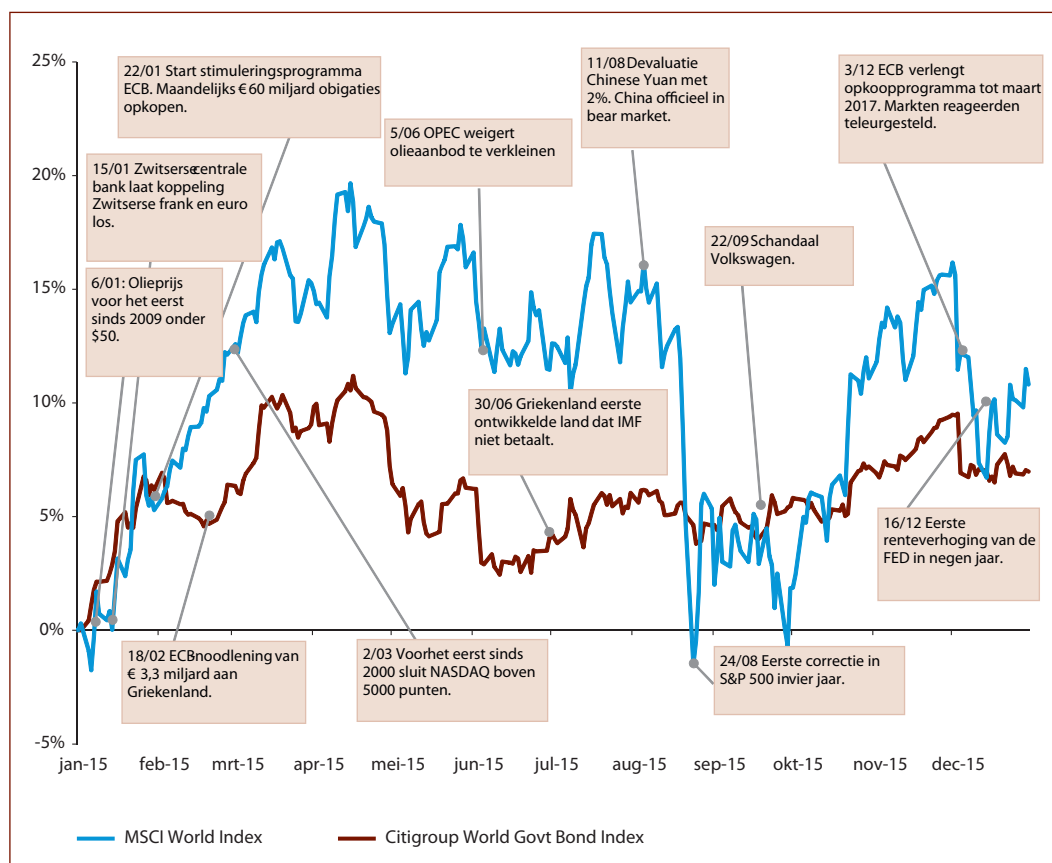
### Externe ontwikkelingen

#### 2015: Vermoeidheidsverschijnselen van een zeven jaar oude bullmarkt

Het beleggingsjaar 2015 is het jaar van de beweeglijkheid. De belangrijkste ontwikkelingen zijn:

- In euro termen zijn beide aandelen- en obligatie indices hoger gesloten (zie figuur 1). In dollar termen negatief, het pad is uiterst grillig geweest;
- De olieprijs is na een daling in 2014 van bijna 50% wederom gedaald met bijna 31%;
- De Chinese Renminbi is door de Chinese overheid gedevalueerd met bijna 5%. Dit heeft het sentiment negatief beïnvloed;
- Nervositeit en negatief sentiment hebben geleid tot stijgende credit spreads over het gehele spectrum;
- Het stelsel van Amerikaanse centrale banken verhoogde haar beleidsrente voor het eerst sinds 2006 terwijl de ECB nog stimuleerde met lage rentestanden en kwantitatieve verruiming.

Figuur 1 - Tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2015 en verloop van de MSCI World Index in euro en de Citigroup World Govt Bond Index in euro



## Beleggingen van het fonds

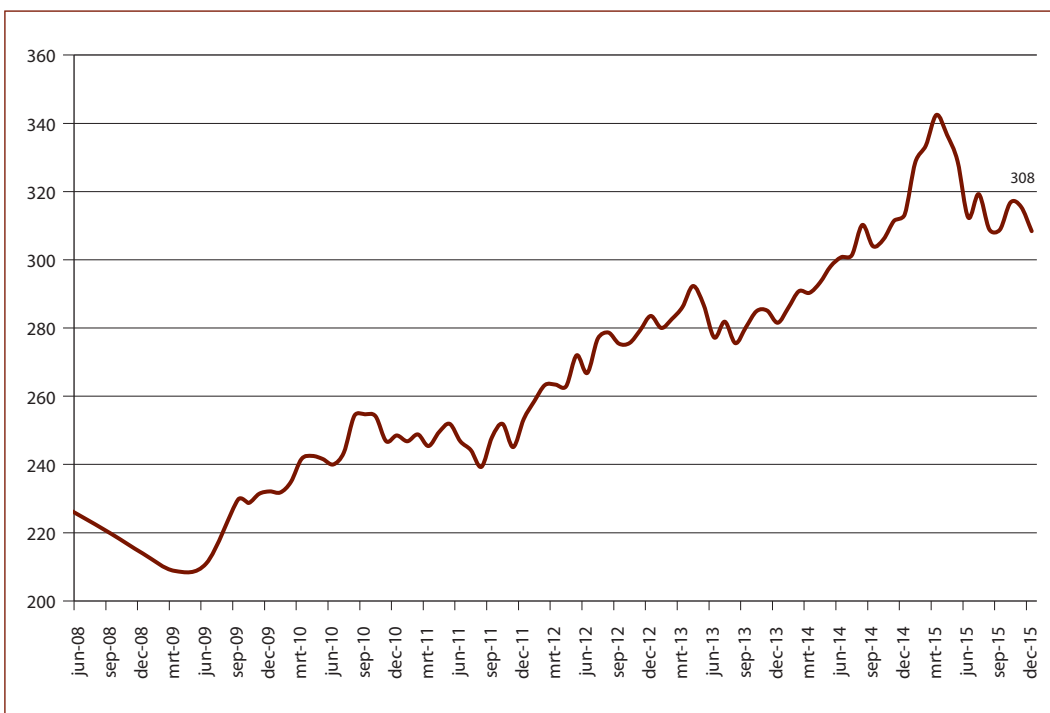
### Algemeen

Het doel van het beleggingsbeleid is het leveren van een optimale bijdrage aan de realisatie van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen. Het bestuur heeft de beleggingen gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats in regio's en subcategorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur onder andere rekening met valutarisico, renterisico en het koersrisico van zakelijke waarden.

### Strategisch beleggingsbeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid richt zich op de beheersing van het rentemismatchrisico in de balans van het pensioenfonds. De waarde van de pensioenverplichtingen is gevoelig voor veranderingen in de rente. Wanneer de rente daalt, stijgen de pensioenverplichtingen. Een rentedaling leidt ook tot een hogere waarde van de obligatieportefeuille. Dit compenseert de waardevermindering van de verplichtingen enigszins, zij het dat de verplichtingen een grotere rentegevoeligheid hebben. De waarde van de aandelen- en vastgoedportefeuille wordt ook beïnvloed door het niveau van de rente, maar op de korte termijn is er geen sprake van een expliciet verband. Het pensioenfonds heeft de ambitie de pensioenen te indexeren voor de opgetreden inflatie. Daarom vormt het inflatierisico een onderdeel voor de beoordeling en beheersing van het rentemismatchrisico.

Figuur 2 - Waardeontwikkeling van de portefeuille

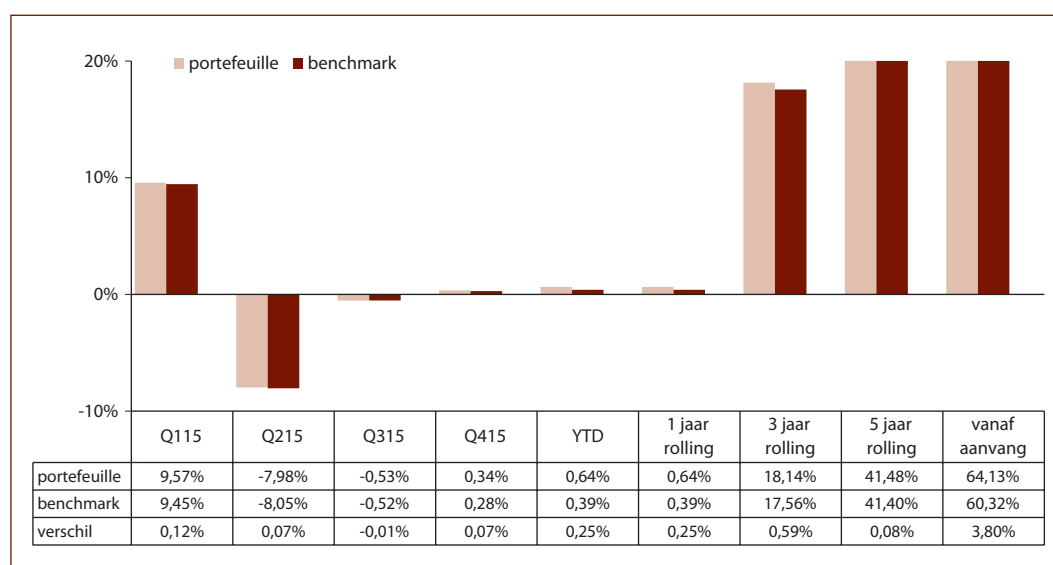


Ultimo 2015 bedraagt de waarde van de portefeuille afgerond 308 miljoen euro. Onttrekkingen ten behoeve van uitkeringen van pensioen hebben invloed op het belegd vermogen, hierdoor kon het laatste kwartaal van 2015 het belegd vermogen dalen ondanks het positieve beleggingsrendement.

### Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

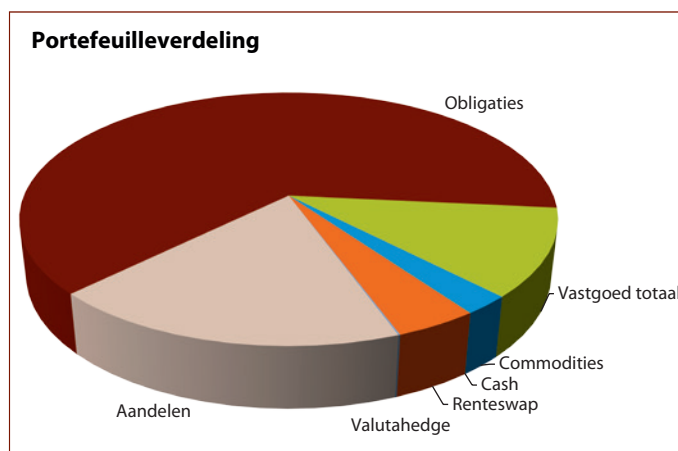
Over 2015 kwam het totaalrendement van het fonds uit op 0,64%. Het portefeuillerendement was daarmee 0,25% hoger dan het rendement van de benchmark (zie onderstaande performancegrafiek en -tabel). Een afwijking tussen beide komt voort uit over- en onderwegingen gedurende het jaar ten opzichte van de benchmarkportefeuille inclusief beleggingskosten en implementatie-effecten van de portefeuillemutaties. Bij de beoordeling van de behaalde rendementen wordt een vergelijking gemaakt met de benchmarkportefeuille. Dat is een referentieportefeuille die is toegesneden op de specifieke situatie van het fonds. Bij het bepalen van de strategische verdeling van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën en binnen die categorieën over regio's en beleggingsstijlen neemt het pensioenfonds uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie mee.

Figuur 3 - Performance over 2015 van de totale portefeuille



Figuur 4 - Samenstelling van de portefeuille per jaarultimo

Vermogenscategorie	Markt waarde in euros	Markt waarde %	Benchmark %
Aandelen	€ 56.383.003	19,09%	21,29%
Obligaties	€ 197.261.967	66,64%	64,53%
Vastgoed totaal	€ 34.496.543	11,72%	11,74%
Commodities	€ 7.361.392	2,50%	2,44%
Cash	€ 108.890	0,04%	0,00%
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>€ 295.611.795</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Renteswap	€ 13.062.157		
Valutahedge	€ 285.526-		
<b>Totale Portefeuille</b>	<b>€ 308.388.426</b>		

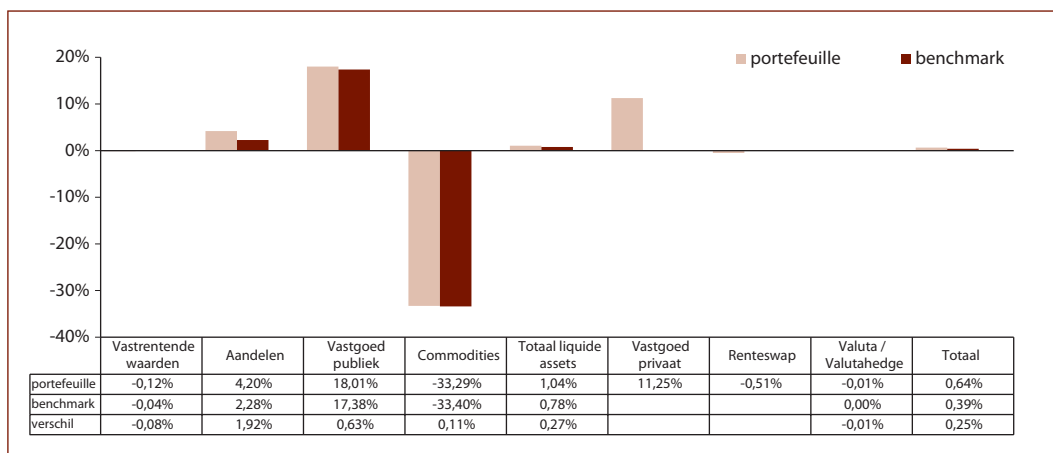


### Wijzigingen strategisch beleggingsbeleid

De portefeuille is begin dit jaar **op hoofdniveau** gestart met een licht overwogen positie in aandelen ten laste van obligaties. In april en juli heeft Blue Sky Group besloten om beide keren deze overweging te versterken. Tegelijkertijd is in juni de licht overwogen positie in publiek vastgoed geneutraliseerd ten gunste van aandelen. In augustus corrigeerden aandelenmarkten. Na deze correctie steeg de volatiliteit en verslechterde het sentiment op aandelenmarkten. Tegelijkertijd constateerden we een negatieve draai in ons ondersteunend TAA model. Daarom heeft Blue Sky Group besloten om in oktober een onderwogen positie in aandelen in te nemen ten gunste van obligaties (de implementatie van deze positie is in stappen uitgevoerd).

**Binnen de beleggingscategorieën** heeft Blue Sky Group in februari en april de overwogen positie in Euro Credits geneutraliseerd ten gunste van langlopende Europese staatsobligaties (Euro 10+ en EMU AAA). In april en juli heeft Blue Sky Group de regioverdeling binnen aandelen gewijzigd. Europese en Japanse aandelen zijn overwogen ten laste van aandelen uit Noord-Amerika en opkomende landen. De regio's Europa en Japan zijn volgens Blue Sky Group aantrekkelijker vanwege de monetaire verruiming die in die regio's aanwezig is.

Figuur 5 - Performance over 2015 per beleggingscategorie



### Vastrentende waarden

Het beleid van de centrale banken wereldwijd loopt in 2015 wederom uit elkaar omdat het tempo van economisch herstel in de verschillende regio's van elkaar afwijkt. Eind 2014 is het stelsel van Amerikaanse centrale banken (Fed) geëindigd met haar kwantitatieve verruimingsbeleid. In 2015 heeft de Fed verder gehint op verkrappende maatregelen. Uiteindelijk heeft ze in december 2015 voor het eerst sinds 2006 haar referentie rente verhoogd met 0,25%. De eurozone kampte in 2015 nog steeds met een gematigde groei en lage inflatieverwachtingen. Daarom kondigde de ECB in januari 2015 aan staatsleningen op te gaan kopen. De totale omvang van de aankopen zou tot in ieder geval september 2016 EUR 60 miljard bedragen. In december werd aangekondigd dat dit programma met nog minimaal zes maanden (tot en met maart 2017) verlengd zal gaan worden. Gedurende het jaar nam de volatiliteit op de obligatiemarkten toe. In april bereikte de Duitse rente met looptijd van tien jaar een laagterecord met een stand van 7 basispunten. Waarna de rentes ook weer enorme stijgingen hebben laten zien. Uiteindelijk zijn de rentes het jaar iets hoger geëindigd dan waar ze het jaar mee begonnen. De obligatieportefeuille liet over 2015 een licht negatief resultaat zien. Dit jaar hebben kortlopende Europese staatsobligaties het beter gedaan, omdat de rentes op langlopende stukken meer is gestegen dan op het korte eind.

### Aandelen

Het eerste kwartaal van 2015 profiteerden aandelenmarkten van het positieve marktsentiment en werd de stijging vanuit 2014 voortgezet. Hierna nam de volatiliteit op aandelenmarkten toe. Onder andere de verder dalende olieprijs, onzekerheid over de werkelijke groei van de Chinese economie, de devaluatie van de Chinese yuan en de onrust in Griekenland droegen hier aan bij. Medio

augustus had dit de grootste impact op aandelenmarkten en waren er voor het eerst sinds vier jaar correcties te zien op verscheidene aandelenmarkten (een daling van meer dan 10%). Aandelenmarkten herstelden zich hierna redelijk, maar het pad bleef grillig. De extra verruimende maatregelen aangekondigd door Mario Draghi in december werden als teleurstellend ervaren en aandelenmarkten daalden als gevolg hiervan. Uiteindelijk liet de aandelenportefeuille over geheel 2015 een positief resultaat zien van 4,20%. Binnen de aandelenportefeuille lieten de afzonderlijke regio's grote verschillen in rendementen zien. Hierin had de dispersie in het beleid van centrale banken een groot aandeel. Aandelen uit Europa lieten het beste resultaat zien, deze werden omhoog gestuwd door het accommoderende beleid van de ECB. Tegelijkertijd lieten aandelen uit de Pacific een goed resultaat zien. Dit werd voornamelijk gedreven door het accommoderende beleid in Japan. Omdat deze regio voor ongeveer 65% uit Japanse aandelen bestaat is dit een grote drijfveer voor deze regio. In de Verenigde Staten leefde de onzekerheid wanneer de Fed haar referentie rente zou verhogen. Beleggers anticipeerden op het moment dat verhoogd zou gaan worden, dit zorgde voor extra volatiliteit op de markten. Ook een sterker wordende dollar en de daarmee goedkoper wordende euro speelden een rol. Door de stijgende dollar werden de Europese aandelen voor dollar beleggers goedkoper waardoor de vraag naar Europese aandelen steeg. Aandelen uit Opkomende Landen lieten het slechtste resultaat zien. Dit werd voornamelijk gedreven door de verdere daling van de olieprijs. De correlatie tussen de olieprijs en deze index is dan ook zeer hoog.

### ***Vastgoed***

Ook dit jaar was de vastgoedportefeuille de best renderende beleggingscategorie. Op de portefeuille publiek vastgoed werd een rendement van 18,01% behaald. Net als de vorige jaren waren de rentestanden laag, hierdoor waren de financieringskosten voor vastgoed ook laag. Deze lage financieringskosten zijn een belangrijke drijfveer geweest van het positieve rendement. Tegelijkertijd was het monetaire beleid in Europa nog steeds verruimend en werd het beleid in de VS juist verkrappend. Dit zorgde voor lagere rentes en dus ook lagere financieringskosten in Europa. Hierdoor liet de publieke Europese vastgoedmarkt het beste resultaat zien.

### ***Grondstoffen***

Grondstoffen waren in 2015 met een daling van 33,3% duidelijk de slechts renderende beleggingscategorie. Omdat energie circa 60% uitmaakt van deze beleggingscategorie is de daling van olieprijsen de belangrijkste oorzaak van de negatieve performance.

### ***Valuta***

Het pensioenfonds past valuta-afdekking toe om risico te beperken. In 2015 werden de valutaposities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro.

### ***Verantwoord beleggen***

Verantwoord beleggen betekent in algemene zin beleggen op grond van financiële, sociale, governance- en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante factoren vanuit deze overwegingen. De visie van het bestuur op verantwoord beleggen is dat het beleggingsbeleid rekening houdt met de verplichtingen van het fonds en in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Als uitgangspunt geldt daarbij dat alleen wordt belegd in activiteiten die niet bij wet of bij internationale verdragen zijn verboden. Het bestuur heeft zich door BSG laten voorlichten en wenst het verantwoord beleggen in 2016 nader uit te werken.

### ***Vooruitblik 2016***

Voor 2016 verwacht Blue Sky Group dat de volatiliteit op de markten aan zal houden. De groeivertraging in Opkomende Markten, met name in China, lijkt zich voort te zetten. Groeivoorzichten voor ontwikkelde landen blijven zwak. De sterke daling van de olieprijs heeft niet alleen een impact op ondernemingen in de oliesector, maar ook olie-exporterende landen ondervinden hinder. Het huishoudboekje en valuta's van deze landen komen onder druk te staan. Hierdoor zijn belastingverhogingen, bezuinigingen of het aanspreken van reserves onvermijdelijk. In de VS laten kwartaalcijfers van bedrijven een verzwakking zien. Voor aandelen van zowel opkomende als ontwikkelde landen blijft het een lastige periode. Ondanks de huidige lage rentestanden is Blue Sky Group derhalve gepositioneerd met een onderwogen positie in aandelen.

### **Z-score**

Het 'Vrijstellings- en Boetebesluit Wet BPF 2000' geeft regels met betrekking tot de gevallen waarin en de voorwaarden waaronder een bedrijfstakpensioenfonds vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds verleent, kan verlenen, intrekt en kan intrekken. Op basis van artikel 5 lid 1a van het Vrijstellings- en Boetebesluit Wet BPF 2000 moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille.

Over 2015 is een z-score behaald van +0,22. De performancetoets over de periode januari 2011 tot en met december 2015 bedraagt +1,42. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum van nul.

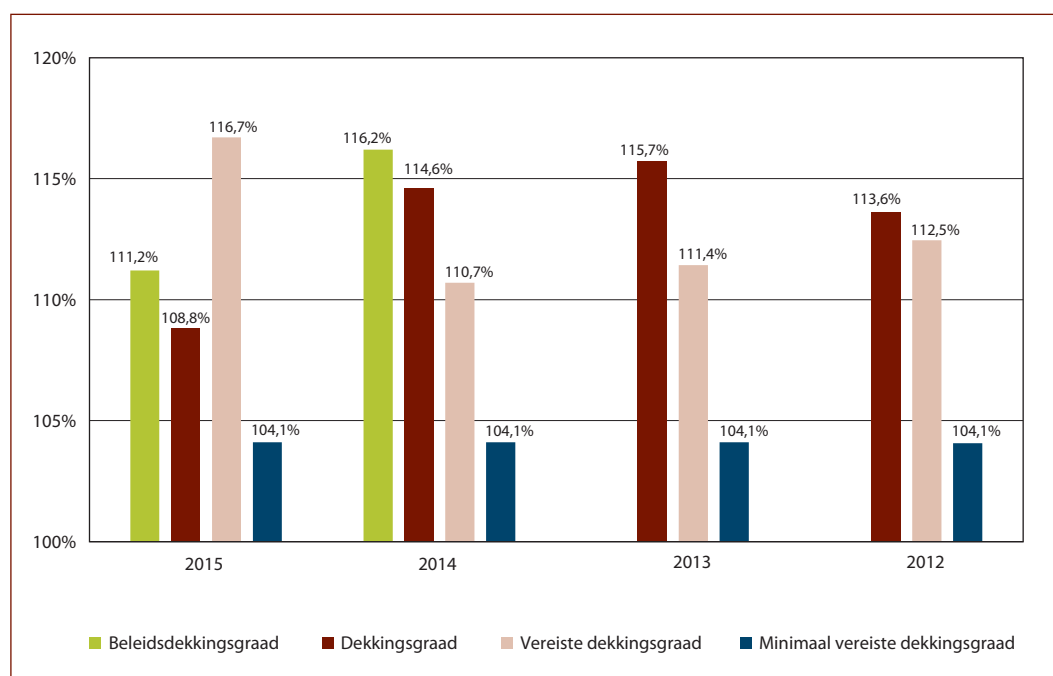


## Samenvatting actuariel rapport

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

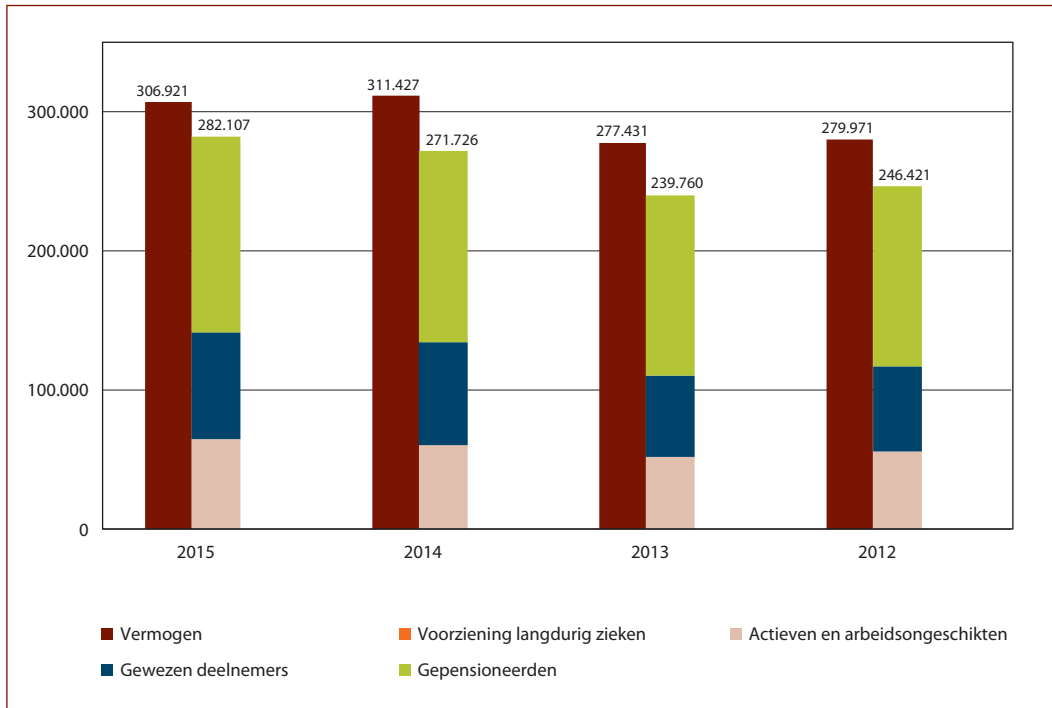
### Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een daling zien van 114,6% ultimo 2014 naar 108,8% ultimo 2015 <sup>1)</sup>. De beleidsdekkingsgraad van het fonds daalde van 116,2% ultimo 2014 naar 111,2% ultimo 2015. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 is daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad van 116,7%. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van zowel de beleidsdekkingsgraad als de dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.



1) De definitie voor vaststelling van de aan DNB te rapporteren dekkingsgraad is vanaf eind 2015 als volgt:  $\text{dekkingsgraad} = 1 + \frac{\text{aanwezige solvabiliteit} / (\text{TV voor risico fonds} + \text{TV afgedekt door garantiecontracten} + \text{TV voor risico deelnemers})}{100\%}$ .

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



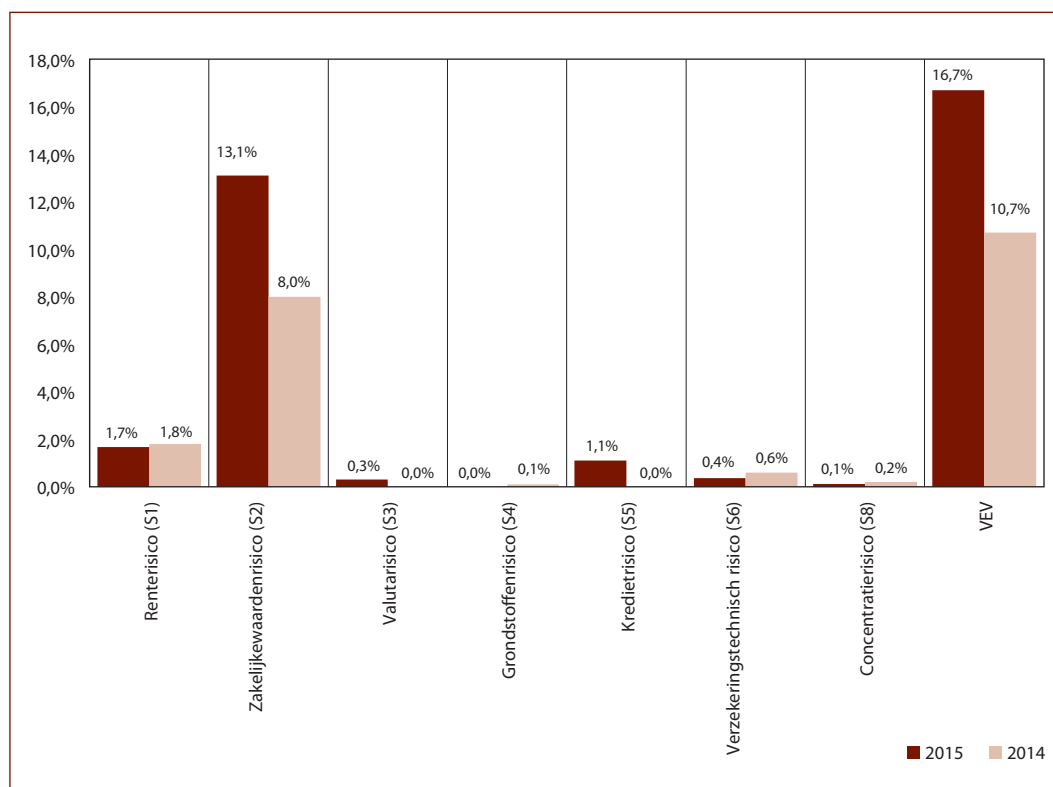
### (Minimaal) vereiste financiële positie

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

De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2015 bedraagt de vereiste dekkinggraad 113,9% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 116,7% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkinggraad ter hoogte van 111,2% getoetst aan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 116,7%.

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

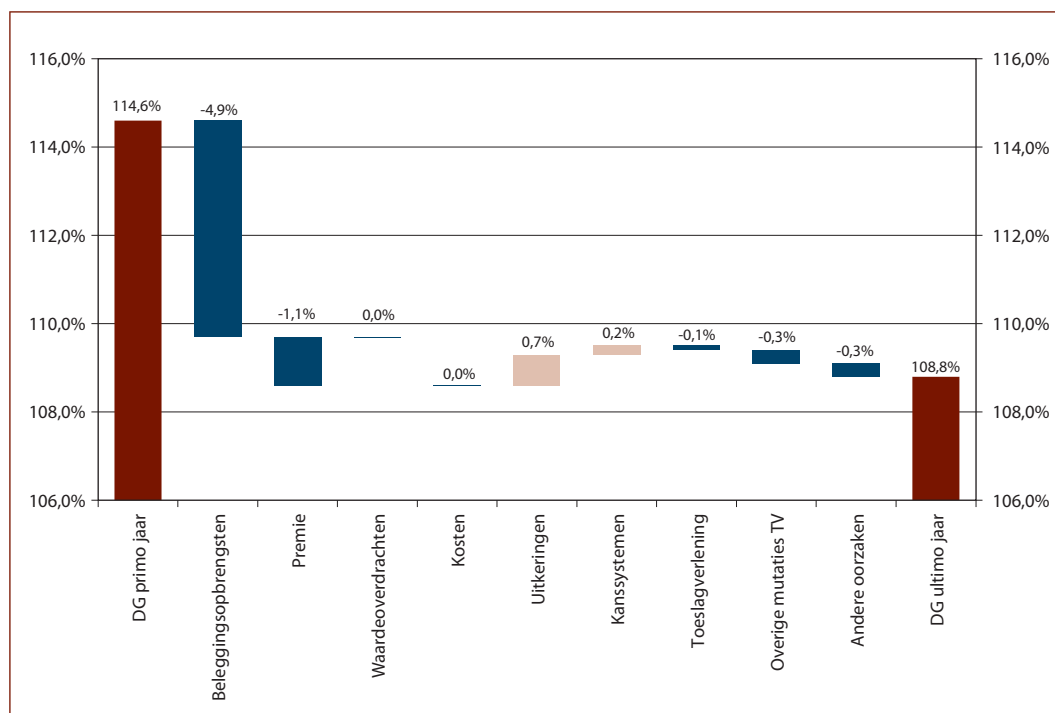


### Herstelplan

Het fonds kwam ultimo het derde kwartaal in een tekort en heeft een herstelplan ingediend bij DNB waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkinggraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkinggraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2015 een beleidsdekkinggraad van 111,9%, terwijl de werkelijke beleidsdekkinggraad van 111,2% lager is. Ondanks dat de feitelijke beleidsdekkinggraad lager ligt, zal het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn herstellen.

## Analyse van het resultaat

De daling van de dekkingsgraad van 5,8%-punt in 2015 volgt uit het negatieve resultaat van € 14.585.000,- in het boekjaar. In 2014 was er een positief resultaat van € 3.494.000,-. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak, waarbij alle procentuele resultaten zijn uitgedrukt in de financiële positie primo boekjaar <sup>1)</sup>. De component "andere oorzaken" is de saldopost.



Het effect onder 'Beleggingsopbrengsten' bestaat uit vier componenten en is als volgt uit te splitsen:

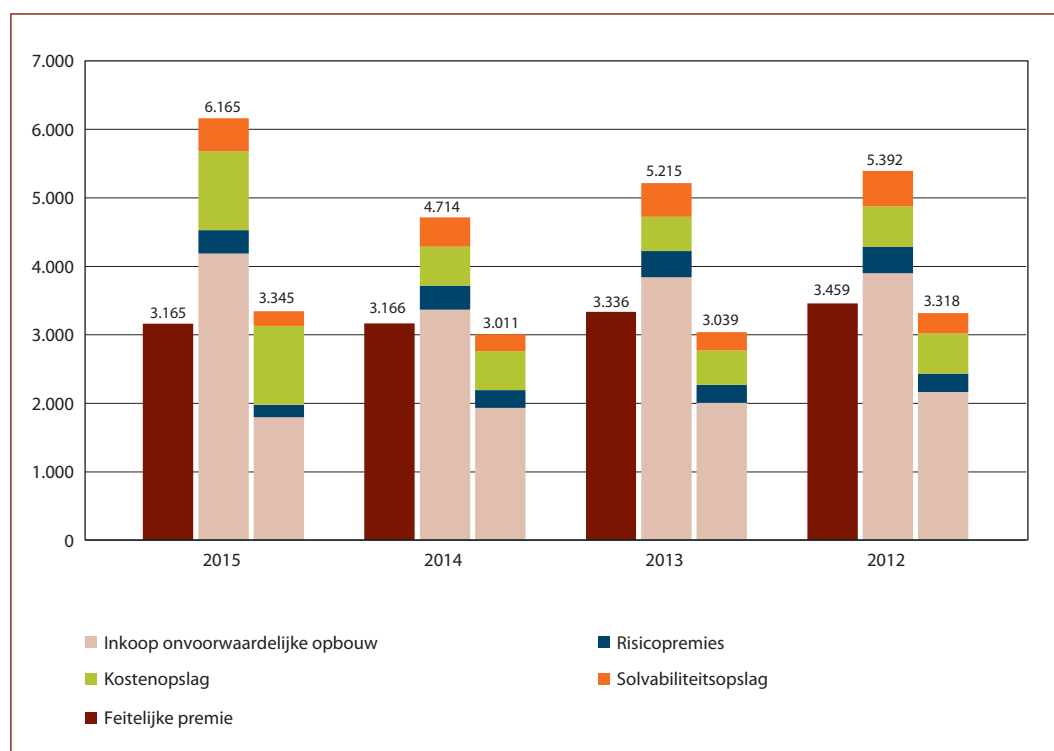
- Vervallen 3-maandsmiddeling: -4,3%
- Wijziging UFR-methodiek: -2,2%
- Wijziging rentetermijnstructuur: 1,1%
- Overrendement: 0,5%.

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

### Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2015 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, rekening houdend met een rente van 5,2%. De gedempte kostendeekkende premie bedraagt € 3.345.000,- De feitelijk betaalde premie is met € 3.165.000,- lager.

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



## Bestemming van het saldo

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	<b>2015</b>
	<b>x € 1.000</b>
Reserve algemene risico's	519
Bestemmingsreserve CAO-partijen (voorheen WGA-hiaat)	302
Overige reserve	-15.406
	<hr/>
	<b>-14.585</b>
	<hr/>

Tilburg, 16 juni 2016

mw. C.H. Dassen-Soons  
(voorzitter)

mw. A. Nuijten-van Aard  
(secretaris)

# Rapport Raad van Toezicht

## Samenvatting rapport Raad van Toezicht

De raad van toezicht (RvT) legt verantwoording af over zijn werkzaamheden gedurende het boekjaar 2015. Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie (PSL) heeft er voor gekozen het intern toezicht vorm te geven door middel van een RvT. De RvT heeft met betrekking tot zijn werkzaamheden over 2015 een plan van aanpak opgesteld. Daarnaast is er gedurende het jaar regelmatig overleg geweest met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Aan de hand van dit plan heeft de RvT zijn activiteiten uitgevoerd met als leidraad de VITP Toezichtcode.

### Algemeen oordeel

De RvT is van mening dat het bestuur van het pensioenfonds serieus met de belangen van de belanghebbenden omgaat. Het is een hardwerkend bestuur dat bijna alle monitoringactiviteiten en beleidsvoorbereidende activiteiten zelf uitvoert. Het bestuur gaat serieus om met de aanbevelingen van accountant, certificerend actuaire en RvT. Daarnaast wordt eveneens serieus omgegaan met de adviezen van het verantwoordingsorgaan.

### De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen

De governance van het pensioenfonds dient bij te dragen aan de bestendigheid van het fonds, de kwaliteit van het bestuur en aan de nagestreefde verbeteringen. Dit met inachtneming van de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de aanbevelingen van de Code Pensioenfonds. De RvT heeft op basis van gevoerde gesprekken, diverse notulen en verslagen vastgesteld dat het bestuur veel aandacht besteedt aan de werking van onder meer de governance en het risicomanagement.

Wel is het voor de RvT een aandachtspunt of het bestuur op basis van het huidige paritaire bestuursmodel met beperkte bestuursondersteuning voldoende tijd overhoudt voor het strategisch beleid. De RvT vindt het van belang dat het bestuur komend jaar opnieuw aandacht aan dit onderwerp besteedt. De RvT vindt het ook van belang dat het bestuur de risicomatrix wordt gedocumenteerd, gecompleteerd en geïntegreerd in de beleid- en besluitvormingsproces van het pensioenfonds.

Bestuursleden gaan respectvol met elkaar om en er is sprake van een kritisch verantwoordingsorgaan waaraan het bestuur verantwoording aflegt. De RvT blijft aandacht vragen voor het toekomstperspectief van het pensioenfonds. De raad vindt het positief dat hiervoor in 2014 een tijdelijk commissie "Toekomst PSL" is gevormd. Echter de RvT zou van deze commissie een grotere voortvarendheid willen zien.

Doordat het bestuur ervoor gekozen heeft geen bestuursbureau in te richten wordt veel operationeel werk uitgevoerd door het bestuur zelf, door AZL en de door het fonds ingeschakelde adviseurs. Dit kan tot gevolg hebben dat bestuursleden te operationeel bezig zijn. Dit kan ook inhouden dat er beperkt tijd is om voldoende aandacht te besteden aan het nemen van besluiten op strategisch niveau.

Het risicomanagement staat met regelmaat op de agenda. Het risicomanagement is belegd bij de CRU. In 2015 is een deel van het risicomanagement op nieuwe leest geschied, te beginnen met het deelgebied integriteit. De RvT uit zijn zorg over een te brede range van activiteiten van de CRU. De raad geeft in overweging om de CRU op te delen in twee commissies. Een commissie die voor het

integrale risicomangement verantwoordelijk is en een commissie die zich gaat bezighouden met de uitbestedingen en eventueel de begroting van het pensioenfonds.

De RvT heeft vastgesteld dat het bestuur zijn aanbevelingen over het boekjaar 2015 met grote inspanning en in goede samenspraak heeft opgevolgd en uitgevoerd. Enige punten uit de aanbevelingen 2015 zijn wederom aan de orde gekomen. De RvT waardeert de wijze waarop het bestuur open staat voor de observaties, de suggesties en adviezen van de RvT.

### **Tot slot**

De RvT spreekt zijn waardering uit over de gegeven openheid in de diverse gesprekken die hebben plaatsgevonden. De raad acht het bestuur in staat om voor Pensioenfonds PSL en zijn belanghebbenden de juiste en afgewogen besluiten te nemen en het fonds adequaat te leiden. Als RvT zullen wij het bestuur daar graag bij blijven volgen en waar nodig of gewenst met raad terzijde staan.

Met deze rapportage rapporteert de raad aan het bestuur en legt hij verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. De RvT heeft kennis genomen van het jaarverslag over 2015 en heeft in juni 2016 zijn goedkeuring verleend aan het bestuur die de jaarrekening en het jaarverslag heeft vastgesteld.

Raad van Toezicht:

Fokko Keun  
Harry Rijken  
Christiaan Tromp

### **Reactie bestuur op het rapport van de Raad van Toezicht**

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie spreekt zijn waardering uit voor het in het rapport gegeven oordeel van de raad van toezicht. De door de raad gegeven aanbevelingen worden door het bestuur ter harte genomen.

In 2016 heeft het bestuur een vervolg gegeven aan de uitwerking van de beleidsonderwerpen die in 2015 al was ingezet. Veel van de opmerkingen van de raad van toezicht zijn hierin reeds meegenomen.

Het bestuur vertrouwt erop de goede samenwerking met de raad van toezicht in 2016 voort te zetten.

Aldus vastgesteld en ondertekend namens het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie d.d. 16 juni 2016.

Mevrouw mr. C.H. Dassen-Soons  
(voorzitter)

Mevrouw A.J.A. Nuijten-Van Aard  
(secretaris)



# Verslag van het verantwoordingsorgaan

## Oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het door het pensioenbestuur gevoerde beleid in 2015

### Inleiding

Op grond van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (hierna Wvbp) legt het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie (PSL) verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan van PSL (hierna VO).

Het VO is bevoegd jaarlijks een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur in algemene zin;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Het bestuur van PSL heeft het VO verzocht om een oordeel te geven over het door het bestuur gevoerde beleid in 2015.

### Werkwijze 2015

In 2015 is het VO vijfmaal als VO in vergadering bijeengekomen.

Daarnaast hebben op 16 juni 2015, 14 juli 2015 en 15 december 2015 vergaderingen plaatsgevonden tussen het bestuur van PSL, het VO en de Raad van Toezicht. Tevens heeft de bestuursvoorzitter het VO op 30 april 2015 in een extra vergadering geïnformeerd over de ontwikkelingen binnen het fonds. In de gezamenlijke vergaderingen zijn de wijzigingen in de governance (o.a. nieuwe adviseur beleggingscommissie) van het pensioenfonds, de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets en de ALM studie en de consequenties van het nieuwe Financieel Toetsingskader voor het fonds uitgebreid besproken.

Tijdens de bestuursvergadering op 16 juni 2015 is het jaarwerk over het boekjaar 2014 besproken in het bijzijn van het VO, de Raad van toezicht, de waarmede actuaire, de adviserend actuaire, de accountant en de uitvoeringsorganisatie AZL.

De belangrijkste onderwerpen, die in 2015 door het VO zijn behandeld, zijn:

- de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en de ALM studie van het fonds (onderbouwing voor de strategische keuzes van het fonds);
- de toekomstverwachting van het fonds;
- de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2016 van het fonds.

Teneinde haar taak te kunnen vervullen heeft het VO de volgende informatie van het bestuur van PSL ontvangen: de verslagen van de bestuursvergaderingen of als deze nog niet beschikbaar waren een mondelinge toelichting op de verslagen, de besluitenlijst van het bestuur, de diverse concept jaarstukken over 2015, besluitvorming in het kader van beleidswijzigingen en besluitvorming over de onderwerpen, waarover het VO adviesrecht heeft. Tevens heeft het VO uitgebreide toelichtingen ontvangen op de haalbaarheidstoets en de ALM studie van PSL. Het VO stelt het op prijs daarnaast ook verslagen te mogen ontvangen van de diverse commissies, ten einde haar taak zo goed mogelijk te kunnen vervullen op basis van zo volledig mogelijke informatie.

In goed onderling overleg met het VO is een vergaderplan voor 2015 vastgesteld. Doordat het bestuur inmiddels een hogere vergaderfrequentie heeft, kan het VO-vergaderplan niet meer een op een gekoppeld worden aan het vergaderplan van het bestuur.

Dit betekent dat er soms twee bestuursvergaderingen zijn geweest, alvorens het VO weer vergadert. In de praktijk heeft dit niet tot problemen geleid.

#### ***Bevindingen van het VO over het handelen van het bestuur in algemene zin in 2015***

Het VO constateert dat het bestuur constructief en gedegen werkt aan het leiden van het fonds, de aanbevelingen van deskundigen binnen en buiten het fonds daarbij ter harte neemt en de ontvangen adviezen van het VO serieus meeweegt in haar besluitvorming, en in haar besluitvorming steeds de belangen van alle belanghebbenden voor ogen houdt.

Het VO ervaart dat het bestuur zich in 2015 weer proactief heeft opgesteld inzake de informatieverstrekking aan het VO. Als schriftelijke informatie nog niet beschikbaar was, werd het VO mondeling geïnformeerd over de actuele stand van zaken.

Ondanks het feit dat via de verslagen van de bestuursvergaderingen aanvullende informatie uit de verschillende commissies beschikbaar komt voor het VO, wenst het VO vanaf 2016 alle verslagen van de commissies rechtstreeks te ontvangen.

Het VO ontvangt tijdig antwoord op haar vragen en ontvangt waar nodig aanvullende informatie ter verduidelijking van het antwoord. Het VO vindt de samenwerking met het bestuur goed van kwaliteit en spreekt haar vertrouwen uit over de samenwerking met het bestuur in de toekomst.

#### ***Bevindingen van het VO over het door het bestuur (uit)gevoerde beleid in 2015***

##### **Focus in 2015**

De nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2016, de toekomst van het fonds, het integraal risicomanagement en de verdere versterking van de governance van het fonds hebben in 2015 de focus van het bestuur in belangrijke mate bepaald.

Het VO is in 2015 goed en tijdig geïnformeerd door het bestuur over de wijze waarop het bestuur haar besluitvorming over genoemde onderwerpen heeft aangepakt en heeft tijdig kennis genomen van voorgenomen besluiten, waarover het bestuur aan het VO advies heeft gevraagd. Het VO heeft voldoende informatie en tijd gekregen om haar mening te kunnen vormen en een onderbouwd advies aan het bestuur te kunnen geven.

Het VO is daarnaast toegerust door het bestuur met uitgebreide toelichtingen op genoemde onderwerpen, zowel door het bestuur, als door deskundigen en/of door degene die vanuit AZL het VO secretariael ondersteunt.

##### **Governance / integraal risicomanagement bij PSL van de Wvbp en de Code bij PSL**

Naar het oordeel van het VO heeft het bestuur belangrijke stappen gezet in de verdere ontwikkeling van de Governance om de samenhang en transparantie in bestuur en toezicht binnen het fonds nog beter te waarborgen, een efficiënte en effectieve realisatie van beleidsdoelstellingen verder te bevorderen en de kwaliteit van communicatie nog meer te optimaliseren.

De komst van een nieuwe adviseur in de beleggingscommissie, de inrichting van een Commissie Risicomanagement & Uitbesteding (C.R.U.) en de implementatie van de Code Pensioenfondsen zijn enkele concrete stappen in de ontwikkeling van de Governance.

Conform de richtlijnen in de Code wordt in 2015 gewerkt aan een missie, visie, en strategie, die in 2016 zullen worden vastgesteld. Het VO wordt betrokken bij de ontwikkeling ervan.

##### **Risicomanagement**

Het bestuur draagt de verantwoordelijkheid voor de risico's, die PSL loopt bij de uitvoering van zijn pensioenregelingen en wordt hierin ondersteund door de Commissie Risico-management en Uitbesteding (CRU). De Raad van toezicht ziet toe op een adequate risicobeheersing door het bestuur en legt hierover verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Bij het bepalen en wijzigen van het beleid en bij de belangrijkste bestuursbesluiten, vindt steeds een risico- en belangenafweging plaats. Het bestuur en de CRU monitoren de risico's mede door middel van periodieke rapportages van de uitbestedingspartijen en externe adviseurs.

Het bestuur heeft de meeste relevante processen en bijbehorende beheersingsmaatregelen beschreven. De beheersmaatregelen van PSL zijn opgenomen in het risicobeleid. Het risicomanagement van het fonds is vooral gericht op de financiële zekerheid van het aanvullende pensioen. De prioriteit ligt bij de beheersing van die risico's, die in eerste instantie een grote financiële impact op het fonds kunnen hebben, met name de risico's op het terrein van het vermogensbeheer.

Inmiddels getuigt de uitgebreide risicopagina in het jaarverslag 2015 van de risico beheersing zoals deze is geborgd in een nieuw, integraal risicomanagement, dat het bestuur, mede op basis van de uitgevoerde risico-analyse en op basis van advies van deskundigen en RvT heeft vastgesteld.

Het VO is door het bestuur goed meegenomen in het proces van besluitvorming en is van mening dat het integraal risicomanagement adequaat in het fonds geïmplementeerd is en borgt dat risico's beheerst kunnen worden.

Het VO is van mening dat het bestuur zeer zorgvuldig het risicomanagement heeft vormgegeven, waarbij steeds een risico- en belangenafweging heeft plaatsgevonden.

Het VO constateert dat het bestuur gepast terughoudend is in het nemen van risico's.

Het toekomstperspectief van het fonds was gericht op een fusie op korte termijn met een of meerdere andere fondsen. Daartoe is destijds een Commissie Toekomst PSL gevormd. Op basis van de verwachting in het VO, dat een fusie op vrij korte termijn gerealiseerd zou worden, heeft het VO aanvankelijk geen prioriteit gegeven aan het invullen van de openstaande vacature in haar gelederen. Nu het echter wellicht nog meerdere jaren gaat duren voor het fonds fuseert met een ander fonds, en er in die periode nog meer vacatures gaan ontstaan in het VO, is het VO van mening, dat de huidige vacature en de toekomstige vacature in het VO alsnog ingevuld moeten worden.

#### **Intern toezicht**

Met ingang van 1 juli 2014 wordt het intern toezicht bij het fonds door een permanente onafhankelijke Raad van toezicht (hierna de raad) uitgeoefend. De raad legt verantwoording af aan het VO over de uitvoering van zijn taken en bevoegdheden.

Het VO concludeert dat de samenwerking tussen de RvT en het VO constructief en prettig is geweest in 2015. Beide fondsorganen vullen elkaar aan en hebben voor de vervulling van hun taken behoefte aan onderling overleg, naast het gezamenlijk overleg met het bestuur.

Aan het eind van dit document is een reactie van het VO opgenomen, waarin zij ingaat op de bevindingen van de RvT in haar rapportage over 2015.

#### **Wijzigingen pensioenregeling / nFTK**

Waar het bestuur in 2015 zich noodgedwongen beperkte tot het aanpassen van de bestaande pensioenregeling aan de nieuwe wettelijke en fiscale kaders, is daarna, samen met cao partijen, in 2015 voortvarend gewerkt aan een nieuwe pensioenregeling, welke vanaf 1-1-2016 van toepassing is.

Het VO heeft haar bezorgdheid geuit over de communicatie richting de deelnemers omtrent deze wijzigingen. Het bestuur heeft dat signaal opgepakt en heeft extra aandacht besteed aan dit onderwerp in de laatste nieuwsbrief van 2015.

In het eerste kwartaal van 2015 is een nieuwe ALM studie uitgevoerd. Tevens heeft het bestuur in 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd.

Het bestuur informeert het VO consequent over de uitkomsten van de ALM-studie en de haalbaarheidstoets. Dit heeft het VO in staat gesteld om tijdig een eigen visie te ontwikkelen op de impact van het nFTK en de toekomstbestendigheid van het fonds.

#### **Toeslagbeleid**

Voor alle belanghebbenden heeft het fonds de ambitie om de pensioenen jaarlijks te verhogen met 70% van de stijging van de consumentenprijsindex (voorwaardelijke toeslag).

Het bestuur heeft ultimo 2014 besloten om, gelet op de financiële situatie van PSL en conform het toeslagenbeleid, per 1 januari 2015 gedeeltelijke toeslagen te verlenen.

Per 1 januari 2016 heeft het bestuur, op grond van de gewijzigde toeslagambitie besloten om aan de actieven en inactieven in gelijke mate een gedeeltelijke toeslag te verlenen.

Het VO kan zich vinden in de besluiten van het bestuur en is van mening dat het bestuur op consequente wijze uitvoering geeft aan het toeslagbeleid.

### **Premiebeleid**

De premie voor de basisregeling per 1 januari 2015 is niet verhoogd, omdat de financiële positie van PSL daartoe geen aanleiding gaf. De pensioenpremie in 2015 bedroeg 18,9 %. Ook de premie voor de overgangsregeling 2006 is niet verhoogd per 1 januari 2015. De implementatie van het nFtK per 1 januari 2016 heeft een premiestijging tot gevolg.

Met ingang van 1 januari 2016 is de nieuwe pensioenregeling ingegaan. Cao-partijen hebben, op advies van het bestuur, de maximale premieruimte voor de jaren 2016-2020 vastgesteld. De maximale pensioenpremie voor 2016-2020 is 24%. De jaren erna hebben cao-partijen de maximale pensioenpremie vastgesteld op 22%. De pensioenpremie voor 2016 is vastgesteld op 24%.

Het VO is van mening dat het bestuur, in nauw overleg met cao-partijen, zo goed mogelijk invulling geeft aan de evenwichtige belangenbehartiging inzake de pensioenpremie. Het VO adviseert het bestuur de evenwichtige belangenbehartiging te borgen door besluiten op wijzigingen in bestaande regelingen pas te nemen, nadat de mogelijke gevolgen van de wijzigingen voor alle stakeholders inzichtelijk gemaakt zijn met berekeningen van verschillende scenario's en deze berekeningen ook beschikbaar te stellen aan de andere organen van het fonds, zodat voor deze organen inzichtelijk is hoe de evenwichtige belangenbehartiging geborgd is in de besluitvorming.

Het bestuur handelt proactief in zijn adviezen aan cao-partijen en streeft naar een consequent premiebeleid.

### **Financiële positie PSL**

Het VO constateert dat de dekkingsgraad van PSL, net als bij veel andere pensioenfondsen, in 2015 verder is gedaald. Het fonds bevindt zich ultimo september 2015 in een situatie van reservetekort. Het bestuur heeft tijdig een herstelplan ingediend bij de toezichthouder DNB. DNB heeft ingestemd met dit herstelplan. In het herstelplan wordt uitgegaan van een hersteltermijn van 10 jaar. Volgens het herstelplan zal binnen deze hersteltermijn een einde komen aan de (reserve)tekortsituatie bij het fonds. Het fonds hoeft daarom geen aanvullende herstelmaatregelen te treffen.

Het bestuur heeft in 2015 een nieuwe ALM-studie uitgevoerd, waarin het bestuur de consequenties van het nFTK voor de financiële positie van PSL heeft meegenomen. Tevens heeft het fonds in 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd.

Het VO is door het bestuur uitvoerig geïnformeerd over het ALM traject en de haalbaarheidstoets en de uitkomsten hiervan.

### **Communicatiebeleid**

PSL hanteert, op advies van de communicatiecommissie, als uitgangspunt voor de communicatie van het fonds in 2015, een communicatie transitieplan 2014-2015. Dit omdat deze periode, in verband met de vele veranderingen als gevolg van nieuwe wetgeving (nFTK) en een nieuwe pensioenregeling, wordt aangemerkt als overgangperiode. De focus in de communicatie van het fonds ligt op deze veranderingen.

Het VO is van mening dat het fonds in 2015 voldoende aandacht heeft besteed aan de communicatie met de (gewezen) deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers. Dit komt onder andere tot uiting in de communicatie via de website, de pensioenkranten en de pensioennieuwsbrieven.

### ***Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben***

De toekomstdiscussie, die het bestuur voert, hangt nauw samen met de consequenties van het nFTK voor het fonds en met de visie van cao-partijen op de pensioenregeling. De in 2015 uitgevoerde ALM-studie en haalbaarheidstoets dragen bij aan het inzicht t.a.v. de toekomstmogelijkheden van het fonds.

Het bestuur heeft een commissie Toekomst PSL in het leven geroepen, die onderzoek doet naar de verschillende toekomstscenario's (zelfstandig blijven, fuseren met andere fondsen van gelijke grootte, fuseren met een groter fonds, opgaan in een algemeen fonds).

Het bestuur is zich, naar het oordeel van het VO, voldoende bewust van de kwetsbare positie van het fonds voor dit moment en voor de nabije toekomst. De kwetsbaarheid is onder meer ingegeven door een alsmaar krimpend deelnemersbestand en door het gegeven dat nieuwe wetgeving steeds meer deskundigheid vraagt van de bestuursleden. Daardoor stijgen de werkdruk en de kosten en groeit de behoefte om aansluiting te zoeken bij andere fondsen.

Het bestuur heeft, naar het oordeel van het VO, voldoende oog voor de beleidskeuzes die betrekking hebben op de lange(re) termijn van het fonds.

### **Oordeel van het VO over het door het bestuur gevoerde beleid in 2015**

Het VO is van oordeel dat het bestuur haar taken in 2015 naar behoren heeft uitgevoerd en is van mening dat het bestuur in 2015 een verantwoord beleid heeft gevoerd, waarbij de focus voor een belangrijk deel is gericht op de implementatie van de nieuwe pensioen-regeling per 1 januari 2016 bij het fonds. Tevens heeft het bestuur naar het oordeel van het VO op adequate wijze een verdere invulling gegeven aan de versterking van het risicomanagement en de Governance bij het fonds. Het VO is van mening dat ook het toekomstperspectief de nodige aandacht heeft gekregen bij het ontwikkelen van het risicomanagement en de Governance en vindt het een goede zaak dat de toekomstvisie door het bestuur meegenomen wordt in de vaststelling van de missie en de visie in 2016.

Het bestuur werkt voortdurend aan verdere ontwikkeling van haar eigen professionaliteit en maakt meer en meer gebruik van externe deskundigen. Het VO geeft ter overweging aan dat het bestuur wellicht nog meer gebruik kan maken van de deskundigheid binnen de RvT.

Het VO is onder de indruk van de toegewijde inzet van het bestuur voor het fonds en spreekt hiervoor haar waardering uit.

### **Reactie van het VO op de bevindingen van de Raad van Toezicht zoals beschreven in haar rapportage over 2015**

Het VO is van mening dat de RvT haar toezichthoudende rol serieus neemt en het bestuur deskundig adviseert, zodanig dat de raad bijdraagt aan effectiviteit en slagvaardigheid van het bestuur en een positieve invloed heeft op een gedegen bedrijfsvoering door het bestuur.

Het VO onderschrijft de waarnemingen van de RvT in haar rapportage over 2015 en kan zich vinden in de aanbevelingen van de RvT aan het bestuur.

Het VO deelt met name de wens van de RvT dat ten aanzien van de toekomst een specifieke toekomstvisie of beleidskader voor samenwerking of fusie wordt opgesteld en dat daarnaast toetsingscriteria worden vastgesteld om eventuele samenwerkingsverbanden eenduidig te kunnen beoordelen.

Het VO onderschrijft ook de aanbeveling van de RvT over de koppeling van de abtn en beleidsdocumenten en regelingen, te meer nu de abtn onlangs is aangepast.

Het VO onderstreept ook het belang van inzicht in de organisatie van toezicht en monitoring op fiduciair management en vermogensbeheer door de beleggingscommissie en het belang van de beoordeling van de contracten met vermogensbeheerders.

Het VO deelt de mening van de RvT dat risicomangement een vast agendapunt dient te zijn. Er is in 2015 al veel bereikt, maar verdere verfijning van de risicomatrix is belangrijk.

Het VO is van mening dat het bestuur een evenwichtige belangenafweging van alle betrokkenen meeneemt in haar besluitvorming, maar deelt de mening van de RvT dat dit meer expliciet vastgelegd kan worden in het proces van besluitvorming.

Het VO maakt zich zorgen om de extra kosten die de uitwerking van een aantal aanbevelingen van de RvT met zich mee kan brengen.

Het VO concludeert dat adviezen uit de rapportage over 2014 van de RvT adequaat zijn opgepakt door het bestuur en vertrouwt erop dat het bestuur de aanbevelingen uit de rapportage 2015 van de RvT net zo voortvarend zal oppakken. Het VO is ervan overtuigd dat de RvT het bestuur hierin graag met raad en daad terzijde staat.

Tot slot spreekt het VO haar waardering uit voor de deskundige inzet van de leden van de RvT.

Aldus vastgesteld d.d. 16 juni 2016 te Tilburg.

Mevrouw G.D.M. van Bree  
Voorzitter

### **Reactie bestuur op het oordeel over 2015 van het Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Schoen-, Leder- en lederwarenindustrie geeft op grond van artikel 115a zijn reactie op het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid in 2015.

Het bestuur is tevreden met het oordeel van het verantwoordingsorgaan en onderschrijft dit oordeel. De samenwerking tussen bestuur en verantwoordingsorgaan wordt ook door het bestuur als positief ervaren en het bestuur hecht veel waarde aan een goede en tijdige informatievoorziening van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur zal de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan ter harte nemen.

Het doet het bestuur een genoegen dat het verantwoordingsorgaan een positieve reactie geeft op de invulling door het bestuur van het risicomangement en de Governance bij het fonds en op de invoering van de nieuwe pensioenregeling 2016 bij het fonds. Het toekomstperspectief van het fonds blijft een voornaam aandachtspunt voor het bestuur.

Aldus vastgesteld en ondertekend namens het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie d.d. 16 juni 2016.

Mevrouw mr. C.H. Dassen-Soons  
(voorzitter)

Mevrouw A.J.A. Nuijten-Van Aard  
(secretaris)

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2015	2014
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Onroerende zaken		
– Onroerend goed in exploitatie	638	934
– Aandelen vastgoedmaatschappijen	33.858	31.858
	<b>34.496</b>	<b>32.792</b>
Zakelijke waarden		
– Aandelen	56.383	64.402
Vastrentende waarden		
– Obligaties	197.262	195.326
Derivaten		
– Rentederivaten	13.062	15.418
Overige beleggingen		
– Commodities	7.361	10.025
	<b>308.564</b>	<b>317.963</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>	<b>323</b>	<b>365</b>
<b>Liquide middelen [3]</b>	<b>649</b>	<b>2.436</b>
	<b>309.536</b>	<b>320.764</b>

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



<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Reserve algemene risico's [4]	14.105	13.586
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat) [5]	1.766	1.464
Overige reserve [6]	10.709	26.115
	<b>26.580</b>	<b>41.165</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	<b>282.107</b>	<b>271.726</b>
<b>Andere voorzieningen</b>		
Voorziening toekomstige WGA-hiaatpremies [8]	0	0
Voorziening VPL-regeling [9]	0	2.253
	<b>0</b>	<b>2.253</b>
<b>Langlopende schulden [10]</b>	<b>0</b>	<b>309</b>
<b>Kortlopende schulden [11]</b>	<b>849</b>	<b>5.311</b>
	<b>309.536</b>	<b>320.764</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
Directe beleggingsopbrengsten [12]	657	2.631
Indirecte beleggingsopbrengsten [13]	1.746	39.088
Kosten van vermogensbeheer [14]	-483	-336
	<b>1.920</b>	<b>41.383</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [15]</b>	<b>3.557</b>	<b>3.564</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [16]</b>	<b>-129</b>	<b>47</b>
<b>Pensioenuitkeringen [17]</b>	<b>-10.211</b>	<b>-10.135</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [18]</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	-6.858	-4.410
Toevoeging indexerings- en overige toeslagen	-272	-1.645
Rentetoevoeging	-444	-896
Onttrekking voor uitkeringen	10.457	10.309
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	648	836
Wijziging marktrente	-13.570	-43.016
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	191	-80
Overige mutaties	146	356
Wijziging actuariële grondslagen	-679	6.580
	<b>-10.381</b>	<b>-31.966</b>
<b>Mutatie andere voorzieningen</b>		
Voorziening toekomstige WGA-hiaatpremies [19]	0	1.633
Voorziening VPL-regeling [20]	2.253	371
	<b>2.253</b>	<b>2.004</b>

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

	2015	2014
<b>Herverzekering</b>		
Premies [21]	-103	-204
Uitkeringen uit herverzekering [22]	114	0
	<b>11</b>	<b>-204</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [23]</b>	<b>-1.799</b>	<b>-1.405</b>
<b>Overige baten en lasten [24]</b>	<b>194</b>	<b>206</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-14.585</b>	<b>3.494</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Reserve algemene risico's	519	1.598
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat)	302	1.464
Overige reserve	-15.406	432
	<b>-14.585</b>	<b>3.494</b>

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	3.568	3.652
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	138	252
Overige mutaties	0	168
	<b>3.706</b>	<b>4.072</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen, loonheffing, sociale premies en andere inhoudingen	-10.199	-10.136
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-267	-205
Premies herverzekering	-172	-149
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten en overige	-1.760	-1.421
Overige mutaties	0	-127
	<b>-12.398</b>	<b>-12.038</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	657	2.632
Verkopen en aflossingen beleggingen	33.401	45.393
	<b>34.058</b>	<b>48.025</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-26.681	-38.076
Kosten van vermogensbeheer	-472	-254
	<b>-27.153</b>	<b>-38.330</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>-1.787</b>	<b>1.729</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>2.436</b>	<b>707</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>649</b>	<b>2.436</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en BW 2 Titel 9 toegepast met inachtneming van artikel 146 van de Pensioenwet.

#### *Schattingen en veronderstellingen*

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

#### *Opname van een actief of een verplichting*

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "vorderingen of schulden uit hoofde van effectentransacties".

#### *Saldering van een actief en een verplichting*

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### *Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen*

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

### ***Vreemde valuta***

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

### **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 nominale waarde geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde.

#### ***Buitenlandse valuta***

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

#### ***Onroerend goed in exploitatie***

Het onroerend goed is gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde 80% van de WOZ-waarde.

#### ***Aandelen en aandelen vastgoedmaatschappijen***

De ter beurze genoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde fondsen is dit de intrinsieke waarde.

#### ***Obligaties***

De obligaties zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde.

#### ***Derivaten en commodities***

De derivaten en commodities zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde.

#### ***Herverzekering***

De overlijdens- en premievrijstellingsrisico's bij langdurige arbeidsongeschiktheid zijn in het verslagjaar herverzekerd bij Delta Lloyd.

#### ***Reserve algemene risico's***

De reserve algemene risico's is een reserve voor het opvangen van niet expliciet gekwantificeerde risico's, zoals het algemene bedrijfsrisico en kostenrisico's. Rekening houdend met de prudente grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen is de hoogte van deze reserve voor 2015 vastgesteld op 5% (2014: 5%) van de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening.

#### ***Bestemmingsreserve CAO-partijen (voorheen WGA-hiaat)***

Tot en met boekjaar 2013 was dit een voorziening voor de WGA-hiaatpremie ten behoeve van de WGA-hiaatverzekering. Zolang nog middelen in de voorziening aanwezig zijn, worden de premies voor de WGA-hiaatverzekering uit de voorziening betaald aan de aangesloten werkgevers die hun werknemers hebben verzekerd voor het WGA-hiaat door middel van de verzekering die door CAO-partijen in de Schoen-, Leder- en Lederwaren is afgesloten. CAO-partijen hebben de WGA-hiaatverzekering opgezegd per 31 december 2013. De voorziening is in boekjaar 2014 vrijgevallen. Hiervoor is ultimo 2014 de bestemmingsreserve CAO-partijen (voorheen WGA-hiaat) gevormd. In overleg met CAO-partijen is een plan voor aanwending gemaakt.

#### ***Overige reserve***

Het resultaat wordt na mutatie van de reserve algemene risico's en de bestemmingsreserve CAO-partijen aan de overige reserve toegevoegd c.q. onttrokken.

## *Technische voorzieningen*

### **Schattingswijzigingen 2014**

In 2014 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2014 en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Ook heeft het fonds ultimo 2014 de kostenvoorziening aangepast van een opslag van 8,11% naar een opslag van 6,2% op de netto technische voorziening.

Beide wijzigingen zijn in 2014 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met 6.580 als gevolg van deze schattingswijzigingen. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is in 2014 als mutatie in het resultaat verwerkt.

### **Schattingswijzigingen 2015**

Primo 2015 is de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur vervallen. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening met 10.555. Verder is in 2015 is de wijze waarop de Ultimate Forward Rate (UFR) bepaald wordt, aangepast. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met 5.620.

Beide wijzigingen zijn in 2015 verantwoord als een schattingswijziging. In totaal is de voorziening pensioenverplichtingen met 16.175 verhoogd als gevolg van deze schattingswijzigingen. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is in 2015 als mutatie in het resultaat verwerkt.

### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds**

De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan de contante waarde per balansdatum van de pensioenverplichtingen, volgens de opgebouwde rechtenmethode, inclusief de verstrekte toeslagen jegens deelnemers, gewezen deelnemers, pensioentrekkenden en hun nagelaten betrekkingen, alsmede de verplichtingen uit hoofde van de premievrijstellingsregeling wegens arbeidsongeschiktheid. De berekening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

#### *Sterfte*

Prognosetafel AG2014 (startjaar 2016) met toepassing van leeftijdsafhankelijke Bpf PSL-ervaringssterfte.

#### *Arbeidsongeschiktheidsvoorziening*

80% van de contante waarde van de voor rekening van het fonds komende toekomstige aanspraken.

#### *Gehuwdheid*

Vóór pensioendatum: op basis van onbepaald partnersysteem, waarbij sprake is van een gehuwdheidsfrequentie van 100%. Na pensioendatum: op basis van bepaald partnersysteem.

#### *Rekenrente*

Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2015 (ultimo interne rente 2015: 1,67%, 2014: 1,84%).

#### *Rentetoevoeging*

Onder het FTK is de rente gelijk aan de 1-jaarsrente. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur primo 2015 is deze rente gelijk aan 0,159% (2014: 0,379%).

#### *Leeftijden*

Aangenomen wordt dat alle verzekerden geboren zijn op de eerste dag van hun geboortemaand.

#### *Leeftijdsverschil*

Voor latente pensioenverplichtingen jegens weduwen en weduwnaars wordt de man drie jaar ouder verondersteld dan de vrouw.

#### *Opslag wezenpensioen*

De lasten ter zake van niet-ingegaan wezenpensioen worden gesteld op 6% van de lasten ter zake van het latent weduwe- en weduwnaarspensioen van (gewezen) deelnemers met aanspraken op uitgesteld pensioen. Voor aanspraken op latent partnerpensioen die voortkomen uit de omzetting van ouderdomspensioen ingaand op 62 jaar wordt geen opslag voor wezenpensioen aangehouden.

#### *Uitkeringen*

De uitkeringen worden continu betaalbaar gesteld.

#### *Kosten*

In de voorziening pensioenverplichtingen is een kostenvoorziening begrepen van 6,2% (2014 6,2%) van de netto voorziening.

#### *Reglementen*

Voor een beschrijving van de verschillende reglementen wordt verwezen naar het bestuursverslag.

#### **Andere voorzieningen**

##### **Voorziening toekomstige WGA-hiaatpremies**

Dit is een voorziening voor de WGA-hiaatpremies ten behoeve van de WGA-hiaatverzekering. Zolang nog middelen in de voorziening aanwezig zijn, worden de premies voor de WGA-hiaatverzekering uit de voorziening betaald aan de aangesloten werkgevers die hun werknemers hebben verzekerd voor het WGA-hiaat door middel van de verzekering die door CAO-partijen in de Schoen-, Leder- en Lederwaren is afgesloten. CAO-partijen hebben de WGA-hiaatverzekering opgezegd per 31 december 2013. In 2014 is deze voorziening vrijgevallen en omgevormd tot een bestemmingsreserve CAO-partijen (voorheen WGA-hiaat).

#### **Resultaatbepaling**

##### ***Algemeen***

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

##### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de aandelen wordt hieronder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten. Voor het onroerend goed wordt de netto huur verantwoord. De intresten 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 onroerende zaken, aandelen vastgoedmaatschappijen, aandelen, obligaties, leningen op schuldbekentenissen en hypotheek;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

##### ***Kosten van vermogensbeheer***

Onder de kosten van vermogensbeheer worden alle kosten opgenomen die verband houden met het beheer en de administratie van de beleggingen.



**Premiebijdragen**

Onder premiebijdragen 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, zowel voor wat betreft die van de werkgever als die van de deelnemers, en worden gewaardeerde tegen actuele waarde.

**Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen en zijn toegerekend aan het verslagjaar waarin zij uitgekeerd zijn ten behoeve van de aankoop van levenslange uitkeringen.

**Pensioenuitvoeringskosten**

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

**Saldo overdrachten van rechten**

De post saldo overdracht van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

**Overige baten en lasten**

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

**Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen uitlotingen/(af)lossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2015
<b>Onroerende zaken</b>						
Onroerend goed in exploitatie	934	0	-296	0	0	638
Aandelen vastgoedmaatschappijen	31.858	0	-4.117	1.961	4.156	33.858
	<b>32.792</b>	<b>0</b>	<b>-4.413</b>	<b>1.961</b>	<b>4.156</b>	<b>34.496</b>
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen	64.402	5.860	-19.325	5.271	175	56.383
<b>Vastrentende waarden</b>						
Obligaties	195.326	20.752	-18.785	2.994	-3.025	197.262
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	-4.710	0	0	0	4.424	-286
Rentederivaten	15.418	0	-16	0	-2.340	13.062
	<b>10.708</b>	<b>0</b>	<b>-16</b>	<b>0</b>	<b>2.084</b>	<b>12.776</b>
<b>Overige beleggingen</b>						
Commodities	10.025	69	-256	-58	-2.419	7.361
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>313.253</b>	<b>26.681</b>	<b>-42.795</b>	<b>10.168</b>	<b>971</b>	<b>308.278</b>
Bij: Herrubricering stand negatieve valutaderivaten onder de kortlopende schulden	4.710	0	0	0	0	286
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>317.963</b>	<b>26.681</b>	<b>-42.795</b>	<b>10.168</b>	<b>971</b>	<b>308.564</b>

Er wordt niet rechtstreeks belegd in premiebijdragende ondernemingen. Verder vindt er binnen de fondsen waarin wordt geparticipeerd uitleen van effecten plaats. Tevens is er sprake van collateral op beleggingen ad 2.688.

### Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Categorie	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2015
	Directe markt-notering	Afgeleide markt-notering	Modellen en technieken niet gebaseerd op marktdata	
<b>Onroerende zaken</b>				
Onroerend goed in exploitatie	0	0	638	638
Aandelen vastgoedmaatschappijen	30.805	0	3.053	33.858
	<b>30.805</b>	<b>0</b>	<b>3.691</b>	<b>34.496</b>
<b>Zakelijke waarden</b>				
Aandelen	56.383	0	0	56.383
<b>Vastrentende waarden</b>				
Obligaties	197.262	0	0	197.262
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	-286	0	0	-286
Rentederivaten	0	13.062	0	13.062
	<b>-286</b>	<b>13.062</b>	<b>0</b>	<b>12.776</b>
<b>Overige beleggingen</b>				
Commodities	7.361	0	0	7.361
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>291.525</b>	<b>13.062</b>	<b>3.691</b>	<b>308.278</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	286	0	0	286
<b>Belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>286</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>286</b>
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>291.811</b>	<b>13.062</b>	<b>3.691</b>	<b>308.564</b>
<b>Procentueel 2015</b>	<b>94,6%</b>	<b>4,2%</b>	<b>1,2%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Procentueel 2014</b>	<b>94,0%</b>	<b>4,8%</b>	<b>1,2%</b>	<b>100,0%</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Premies</b>		
Dit betreft de nog te vorderen premies van de aangesloten ondernemingen.	191	359
<b>Overige vorderingen en overlopende activa</b>		
Verzekeringsmaatschappijen	128	0
Uitkeringen	4	6
	<b>132</b>	<b>6</b>
Alle kortlopende vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>323</b>	<b>365</b>
<b>[3] Liquide middelen</b>		
ING Bank N.V.	540	2.403
Depotbanken	109	33
	<b>649</b>	<b>2.436</b>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		
<b>Totaal activa</b>	<b>309.536</b>	<b>320.764</b>

<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
<b>Stichtingskapitaal</b>		
<b>[4] Reserve algemene risico's</b>		
Stand per 1 januari	13.586	11.988
Uit bestemming saldo	519	1.598
<b>Stand per 31 december</b>	<b>14.105</b>	<b>13.586</b>
<b>[5] Bestemmingsreserve CAO-partijen (voorheen WGA-hiaat)</b>		
Stand per 1 januari	1.464	0
Uit bestemming saldo	302	1.464
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.766</b>	<b>1.464</b>
<b>[6] Overige reserve</b>		
Stand per 1 januari	26.115	25.683
Uit bestemming saldo	-15.406	432
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.709</b>	<b>26.115</b>
<b>Totaal reserves</b>	<b>26.580</b>	<b>41.165</b>
<p>Het minimaal vereiste vermogen bedraagt 104,1% ( 2014: 104,1%).  Het vereiste eigen vermogen bedraagt 116,7% (2014: 110,7%).  De dekkingsgraad (exclusief bestemmingsreserve) is 108,8% (2014: 114,6%).  De beleidsdekkingsgraad is 111,2%.</p>		
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december voor risico van het pensioenfonds is als volgt opgebouwd:		
Deelnemers	61.821	59.911
Gewezen Deelnemers	76.708	73.974
Pensioengerechtigden	140.757	137.387
Langdurig zieken	560	454
Overig (inkoop VPL)	2.261	0
<b>Totale voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>282.107</b>	<b>271.726</b>

	2015	2014
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	271.726	239.760
Mutaties:		
Toevoeging pensioenopbouw	6.858	4.410
Toevoeging indexering en overige toeslagen	272	1.645
Rentetoevoeging	444	896
Onttrekking voor uitkeringen	-10.457	-10.309
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-648	-836
Wijziging marktrente	13.570	43.016
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-191	80
Overige mutaties	-146	-356
Wijziging actuariële grondslagen	679	-6.580
<b>Stand per 31 december</b>	<b>282.107</b>	<b>271.726</b>
<b>Andere voorzieningen</b>		
<b>[8] Voorziening toekomstige WGA-premies</b>		
Stand per 1 januari	0	1.633
Af: mutatie ten gunste van de staat van baten en lasten	0	-1.633
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>[9] Voorziening VPL-gelden</b>		
Stand per 1 januari	2.253	2.624
Af: mutatie ten gunste van de staat van baten en lasten	-2.253	-371
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>2.253</b>
<b>Totaal andere voorzieningen</b>	<b>0</b>	<b>2.253</b>
<b>[10] Langlopende schuld</b>		
Dit betreft de in 2012 overgenomen middelen van de SUOL en VUL,		
Stand per 1 januari	309	310
Bij: nagekomen premie-afrekeningen VUL	0	1
Af: nagekomen premie-afrekeningen SUOL	0	-2
Af: vrijval schuld conform plan van aanwending	-309	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>309</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Aandeel Lederindustrie van voornoemd saldo per 31 december	0	45
Aandeel Lederwarenindustrie van voornoemd saldo per 31 december	0	121
Aandeel Schoenindustrie van voornoemd saldo per 31 december	0	143
	<b>0</b>	<b>309</b>
<b>[11] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Negatieve derivatenposities	286	4.710
Vermogensbeheerder	102	45
Nog te betalen bank- en rentekosten	1	1
ING ICS	0	45
Premies	76	121
Loonheffing en sociale premies	214	204
Delta Lloyd	0	55
Administratiekosten, accountant en actuaris	147	124
Overige	23	6
	<b>849</b>	<b>5.311</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal passiva</b>	<b>309.536</b>	<b>320.764</b>

#### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Door de beleggingsfondsen waarin PSL participeert zijn beleggingen uitgeleend. Het bedrag aan uitgeleende effecten dat aan PSL toekomt, bedraagt per 31 december 2015 2.513 (2014: 2.225).

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder-, Lederwarenindustrie hebben in 2015 voor het bijwonen van vergaderingen van het bestuur en de beleggingscommissie in totaal een bedrag van € 99.986,- ontvangen aan vacatiegeld en reiskostenvergoeding.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie geen personeel in dienst.

<b>Baten en lasten</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>[12] Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerend goed in exploitatie	14	31
Vastrentende waarden en rentederivaten	637	2.580
Liquide middelen en deposito's	-5	-4
Rente met betrekking tot FVP-bijdragen	0	1
Rente met betrekking tot waardeoverdrachten	-1	0
Rente met betrekking tot bijdragen van werkgevers en werknemers	12	24
Rente met betrekking tot herverzekeraars	0	-1
	<b>657</b>	<b>2.631</b>
<b>[13] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Aandelen vastgoedmaatschappijen	1.961	925
Aandelen	5.271	7.258
Obligaties	2.994	2.431
Commodities	-58	21
Valutaverschillen	-10.383	17
	<b>-215</b>	<b>10.652</b>



	2015	2014
<i>Niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Aandelen vastgoedmaatschappijen	4.156	5.043
Aandelen	175	-41
Obligaties	-3.025	23.595
Valutermijntransacties	4.424	-6.624
Rentederivaten	-2.340	8.654
Commodities	-2.419	-3.211
Valutaverschillen	990	1.020
	<b>1.961</b>	<b>28.436</b>
	<b>1.746</b>	<b>39.088</b>
<b>[14] Kosten van vermogensbeheer <sup>1)</sup></b>		
Bewaarloon en beheerloon effecten	-420	-244
Kosten beleggingsadviseur	-63	-92
	<b>-483</b>	<b>-336</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>1.920</b>	<b>41.383</b>
<b>[15] Bijdragen van werknemers en werkgevers</b>		
Werknemersaandeel reglementaire premie	1.185	1.173
Werkgeversaandeel reglementaire premie	2.372	2.346
Nagekomen premieafrekeningen SUOL	0	-2
Nagekomen premieafrekeningen VUL	0	1
FVP	0	46
	<b>3.557</b>	<b>3.564</b>
De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 18,9% (2014: 18,9%) van de loonsom. De werkgeverspremie bedraagt 12,6% (2014: 12,6%) en de werknemersbijdrage bedraagt 6,3% (2014: 6,3%).		
De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt:		
Kostendekkende premie	6.165	4.714
Op basis van ex post gedempte kostendekkende premie	3.345	3.011
Op basis van ex ante gedempte kostendekkende premie	2.770	n.v.t.
Feitelijke premie <sup>2)</sup>	3.165	3.166

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

2) De feitelijke premie is gelijk aan de reglementaire premie onder aftrek van de premie voor de voorwaardelijke VPL-regeling.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
De kostendekkende premie is als volgt samensteld:		
Actuarieel benodigd	4.529	3.750
Opslag in stand houden vereist vermogen	485	395
Opslag voor uitvoeringskosten	1.151	569
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>6.165</b>	<b>4.714</b>
De op basis van ex post gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	1.982	2.192
Opslag in stand houden vereist vermogen	212	250
Opslag voor uitvoeringskosten	1.151	569
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>3.345</b>	<b>3.011</b>
De op basis van ex ante gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	2.034	
Opslag in stand houden vereist vermogen	209	
Opslag voor uitvoeringskosten	527	
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	
	<b>2.770</b>	
Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/of premieopslagen.		
De feitelijke premie is vastgesteld als een doorsneepremie ter grootte van 18,9% van de pensioengrondslag. Deze doorsneepremie is overeengekomen tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers. De totale bijdrage aan het pensioenfonds is bepaald in overleg tussen de sociale partners en is door het bestuur –gehoord de actuaris van het pensioenfonds– getoetst op adequaatheid.		

	2015	2014
<b>[16] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	138	252
Overgedragen pensioenverplichtingen	-267	-205
	<b>-129</b>	<b>47</b>
<b>[17] Pensioenuitkeringen</b>		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-7.318	-7.191
Partnerpensioen	-2.221	-2.195
Wezenpensioen	-22	-27
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkopen	-487	-554
WAO-hiaatuitkeringen	-163	-168
	<b>-10.211</b>	<b>-10.135</b>
<b>[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	-6.858	-4.410
Toevoeging indexering en overige toeslagen	-272	-1.645
Rentetoevoeging	-444	-896
Onttrekking voor uitkeringen	10.457	10.309
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	648	836
Wijziging marktrente	-13.570	-43.016
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	191	-80
Overige mutaties	146	356
Wijziging actuariële grondslagen	-679	6.580
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>-10.381</b>	<b>-31.966</b>
<b>Mutatie andere voorzieningen</b>		
<b>[19] Voorziening toekomstige WGA-hiaatpremies</b>		
Mutatie voorziening	0	1.633
<b>[20] Voorziening VPL-gelden</b>		
Mutatie voorziening	2.253	371
<b>Totaal mutatie andere voorzieningen</b>	<b>2.253</b>	<b>2.004</b>

	2015	2014
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
<b>[21] Premies</b>		
Premie risicoverzekering	-103	-219
Bijdrage in premies WGA-hiaatverzekering aangesloten ondernemingen (ontvangen 2014 restituties)	0	15
	<b>-103</b>	<b>-204</b>
<b>[22] Uitkeringen uit herverzekering</b>		
Herverzekerd AO-kapitaal	114	0
<b>Totaal herverzekering</b>	<b>11</b>	<b>-204</b>
<b>[23] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-954 <sup>1)</sup>	-755
Bestuursadvisering	-394	-333
Accountant (controle jaarrekening en DNB-jaarstaten)	-23	-20
Accountant (fiscale advisering)	-2	-6
Actuaris	-212	-151
Overige advieskosten	0	-8
Bestuur en Verantwoordingsorgaan	-100	-90
De Nederlandsche Bank	-16	-16
Aurotiteit Financiële Markten	-2	-2
Pensioenregister	-1	-1
Contributie PensioenFederatie	-8	-8
UWV	-2	1
Opleidingskosten	-28	-6
Visitatiecommissie	0	-6
Raad van Toezicht	-41	0
Overige	-16	-4
	<b>-1.799</b>	<b>-1.405</b>

1) De stijging van de administratiekosten is veroorzaakt door het vervallen van de BTW-vrijstelling van de administrateur met ingang van boekjaar 2015.

	2015	2014
<b>[24] Overige baten en lasten</b>		
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	12	166
Vrijval langlopende schuld	309	0
Vrijval verplichtingen voorgaande jaren	0	167
CAO- afspraken	-126	-125
Divese kleine posten	-1	-2
	<b>194</b>	<b>206</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-14.585</b>	<b>3.494</b>

	2015	2014
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Beleggingsopbrengsten	-12.093	-2.529
Premies	-2.515	-1.161
Waardeoverdrachten	61	-33
Kosten	0	0
Uitkeringen	246	174
Sterfte	427	673
Arbeidsongeschiktheid	128	22
Reguliere mutaties	-48	-85
Toeslagverlening	-272	-1.645
(Overige) incidentele mutaties voorziening	-680	6.579
Andere oorzaken	161	1.499
	<b>-14.585</b>	<b>3.494</b>

## **Risicoparagraaf**

(bedragen in duizenden euro)

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

### **Solvabiliteitsrisico**

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

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nieuwe FTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Naast de standaard risicocomponenten (S-componenten) is in de bepaling van het vereist eigen vermogen ook rekening gehouden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico, liquiditeitsrisico (voornoemde risico's worden verwerkt binnen de berekeningen van de S2 middels een extra verzwaaring van de buffer) en concentratierisico S8. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2015 van 116,7% en het maximum van de feitelijke of strategische mix ultimo 2014. Ultimo 2014 werd getoetst op het maximum van beiden en niet op het strategisch vereist eigen vermogen zoals geldt onder het nieuwe FTK. Ultimo 2014 betrof dit het vereist eigen vermogen op basis van de feitelijke mix van 110,7%. Zoals eerder vermeld worden de afzonderlijke risico's uitgedrukt ten opzichte van de voorziening voor risico fonds. Zodoende kunnen de afzonderlijke risico's van 2015 vergeleken worden met de risico's van 2014.

	Strategisch 2015		Feitelijk 2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	8.477	1,7	7.417	1,8
Zakelijke waarden risico (S2)	38.778	13,1	23.422	8,0
Valutarisico (S3)	6.380	0,3	711	0,0
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	2.871	0,1
Kredietrisico (S5)	5.219	1,1	502	0,0
Verzekeringstechnisch risico (S6)	6.943	0,4	6.669	0,6
Concentratierisico (S8)	3.781	0,1	4.343	0,2
Actief beheer risico (S10)	601	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect	-23.199		-16.785	0,0
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>46.980</b>	<b>16,7</b>	<b>29.150</b>	<b>10,7</b>
Aanwezige dekkingsgraad		108,8		114,6
Beleidsdekkingsgraad		111,2		n.v.t.
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,1
Vereist eigen vermogen		116,7		110,7

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In boekjaar 2014 was de dekkingsgraad van 114,6% leidend. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 111,2%, is de (beleids) dekkingsgraad afgenomen met 3,4%-punt.

### Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 12,4.

Duratie van de pensioenverplichtingen 16,9.

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

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	20.490		20.490	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	9.607		12.013	
<b>Renterisico</b>	<b>10.883</b>	<b>2,4</b>	<b>8.477</b>	<b>1,7</b>
Afdekkingspercentage (B/A)		46,9		58,6

#### Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van renteswaps. De marktwaarde van deze renteswaps bedraagt 13.062. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 9,1 naar 12,4 jaar.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 52,5% (2014: 55%) van het renterisico van haar verplichtingen af op basis van de swaprente.

#### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 10.883 (2,4%) en voor het strategisch renterisico 8.477 (1,7%) ultimo 2015.

#### Zakelijke waarden risico

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende zaken, zakelijke waarden en overige beleggingen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	30.805	31,4	29.104	27,1
Niet beursgenoteerd vastgoed	3.691	3,8	3.688	3,4
Ontwikkelde markten (Mature markets)	48.980	49,9	54.193	50,5
Opkomende markten (Emerging markets)	7.403	7,5	10.208	9,5
Commodities	7.361	7,5	10.025	9,4
	<b>98.240</b>	<b>100,0</b>	<b>107.219</b>	<b>100,0</b>



### Derivaten

Het zakelijke waarden risico is niet afgedekt. Strategisch dekt het fonds haar zakelijke waarden risico ook niet af.

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 29.096 (9,6%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 38.778 (13,1%).

### Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20,0% voor ontwikkelde markten en 35% voor opkomende markten. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario. Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Onroerende zaken naar valuta voor afdekking met derivaten:</i>				
Euro	28.184	81,7	24.426	74,5
Britse pound sterling	6.312	18,3	8.366	25,5
	<b>34.496</b>	<b>100,0</b>	<b>32.792</b>	<b>100,0</b>
<i>Onroerende zaken naar valuta na afdekking met derivaten:</i>				
Euro	34.496	100,0	32.792	100,0
	<b>34.496</b>	<b>100,0</b>	<b>32.792</b>	<b>100,0</b>

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Zakelijke waarden naar valuta voor afdekking met derivaten:</i>				
Euro	29.357	52,1	31.963	49,7
Amerikaanse dollar	19.363	34,3	24.871	38,6
Canadese dollar	823	1,5	917	1,4
Japans yen	6.839	12,1	6.650	10,3
	<b>56.383</b>	<b>100,0</b>	<b>64.402</b>	<b>100,0</b>
<i>Zakelijke waarden naar valuta na afdekking met derivaten:</i>				
Euro	56.469	100,2	64.659	100,4
Amerikaanse dollar	-119	-0,2	-361	-0,6
Australische dollar	2	0,0	2	0,0
Japans yen	31	0,1	102	0,2
	<b>56.383</b>	<b>100,0</b>	<b>64.402</b>	<b>100,0</b>
<i>Commodities naar valuta voor afdekking met derivaten:</i>				
Amerikaanse dollar	7.361	100,0	10.025	100,0
<i>Commodities naar valuta na afdekking met derivaten:</i>				
Euro	7.361	100,0	10.025	100,0

### Vastrentende waarden

Alle vastrentende waarden zijn in euro (2014 idem).

### Derivaten

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's per 31 december 2015:

in miljoenen euro's	aankoop transacties		verkoop transacties	
euro				
US dollar		-1.018		307
Australische dollar		71		23
Japanse yen		-199		54
Britse pound sterling		539		-62
		<b>-607</b>		<b>321</b>

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2015 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 286 lager uitvallen dan overeengekomen (ongerealiseerde resultaat van negatief 286).  
Strategisch dekt het fonds 60,7% van haar niet-euro beleggingen af.

#### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor ontwikkelde markten en 35% voor opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 3.929 (0,1%) en voor het strategisch valuta risico 6.380 (0,3%).

#### **Grondstoffenrisico**

Het pensioenfonds belegt in grondstoffen en loopt daarmee het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt als gevolg van marktontwikkelingen.

Het pensioenfonds belegt niet direct in grondstoffen maar doet dit met behulp van derivaten. Voorbeelden van grondstoffenderivaten zijn indexfutures en indexderivaten die kunnen worden afgesloten op verschillende categorieën zoals landbouw en vee, metalen en energie. Grondstoffen zorgen van oudsher voor diversificatievoordelen binnen de beleggingsportefeuille. Binnen het standaardmodel wordt de correlatie naar andere risico's op nul verondersteld. Naast diversificatievoordelen bewegen grondstoffen ook mee met stijgende prijzen waardoor ze een hedge vormen tegen koopkrachtontkrachting.

#### **Hoogte buffer**

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk grondstoffenrisico 2.812 (0,1%) en voor het strategisch grondstoffenrisico 0 (0,0%) ultimo 2015.

#### **Kredietrisico**

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

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	129.818	65,8	124.910	64,0
AA	37.517	19,0	37.639	19,3
A	13.769	7,0	17.016	8,7
BBB	15.377	7,8	14.704	7,5
Lager dan BBB	781	0,4	1.059	0,5
	<b>197.262</b>	<b>100,0</b>	<b>195.326</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	5.383	2,7	0	0,0
Resterende looptijd <> 5 jaar	58.407	29,6	64.819	33,2
Resterende looptijd >= 5 jaar	133.472	67,7	130.507	66,8
	<b>197.262</b>	<b>100,0</b>	<b>195.326</b>	<b>100,0</b>

#### **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 5.128 (1,1%) en voor het strategisch kredietrisico van 5.219 (1,1%).

#### **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**

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico 6.943 (0,4%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 6.943 (0,4%) ultimo 2015.

#### **Concentratierisico**

Wanneer een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt, loopt het fonds concentratierisico. Ten behoeve van hun risicomanagement dient het fonds rekening te houden met concentratierisico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. De bepaling van het concentratierisico is niet op basis van het look-through principe.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Onroerende zaken</b>				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Woningen	638	1,8	934	2,8
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	33.858	98,2	31.858	97,2
	<b>34.496</b>	<b>100,0</b>	<b>32.792</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	34.496	100,0	32.792	100,0
	<b>34.496</b>	<b>100,0</b>	<b>32.792</b>	<b>100,0</b>

Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken:

Blue Sky Real Estate Europe Public Pass	30.805	89,3	29.103	88,8
Real Estate Europe Core Priv.	1.637	4,7	2.754	8,4

	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	29.357	52,1	31.963	49,6
Noord-Amerika	12.783	22,7	15.580	24,2
Japan	6.839	12,1	6.650	10,3
Emerging markets	7.403	13,1	10.208	15,9
	<b>56.383</b>	<b>100,0</b>	<b>64.402</b>	<b>100,0</b>

Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Blue Sky Equity Europe & DME LC Passive	4.181	7,4	8.883	13,8
BLUE SKY Equity Europe Large Cap Active	21.088	37,4	19.545	30,3
BLUE SKY Equity Europe Small Cap Active	4.088	7,3	3.536	5,5
BLUE SKY Equity Emerging Mkts. Active	7.403	13,1	10.208	15,9
Blue Sky Equity USA Large Cap Enhanced	9.746	17,3	12.716	19,7
Blue Sky Equity Japan Large Cap Passive	6.839	12,1	6.650	10,3

#### Vastrentende waarden

Verdeling vastrentende waarden per regio:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Europa	197.262	100,0	195.326	100,0
	<b>197.262</b>	<b>100,0</b>	<b>195.326</b>	<b>100,0</b>

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

BlackRock Euro Credit Bond Index Fund	65.801	33,4	72.468	37,1
Blue Sky Fixed Income EMU Govt. Debt AAA	73.539	37,3	53.407	27,3
Blue Sky Passive Long Duration EMU Govt. Debt AAA	57.921	29,4	69.452	35,6

#### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk concentratierisico 4.126 (0,2%) en voor het strategisch concentratierisico 3.781 (0,1%) ultimo 2015.

#### 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 336 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van 601 (0,0%), omdat de tracking error van de totale aandelenportefeuille 0,84% bedraagt.

Tilburg, 16 juni 2016

mw. C.H. Dassen-Soons  
(voorzitter)

mw. A. Nuijten-van Aard  
(secretaris)





## Overige gegevens

### Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

### Financiering

Ter financiering van de pensioenregeling ontvangt het pensioenfonds van de aangesloten ondernemingen een premie van 18,9% van de voor de betreffende deelnemer geldende pensioengrondslag. In dit percentage is besloten de deelnemersbijdrage ad 6,0% van de voor hem geldende pensioengrondslag. De na afhaking van bovenvermelde opslagen resulterende netto-premie is voldoende voor de opbouw van de onvoorwaardelijke nominale aanspraken. Het bestuur kan, gehoord de actuaris, een (tijdelijke) korting op deze premiepercentages vaststellen.

### Resultaatbestemming

#### Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

#### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	<b>2015</b>
	<b>x € 1.000</b>
Reserve algemene risico's	519
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat)	302
Overige reserve	-15.406
	<hr/>
	<b>-14.585</b>
	<hr/>

## **Uitvoering**

### **Vermogensbeheer**

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan. Het bestuur heeft een beleggingscommissie gevormd, die tot taak heeft het beleggingsbeleid voor te bereiden en te controleren. Het vermogensbeheer en de beleggingsadministratie worden verzorgd door Blue Sky Group.

### **Administratie**

De pensioen- en de financiële administratie worden uitgevoerd door AZL te Heerlen. Verder zijn de actuariële advisering en de uitvoerende werkzaamheden van het fonds ook opgedragen aan AZL te Heerlen. De controle van de jaarrekening is uitgevoerd door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. te Rotterdam. De certificering voor boekjaar 2014 is opgedragen aan Mercer Nederland B.V. te Amstelveen.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie te Tilburg is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

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

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 0,56 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 46 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

### **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk Vereist Eigen Vermogen, maar niet lager dan het wettelijk Minimaal Vereist Eigen Vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikel 132. waaraan niet wordt voldaan omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het Vereist Eigen Vermogen.

Met betrekking tot de kostendekkendheid van de premie (artikel 128 en 129 Pensioenwet) merk ik op dat de door het pensioenfonds geheven premie in 2015 achteraf gezien niet kostendekkend is geweest. Dit wordt met name verklaard door de hoogte van de directe kosten die zijn inbegrepen in de gedempte kostendekkende premie. In boekjaar 2015 zijn de door het pensioenfonds gemaakte directe kosten hoger dan vooraf ingeschat. Vooraf is de premie op een kostendekkend niveau ingeschat met een veiligheidsmarge, zodat naar mijn oordeel toch aan artikel 128 is voldaan en geen sprake is geweest van premiekorting, zoals bedoeld in artikel 129.

Het pensioenfonds is bij de vaststelling van de kostendekkende premie voor boekjaar 2015 uitgegaan van de in 2014 geldende wet- en regelgeving.

### **Toeslagverlening**

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde (aanvangs)haalbaarheidstoets in 2015 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat 97% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op de korte termijn niet in staat zijn om (een volledige) uitvoering aan het toeslagbeleid te kunnen geven.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het Vereist Eigen Vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het Minimaal Vereist Eigen Vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangevane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het Vereist Eigen Vermogen.

Amstelveen, 16 juni 2016

Ir. M.W. Heemkerk AAG  
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstak-pensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie statutair gevestigd te Tilburg gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2015 en de staat van baten en lasten over 2015 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschatting neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds.

Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van het pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

### **Oordeel betreffende de jaarrekening**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie per 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 16 juni 2016

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. C.A. Harteveld RA

# Bijlage

## Begrippenlijst

### Pensioenen

#### *ABTN*

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. Ook wel bedrijfsplan genoemd. Hierin komen drie hoofdonderwerpen aan de orde: de wijze van vaststelling van de verplichtingen jegens de deelnemers, de beleggingsportefeuille en het intern risicobeheersingssysteem.

#### *Accounting standaarden*

Raamwerk van verslaggevingsregels voor het opstellen van een jaarrekening en jaarverslag. Met ingang van het verslagjaar 2005 moeten alle beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeringsmaatschappijen hun geconsolideerde jaarrekening volledig inrichten op basis van International Accounting Standards (IAS), door de IAS Board omgedoopt in International Financial Reporting Standards (IFRS). Het doel van IFRS is om de transparantie en internationale vergelijkbaarheid van de externe financiële verslaggeving te verbeteren. Niet beursgenoteerde rechtspersonen hebben de keuze om of IFRS toe te passen, of de Nederlandse Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

#### *Actuariële grondslagen*

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

#### *Actuaris*

Een actuaris kan antwoord geven op de vraag wat de toekomst aan pensioenuitkeringen gaat kosten. De actuaris is bij uitstek degene die financiële risico's op de agenda plaatst en adequate oplossingen bedenkt.

#### *ALM*

Asset Liability Management-studie (ALM-studie) Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van de rechten en verplichtingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

#### *Autoriteit Financiële Markten*

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichhoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichhouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

### ***Beleidsdekkingsgraad***

De mate waarin de toegezegde pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen berekend op basis van een 12-maandelijks gemiddelde.

### ***Code pensioenfondsen***

De Code pensioenfondsen is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code is wettelijk verankerd en is in werking getreden op 1 juli 2014. Het doel van de Code is het bewustzijn van 'goed pensioenfondsbestuur' te stimuleren bij bestuurders, leden van het verantwoordingsorgaan en leden van de raad van toezicht. Pensioenfondsen mogen de Code naleven volgens het pas-toe-of-leg-uit beginsel. Gemotiveerd afwijken van de Code is mogelijk, maar dient in het jaarverslag te worden toegelicht.

### ***Compliance***

Het toezien op de naleving van wettelijke regels en de gedragscode die het pensioenfonds zelf heeft opgesteld met het oogmerk reputatieschade te voorkomen.

### ***Compliance-officer***

De compliance-officer houdt toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne regels en procedures en op de naleving van de gedragscode van het fonds. Het bestuur van het pensioenfonds benoemt een compliance-officer. De compliance-officer vervult een onafhankelijke rol binnen het pensioenfonds.

### ***Contante waarde***

De waarde op dit moment van een toekomstige geldstroom, rekening houdend met een bepaalde rentevoet.

### ***De Nederlandsche Bank (DNB)***

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

### ***Dekkingsgraad***

Een maatstaf voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen (AV) en de voorziening verplichtingen (VPV) van het fonds, uitgedrukt in een percentage:  $\text{Dekkingsgraad} = \text{AV} / \text{VPV} \times 100\%$ . Hierbij is het aanwezige vermogen (AV): het totaal van de activa minus de kortlopende schulden. Hierbij zijn de verplichtingen (VPV): de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening.

### ***Franchise***

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit salarisdeel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

### ***Gedempte premie***

De kostendekkende premie gebaseerd op de rentetermijnstructuur is gevoelig voor renteveranderingen. Hierdoor ontstaan fluctuaties van deze kostendekkende premie. Om dit effect te voorkomen biedt het raamwerk van de PW en het FTK de mogelijkheid om premiedemping te bewerkstelligen. Het is daarbij toegestaan om af te wijken van de rentetermijnstructuur als rekenrente bij de vaststelling van de feitelijke premie.

### ***Gedragscode***

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



### **Haalbaarheidstoets**

Op grond van artikel 143 van de pensioenwet voert een pensioenfonds periodiek (jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

### **Herverzekering**

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van extra hoge risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdensrisico van deelnemers en invaliditeitsrisico's.

### **Indexatie**

Hieronder wordt verstaan de aanpassingen van de ingegane pensioenen en/of (premiëvrije) aanspraken op basis van de stijging of daling van een indexcijfer dan wel een vast percentage.

### **Kansstelsels**

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

### **Middelloonregeling**

Bij deze regeling wordt voor elk dienstjaar een percentage pensioen toegekend dat is gerelateerd aan de pensioengrondslag van het desbetreffende dienstjaar. Het te bereiken pensioen is in deze regeling gerelateerd aan het gemiddelde, geïndexeerde loon gedurende de opbouwperiode.

### **nFTK**

Nieuw financieel toetsingskader. Benaming van het nieuwe toezichtregime dat vanaf 1 januari 2015 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het nFTK is opgenomen in de Pensioenwet.

### **Omkeerregel**

Over de pensioenaanspraken die een werknemer opbouwt heeft ingevolge de Wet op de loonbelasting geen belasting te worden afgedragen. De pensioenuitkeringen worden te zijner tijd weer wel belast. Deze regel wordt ook wel de "omkeerregel" genoemd. Om van deze faciliteit gebruik te kunnen maken moeten deze aanspraken onder andere voldoen aan artikel 18 van de Wet op de Loonbelasting.

### **Overrendement / overrente**

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

### **Pensioengrondslag**

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Vaak is dit het voor pensioen meetellende salaris minus de franchise.

### **Premiëvrije aanspraken**

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premie-vrije aanspraak op ouderdomspensioen en partnerpensioen.

### ***Middelloonregeling***

Bij deze regeling wordt voor elk dienstjaar een percentage pensioen toegekend dat is gerelateerd aan de pensioengrondslag van het desbetreffende dienstjaar. Het te bereiken pensioen is in deze regeling tot 2015 gerelateerd aan het gemiddelde, geïndexeerde loon gedurende de opbouwperiode. Vanaf 2015 is het te bereiken pensioen gerelateerd aan de consumentenprijsindex.

### ***Raad van Toezicht***

Met ingang van 1 juli 2014 wordt het intern toezicht bij een bedrijfstakpensioenfonds, dat niet volledig is verzekerd bij een verzekeraar en dat een paritair bestuur heeft, uitgeoefend door een raad van toezicht. Deze raad bestaat tenminste uit drie onafhankelijke deskundigen. De raad van toezicht 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 en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde. Aan de goedkeuring van de raad van toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van: het jaarverslag en de jaarrekening; de profielschets voor bestuurders; het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht; gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds; liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds; samenvoeging van pensioenfondsen en het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

### ***Reële rente***

Het verschil tussen het fondsrendement en de (loon- of prijs-)inflatie. Bij de premiestelling wordt verondersteld dat het fondsrendement ten minste gelijk is aan de som van de rekenrente en de inflatie. In dat geval kan de last uit hoofde van indexering worden gefinancierd uit het verschil tussen het fondsrendement en de rekenrente.

### ***Rentetermijnstructuur***

De rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

### ***Solvabiliteit***

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

### ***Toeslagverlening***

Hieronder wordt verstaan de aanpassingen van de ingegane pensioenen en/of (premienvrije) aanspraken op basis van de stijging of daling van een indexcijfer dan wel een vast percentage.

### ***Uniform Pensioenoverzicht***

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) informeert een (gewezen) deelnemer en zijn/haar eventuele partner over zijn/haar huidige en toekomstige pensioensituatie. Alle pensioenfondsen en verzekeraars gebruiken dezelfde indeling van het UPO. Hierdoor zijn de bedragen uit de overzichten makkelijk vergelijkbaar. Ook kunnen de bedragen uit de verschillende overzichten eenvoudig bij elkaar worden opgeteld.

### ***Verantwoordingsorgaan***

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan zijn de werkgevers, de deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd.

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een oordeel te geven over: het handelen van het bestuur in algemene zin; het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar; en beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Tevens adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over: het beleid inzake beloningen; vorm en inrichting van het intern toezicht; de profielschets voor leden van de raad van toezicht; het vaststellen en wijzigen van een interne

klachten- en geschillenprocedure; het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid; gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds; liquidatie, fusie of splitsing van het fonds; het opstellen, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsreglement; het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm en het disfunctioneren van het bestuur na melding hierover door de raad van toezicht.

#### ***Verzekeringstechnische analyse***

Ook wel actuariële analyse genoemd. In deze analyse wordt door de actuaris de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de gehanteerde actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

#### ***Verzekeringstechnische risico's***

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een langlevensrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het partner- en wezenpensioen loopt het fonds een kortlevensrisico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook kan het invaliditeitsrisico worden gerekend tot de verzekeringstechnische risico's van fondsen.

#### ***Voorziening pensioenverplichtingen***

Dit is de, met inachtneming van kansstelsels en rekenrente, vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

#### ***Waardeoverdracht***

Het overdragen van de waarde van de verkregen aanspraken door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever, die voor deze waarde extra deelnemersjaren aan de pensioenregeling c.q. nieuwe pensioenaanspraken van de betreffende deelnemer toekent.

### **Beleggingen**

#### ***Asset-Liability-Management (ALM)***

Risicomanagement van de balans van een pensioenfonds tussen de activa en de passiva.

#### ***Beleggingsbeleid***

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zo veel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de pensioenverplichtingen goed zijn: het pensioenfonds moet op elk moment aan haar uitkeringsverplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

#### ***Beleggingsmix***

Verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën, waaronder zakelijke en vastrentende waarden en deelcategorieën daarvan.

#### ***Benchmark***

Een maatstaf voor de beoordeling en vergelijking van de performance van beleggers met elkaar.

#### ***Derivaten***

Beleggingsproducten, zoals opties en futures, die afgeleid zijn van onderliggende producten met een gemeenschappelijk kenmerk een beperkte levensduur en een vaste eindprijs.

**Duration**

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

**Optie**

Het recht om gedurende of aan het einde van een afgesproken periode een zekere hoeveelheid van een onderliggende waarde te kopen of verkopen tegen een afgesproken prijs.

**Over/onderweging**

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

**Performance**

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

**Performancetoets**

Het gemiddelde van de door een bedrijfstakpensioenfonds behaalde beleggingsresultaten, gemeten over een langere periode. De performancetoets wordt bepaald door de som van opeenvolgende jaarlijkse z-scores, gedeeld door de wortel van het aantal jaren. Als de performancetoets van een bedrijfstakpensioenfonds over een periode van vijf jaar, nadat bij die uitkomst 1,28 is opgeteld, negatief is, kan de werkgever vrijstelling van de verplichtstelling verlangen. De eerste officiële performancetoets heeft in 2002 plaatsgevonden.

**Total return**

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

**Vastrentende waarden**

Obligaties, leningen op schuldbekentenis en hypothecaire leningen.

**Volatiliteit**

Beweeglijkheid van koersen/markten.

**Zakelijke waarden**

Aandelen en onroerende zaken.