

**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 onder nummer 41095739

**Verslag over het boekjaar**  
**1-1-2017 t/m 31-12-2017**



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Voorwoord</b>	5
<b>Meerjarenoverzicht</b>	7
<b>Verslag van het bestuur</b>	
Het pensioenfonds	9
Financiële positie van PSL	11
Pensioenregeling 2017	13
Communicatie	17
Beleggingen	18
Beleggingen van het fonds	20
Samenvatting actuariel rapport	24
Verzekerdenbestand	29
Uitvoeringskosten	30
Governance	31
Uitbestedingsbeleid	34
Risicomanagement	35
<b>Rapport Raad van Toezicht</b>	
Samenvatting voor het jaarverslag 2017	43
Reactie bestuur op het rapport van de raad van toezicht 2017	46
<b>Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	
Oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) over het door het pensioenbestuur gevoerde beleid in 2017	47
Reactie van het bestuur	51
<b>Toekomstvisie PSL</b>	53

**Pagina****Jaarrekening**

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	65
Gebeurtenissen na balansdatum	69
Toelichting op de staat van baten en lasten	70
Resultaatbestemming	75
Risicoparagraaf	76

**Overige gegevens**

Financiering	85
Uitvoering	85
Actuariële Verklaring	86
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	88

**Organisatie van het fonds**

Bestuur	93
Raad van toezicht	95
Verantwoordingsorgaan	95
Uitbestede werkzaamheden	96

**Bijlage**

Begrippenlijst	99
----------------	----

# Voorwoord

Met genoegen brengen wij u verslag uit over het boekjaar 2017. In dit verslag geven wij een beeld van de ontwikkelingen in het verslagjaar en de financiële positie eind 2017 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie (hierna genoemd "het fonds" / "PSL"). Het fonds heeft een stichting als rechtsvorm en is statutair gevestigd te Tilburg. Dit verslag wordt uitgebracht overeenkomstig de statuten van het fonds.

Het verslagjaar stond voor een groot deel in het teken van de toekomst van ons fonds. Voor elke pensioenfonds is het van belang om regelmatig na te denken over basisvragen als bestaansrecht en mogelijke alternatieven. De discussie die PSL hierover intern voerde, kwam in een stroomversnelling toen ook de sociale partners uit onze sector dit onderwerp bespraken. In de tweede helft van 2017 verkenden wij stapsgewijs verschillende strategische scenario's voor de toekomst van het fonds. Er is geconcludeerd dat onze (gewezen) deelnemers en gepensioneerden meer pensioen gaan opbouwen tegen lagere kosten als PSL zich aansluit bij een groter pensioenfonds. Elders in dit jaarverslag kunt u meer lezen over de toekomstdiscussie. Dit boekjaar is PSL druk geweest met zowel alle taken die horen bij het adequaat runnen van een pensioenfonds, zoals risicomanagement, communicatie, beleggingsbeleid en governance, als met het concreet maken van de toekomstplannen.

In 2017 is onze pensioenregeling niet gewijzigd, maar is wel het opbouwpercentage verlaagd van 1,6% naar 1,5% per 1 januari 2017. Gaandeweg bleek dat de pensioenopbouw met ingang van 1 januari 2018 nog verder moest worden verlaagd tot 1,24%. Deze verlagingen zijn nodig doordat de kostprijs van pensioen hoog is, vanwege de aanhoudend lage rente, de oplopende uitvoeringskosten en onze beperkte schaalgrootte. Daarmee is het niveau van onze regeling erg sober geworden. Dit onderstreept het belang van genoemde toekomstdiscussie.

Ook in 2017 was er nog sprake van een reservetekort bij het fonds. Het in 2017 bij DNB ingediende herstelplan liet zien dat het fonds geen extra herstelmaatregelen nodig heeft om naar verwachting binnen de wettelijke hersteltermijn de financiële positie van het fonds op het vereiste niveau te brengen. De financiële positie is zelfs zodanig verbeterd dat we eind 2017 konden besluiten tot een bescheiden indexatie van de pensioenen per 1 januari 2018 van 0,41%. Onze buffer voldoet nog niet aan de wettelijke eisen, maar de dekkinggraad was al wel voldoende gestegen om gedeeltelijk te kunnen indexeren.

Als het gaat om communicatie vindt PSL het belangrijk om ook het gesprek met deelnemers aan te gaan. Dat leidt tot meer binding tussen deelnemers en het fonds. Ook krijgt het fonds meer zicht op de beleving en behoeften van de belanghebbenden. Daarom werkt het fonds met een deelnemerspanel.

Tenslotte melden we dat in 2017 de samenwerking met dienstverleners AZL en BSG, alsmede met het VO en de RvT vruchtbaar is geweest.

In het vervolg van dit bestuursverslag leest u meer over bovengenoemde ontwikkelingen.

Veel leesplezier met het jaarverslag van PSL.



## Meerjarenoverzicht

	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Aantallen</b>					
Aangesloten ondernemingen	98	97	96	93	94
Deelnemers (incl. arbeidsongeschikten)	1.096	1.118	1.094	1.112	1.189
Gewezen deelnemers	8.129	8.315	8.547	9.354	10.089
Pensioengerechtigden	9.955	10.107	10.530	10.197	9.954
<b>Totaal aantal verzekerden</b>	<b>19.180</b>	<b>19.540</b>	<b>20.171</b>	<b>20.663</b>	<b>21.232</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	288.672	298.584	282.107	271.726	239.760
<b>Andere voorzieningen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.253</b>	<b>1.633</b>
<b>Reserves</b>					
Reserve algemene risico's	14.434	14.929	14.105	13.586	11.988
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat)	1.063	1.557	1.766	1.464	0
Overige reserve	32.164	9.842	10.709	26.115	25.683
	<b>47.661</b>	<b>26.328</b>	<b>26.580</b>	<b>41.165</b>	<b>37.671</b>
<b>Bijdragen</b>	<b>4.759</b>	<b>4.147</b>	<b>3.557</b>	<b>3.564</b>	<b>3.767</b>
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>10.130</b>	<b>10.182</b>	<b>10.211</b>	<b>10.135</b>	<b>10.320</b>
<b>Indexatie per 1 januari volgende boekjaar</b>					
Deelnemers	0,41%	0,00%	0,10%	0,70%	1,25%
Gewezen deelnemers	0,41%	0,00%	0,10%	0,70%	2,80%
Pensioengerechtigden	0,41%	0,00%	0,10%	0,70%	2,80%

	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Premiepercentages</b>					
Pensioenregeling	25,80	24,00	18,90	18,90	18,90
VPL-overgangsregeling	n.v.t.	n.v.t.	1,40	1,40	1,40
<b>Beleggingen</b>					
Beleggingen <sup>1)</sup>	334.269	323.726	308.278	313.253	281.481
Beleggingsopbrengsten	19.411	24.324	1.920	41.383	6.075
Rendement op basis van total return	6,29%	8,10%	0,64%	15,04%	2,04%
<b>z-score</b>	<b>0,36</b>	<b>0,11</b>	<b>0,22</b>	<b>-0,13</b>	<b>1,86</b>
<b>Performancetoets</b>	<b>1,73</b>	<b>1,62</b>	<b>1,42</b>	<b>1,92</b>	<b>1,86</b>
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>116,1%</b>	<b>108,3%</b>	<b>108,8%</b>	<b>114,6%</b>	<b>115,8%</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>113,9%</b>	<b>105,7%</b>	<b>111,2%</b>	<b>n.v.t.</b>	<b>n.v.t.</b>

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



# Verslag van het bestuur

## Het pensioenfonds

### Statutaire doelstelling

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie (hierna te noemen: PSL), ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41095739, 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. Uitvoering van de pensioenregeling vindt plaats conform pensioenreglement en statuten (laatstelijk gewijzigd per 6 juli 2016) van het fonds.

De pensioenaanspraken worden gefinancierd met 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 12 april 2017.

De pensioenregeling voorziet voor alle deelnemers in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen.

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). De ABTN wordt regelmatig getoetst op volledigheid en is voor het laatst aangepast op 5 december 2017. Bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het bestuur als uitgangspunt genomen.

### Verplichtstelling

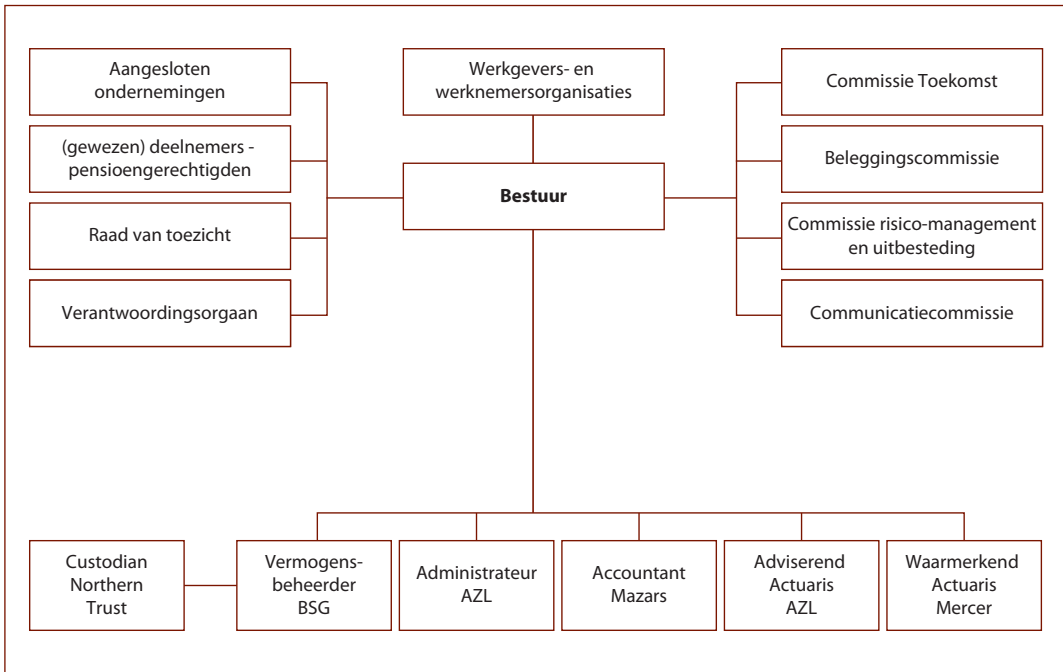
PSL is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds in de zin van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000. Die status ligt vast in de beschikking, nr. AI/CK/VCR/961371, Stcrt. 1996, nr. 244, d.d. 12 september 1996, afgegeven door de Minister van Sociale Zaken en is voor het laatst gewijzigd bij beschikking van 18 maart 2016 (Stcrt 2016 nr. 15535, d.d. 23 maart 2016). 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.

### Handhaving verplichtstelling

Werkgevers die onder de verplichtstelling vallen, moeten zich aanmelden bij PSL. Daarnaast heeft PSL de plicht naar de aangesloten deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden om de verplichtstelling uit te voeren en te handhaven. Hiertoe voert PSL periodieke controles uit ter 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.

In het verslagjaar zijn er 7 nieuwe ondernemingen verplicht aangesloten bij PSL. Eind 2017 waren er in totaal 98 ondernemingen aangesloten. Van deze ondernemingen zijn 9 ondernemingen vrijwillig aangesloten bij het fonds.

## Organigram



## Missie, visie en strategie

### Missie

PSL wil een betrouwbaar en transparant pensioenfonds zijn dat de belangen van alle stakeholders op een evenwichtige wijze vertegenwoordigt. PSL verzorgt een door sociale partners afgesproken pensioenvoorziening tegen een aanvaardbare en stabiele premie, waarbij het streven is de koopkracht voor de deelnemers en gepensioneerden zo veel mogelijk te behouden. Het pensioen en vermogensbeheer van het fonds wordt daarbij maatschappelijk verantwoord, kostenefficiënt en risicobewust uitgevoerd.

### Visie

PSL streeft naar een goede pensioenvoorziening om de koopkracht van de deelnemers en gepensioneerden in de toekomst zo goed mogelijk te handhaven voor zover de financiële positie van het fonds dat toelaat. Gelet op de aanhoudende krimp in de bedrijfstak is een oriëntatie noodzakelijk op de middellange termijn toekomst van het fonds om zodoende een bestendige uitvoering van de pensioenovereenkomsten te waarborgen. De belangen van deelnemers staan hierbij centraal.

### Strategie

De toekomstdiscussie is in 2017 in een stroomversnelling geraakt door de opdracht van sociale partners om vanaf 1 januari 2019 aan te sluiten bij een ander pensioenfonds. Dit geeft een andere dimensie aan de strategie van PSL. Uiteraard blijven de missie en visie staan als een huis, maar de invulling daarvan wordt nu gevormd door het selecteren van een pensioenfonds waar we deze zaken aan willen toevertrouwen. De strategie van PSL is voor een groot deel gericht op dit selectietraject. Daarbij hecht PSL grote waarde aan een breed draagvlak en een evenwichtige afweging van alle belangen. Dat wordt ingevuld door sociale partners, de RvT en het VO zoveel te betrekken in dit proces.

## Financiële positie van PSL

### (Beleids)dekkingsgraad

Sinds de invoering van het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van PSL bedroeg ultimo 2017 113,9% (ultimo 2016 was dit 105,7%).

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

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Feitelijke dekkings- graad 2017	Feitelijke dekkings- graad 2016
<b>Primo</b>	<b>323.355</b>	<b>298.584</b>	<b>108,3%</b>	<b>108,8%</b>
Beleggingsopbrengsten	19.411	-4.133	8,1%	-0,5%
Premie	3.294	4.028	-0,4%	-0,6%
Waardeoverdrachten	-86	-80	0,0%	0,0%
Kosten	-371	-366	0,0%	0,0%
Uitkeringen	-10.130	-10.305	0,4%	0,4%
Kanssystemen	-96	-239	0,1%	0,3%
Toeslagverlening	0	1.183	-0,4%	0,0%
Overige mutaties TV	0	0	0,0%	-0,1%
Andere oorzaken	-107	0	0,0%	0,0%
<b>Ultimo</b>	<b>335.270</b>	<b>288.672</b>	<b>116,1%</b>	<b>108,3%</b>

### Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een aanvullende graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegestaan. Ultimo 2017 bedroeg de reële dekkingsgraad 92,7% (ultimo 2016 was dit 86,8%). Ultimo 2017 bedroeg de marktwaardedekking (= de waarde van de beleggingen en de waarde van de verplichtingen worden beide berekend met behulp van de markttrente) 113,6% (ultimo 2016: 109,6%).

### Vereist eigen vermogen en herstelplan

Het vereist eigen vermogen bedroeg per 31 december 2017 118,5%. Hiermee ligt de beleidsdekkingsgraad van PSL onder de vereiste dekkingsgraad en is er sprake van een reservetekort.

PSL heeft, conform de daarvoor geldende richtlijnen onder het FTK, een herstelplan ingediend bij DNB.

In het herstelplan wordt uitgegaan van een hersteltermijn van 10 jaar. Het fonds hanteert hierbij de maximaal toegestane rendementen conform de regeling Parameters. Het fonds hoeft geen aanvullende maatregelen te treffen om naar verwachting binnen de in het herstelplan gehanteerde hersteltermijn uit de herstel te komen.

Het herstelplan kunt u vinden op de website van PSL.

In het eerste kwartaal van 2017 heeft de jaarlijkse actualisatie van het herstelplan plaatsgevonden. Het geactualiseerde herstelplan is tijdig voor 1 april 2017 ingediend bij DNB. Ook op grond van dit herstelplan hoeft PSL geen aanvullende maatregelen te treffen om binnen de in het herstelplan gehanteerde hersteltermijn uit herstel te komen. In het eerste kwartaal van 2018 heeft de jaarlijkse update van het herstelplan plaatsgevonden.

### Haalbaarheidstoets

De lange termijn risicohouding van het fonds komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets.

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De economische scenario's die hierbij worden gebruikt zijn voorgeschreven door DNB.

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%.

PSL heeft vanuit de feitelijke financiële positie van het pensioenfonds per 1 januari 2016 een (jaarlijkse) haalbaarheidstoets laten uitvoeren door Sprenkels & Verschuren teneinde te laten zien dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de door het fonds gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat, rekening houdend met de gekozen ondergrens.

Uit deze haalbaarheidstoets wordt inzichtelijk dat:

- a. het verwachte pensioenresultaat boven de vastgestelde ondergrens ligt;
- b. het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om in geval van een eventueel reservetekort binnen de looptijd van een herstelplan te voldoen aan het vereiste eigen vermogen;
- c. het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon van 60 jaar een aandachtspunt van het bestuur is.

De toets in 2017 laat een zelfde beeld zien als in 2016. De uitkomsten zijn iets beter, hetgeen vooral komt doordat DNB een hoger verwacht rendement in de berekeningen heeft voorgeschreven. Daarnaast is een zogenaamde ondergrens niet gehaald. In het 'slecht weer scenario' hanteert PSL als ondergrens dat het pensioenresultaat niet meer dan 25% mag afwijken van het verwachte pensioenresultaat. Die afwijking komt uit op 25,2%. Deze overschrijding is door PSL formeel gemeld bij de sociale partners. Gezien de geringe afwijking merken wij op dat in onze ogen geen verdere actie noodzakelijk is. Dit heeft de instemming van sociale partners.

### Z-score 2017 en performancetoets

De z-score laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de gehanteerde benchmark. Een positief getal betekent dat de beleggingen van PSL het beter deden dan de markt. Een negatief getal betekent dat de beleggingen het juist slechter deden. Ook de kosten tellen mee in de berekening. Pensioenfondsen berekenen elk jaar een z-score. Ook doen ze elk jaar een performancetoets. Deze toets geeft de z-score over een periode van vijf jaar. Als de performancetoets negatief is, is vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds mogelijk. De performancetoets is negatief als de uitkomst lager is dan 0. De z-score in 2017 is +0,36. De performancetoets over de periode januari 2012 tot en met december 2017 bedraagt +1,73. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum van nul. Er is geen grond voor vrijstelling.

## Pensioenregeling 2017

De pensioenregeling van PSL zag er op 31 december 2017 op hoofdlijnen als volgt uit.

Pensioensysteem	Middelloon met voorwaardelijke toeslagverlening
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar
Opbouw% ouderdomspensioen	1,50%
Opbouw% partnerpensioen	70% van het te bereiken ouderdomspensioen
Partnerpensioen	spaarbasis
Maximum salaris	€ 59.777
Franchise	€ 13.719
Maximum pensioengrondslag	€ 46.058

Voor het actuele pensioenreglement wordt verwezen naar de website van het fonds: [www.bpf-psl.nl](http://www.bpf-psl.nl)

## VPL-regeling

Tot 2014 had het fonds, naast de eerder in dit verslag vermelde statutaire doelstelling, 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. Vorengenoemde stichtingen zijn door de besturen van deze stichtingen ontbonden in 2012 en 2013. Alle rechten en plichten van deze stichtingen zijn vervolgens overgedragen aan PSL. De afwikkeling van de rechten voortvloeiend uit deze regelingen is in 2015 afgerond. Cao-partijen hebben besloten de resterende middelen vanaf 2016 aan te wenden voor een korting op de werkgeversbijdrage aan de premie.

## Premiebeleid

### *Kostendekkende, gedempte en ontvangen premie*

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

Overzicht van de opbouw van de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de zuivere kostendekkende premie van PSL in 2017:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
De kostendekkende premie is als volgt samensteld:		
- Actuarieel benodigd	4.468	4.343
- Opslag in stand houden vereist vermogen	795	725
- Opslag voor uitvoeringskosten	980	1.212
- Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>6.243</b>	<b>6.280</b>
De ex-post gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
- Actuarieel benodigd	2.837	2.950
- Opslag in stand houden vereist vermogen	505	493
- Opslag voor uitvoeringskosten	980	1.212
- Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>4.322</b>	<b>4.655</b>
De ex-ante gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
- Actuarieel benodigd	2.995	2.833
- Opslag in stand houden vereist vermogen	527	368
- Opslag voor uitvoeringskosten	980	662
- Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>4.502</b>	<b>3.863</b>
De feitelijke premie is als volgt samensteld:		
- Actuarieel benodigd	2.995	2.833
- Opslag in stand houden vereist vermogen	527	368
- Opslag voor uitvoeringskosten	980	662
- Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
- Premiemarge	203	284
	<b>4.705</b>	<b>4.147</b>

Bovenstaande uitsplitsing is geen wettelijk voorgeschreven methodiek, maar wel in lijn met artikel 130a PW.

### **Premiebeleid**

De financiering van de krachtens de pensioenreglementen vast te stellen pensioenaanspraken geschiedt door betaling van een doorsneepremie zoals overeengekomen tussen het pensioenfonds en de werkgevers. De totale bijdrage wordt minimaal eens per jaar bepaald in overleg tussen de sociale partners. De totale bijdrage is door het bestuur, gehoord de actuaire van het pensioenfonds, getoetst op adequaatheid.

De feitelijke premie is gebaseerd op de gedempte kostendekkende premie. De gedempte premie wordt bepaald op basis van prudente actuariële grondslagen conform fondsgrondslagen, zoals deze onder het FTK-beleid door DNB worden voorgeschreven. Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachte ontwikkeling van de sterftekansen in de toekomst. De feitelijke premie ligt lager dan de zuiver kostendekkende premie. De pensioeninkoop over het boekjaar veroorzaakt om deze reden een kleine verlaging van de dekkingsgraad. Dit is een gevolg van de wijze waarop de kostendekkende premie gedempt wordt. Op de (middel)lange termijn is het de bedoeling dat dit soort effecten elkaar compenseren. PSL is daarom van mening dat bij haar premiebeleid alle belangen evenwichtig zijn afgewogen.

De toets op kostendekkendheid van de gedempte premie, die jaarlijks in het kader van het jaarwerk plaatsvindt, wordt uitgevoerd op basis van een ex ante berekening. Hierbij wordt uitgegaan van de grondslagen en uitgangspunten die bij het opstellen van de ex ante premieberekening bekend zijn.

De gedempte kostendekkende premie bleek in de loop van het boekjaar 2017 hoger dan ex-ante berekend. Om te borgen dat over het boekjaar voldoende premie wordt ontvangen, heeft het bestuur een tussentijdse premiewijziging per 1 juli 2017 geadviseerd. Cao-partijen hebben daarmee ingestemd en daarbij aangegeven dat de premie per 1 januari 2018 wordt teruggebracht naar het premieniveau van 1 januari 2017. Deze tussentijdse premieverhoging betreft een uitzonderlijke situatie. PSL heeft (met instemming van cao-partijen) het gehele premiebeleid 'prudenter' gemaakt om tussentijdse wijzigingen voortaan zoveel mogelijk te voorkomen.

### **Toeslagbeleid en toeslagverlening**

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Er bestaat echter geen recht op toeslag. De premie die aan het fonds betaald wordt, bevat geen specifieke component ter financiering van het toeslagbeleid. Bovendien wordt er door het fonds geen expliciete reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te kunnen toekennen. Het fonds verleent alleen een toeslag indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110% en indien de toeslagverlening toekomstbestendig is.

### **Maatstaf en ambitie**

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het voorkomen van onderdekking, gegeven de (ambitie van de) toezegging en de overeengekomen financieringsmethodiek. Financiële meevallers, bijvoorbeeld als gevolg van positieve beleggingsrendementen, kunnen worden ingezet voor het toekennen van toeslagen.

Bij het toeslagbeleid geldt de navolgende grootte als referentie. De tijdens het deelnemerschap opgebouwde aanspraken van de deelnemers en de premievrije en ingegane pensioenen worden jaarlijks per 1 januari verhoogd met de procentuele verandering van de consumentenprijsindex voor alle huishoudens (totale bestedingen) van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) op 31 augustus van het laatst verkregen kalenderjaar ten opzichte van 31 augustus van het daaraan voorafgaande kalenderjaar. Het referentiekader voor het toeslagbeleid is dus de prijsindex.

### **Toekennen van toeslagen**

Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen. Het besluit of de beleidsstaffel bij de toeslagverlening per 1 januari van een kalenderjaar wordt gevolgd, wordt genomen in het kwartaal voorafgaand aan 1 januari van

het bedoelde jaar. Voor de toepassing van de beleidsstaffel wordt uitgegaan van de dekkingsgraad per 31 december van het jaar voorafgaand aan het jaar waarin de toeslag wordt verleend.

De inhoud van de beleidsstaffel luidt als volgt:

- Indien het pensioenfonds een beleidsdekkingsgraad heeft die gelijk is aan of die ligt onder 110%, wordt er niet geïndexeerd.
- Indien het pensioenfonds een beleidsdekkingsgraad heeft die ligt tussen de hiervoor en de hierna bedoelde dekkingsgraad, wordt er proportioneel geïndexeerd.
- Indien het pensioenfonds een beleidsdekkingsgraad heeft die 122,8% is of hoger wordt er volledig geïndexeerd. Tevens kan het bestuur dan besluiten tot het verlenen van inhaaltoeslagen.

Feitelijke toekenning van toeslagen zal uitsluitend plaatsvinden na een daartoe door het bestuur genomen besluit.

PSL hanteert de prijsindex als maatstaf. Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat het fonds op lange termijn een pensioenresultaat van 88% verwacht. Vanwege de actuele dekkingsgraad verwacht PSL voor de kortere termijn slechts ten dele te kunnen indexeren.

In december 2017 heeft het bestuur de methodiek voor de toeslagverlening per 1 januari 2018 vastgesteld en is akkoord gegaan met de pro forma berekeningen van de adviserend actuaris voor de toeslagverlening per 1 januari 2018. In januari 2018 heeft het bestuur het daadwerkelijke percentage aan gedeeltelijke toeslagverlening per 1 januari 2018 vastgesteld op 0,41%, op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 conform het beleid van het fonds.

De prijzen (afgeleide consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens) stegen volgens het CBS in de periode augustus 2016 tot augustus 2017 met 1,38%. Als er een volledige toeslag was verleend per 1 januari 2018, dan zou de toeslag 1,38% hebben bedragen.

De totale toeslagachterstand per 1 januari 2018 is inzichtelijk gemaakt in onderstaande tabellen:

## Toeslagachterstand

*Voor actieve deelnemers:*

	<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%
01-01-2017	0,2%	0,0%	2,8%
01-01-2018	1,38%	0,41%	3,77%



Voor inactieve deelnemers:

	<b>Toeslag o.b.v. prijs- index</b>	<b>Toegekende toeslag</b>	<b>Cumulatieve achterstand</b>
01-01-2009	3,2%	2,9%	0,3%
01-01-2010	0,3%	0,3%	0,3%
01-01-2011	1,5%	1,5%	0,3%
01-01-2012	2,6%	0,0%	2,9%
01-01-2013	2,3%	1,6%	3,6%
01-01-2014	2,8%	2,8%	3,6%
01-01-2015	1,0%	0,7%	3,9%
01-01-2016	0,8%	0,1%	4,6%
01-01-2017	0,2%	0,0%	4,8%
01-01-2018	1,38%	0,41%	5,77%

#### Herverzekeringsbeleid

Het fonds heeft de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid volledig herverzekerd bij ElipsLife door middel van een risicoverzekering zonder winstdeling.

## Communicatie

#### Communicatiebeleidsplan

Het fonds heeft een communicatiecommissie. Deze commissie ontwikkelt het communicatiebeleid, adviseert het bestuur en is verantwoordelijk voor de uitvoering. Begin 2016 is het communicatiebeleidsplan 2016-2018, na positief advies van het verantwoordingsorgaan, definitief vastgesteld door het bestuur. Voor de uitvoering stelt de communicatiecommissie jaarlijks een jaarkalender op.

#### Communicatie deelnemers, pensioengerechtigden en slapers

In het verslagjaar heeft het fonds gecommuniceerd over de financiële situatie van het fonds en het herstelplan. Ook de wijziging van de pensioenpremie was een belangrijk onderwerp in de communicatie. De communicatie over deze en andere onderwerpen verliep via alle communicatiemiddelen, zoals de website, pensioenkrant en nieuwsbrief. De deelnemers hebben in het voorjaar en in het najaar een pensioenkrant ontvangen en de pensioengerechtigden een nieuwsbrief.

Digitalisering is een van de speerpunten in het communicatiebeleidsplan van het fonds. Het fonds stimuleert het gebruik van digitale tools zoals de website en 'Mijn Pensioencijfers', de beveiligde omgeving van de website. Want daar kunnen deelnemers, pensioengerechtigden en slapers terecht voor informatie en voor het zelf regelen van hun pensioenzaken.

PSL vindt het belangrijk om het gesprek met deelnemers aan te gaan. Dat leidt tot meer binding tussen deelnemers en het fonds. Ook krijgt het fonds meer zicht op de beleving en behoeften van de belanghebbenden. Dat helpt om de communicatie beter af te stemmen, waardoor de kans toeneemt dat de pensioeninformatie beter wordt ontvangen en begrepen. Daarom werkt het fonds met een deelnemerspanel.

## Werkgeverscommunicatie

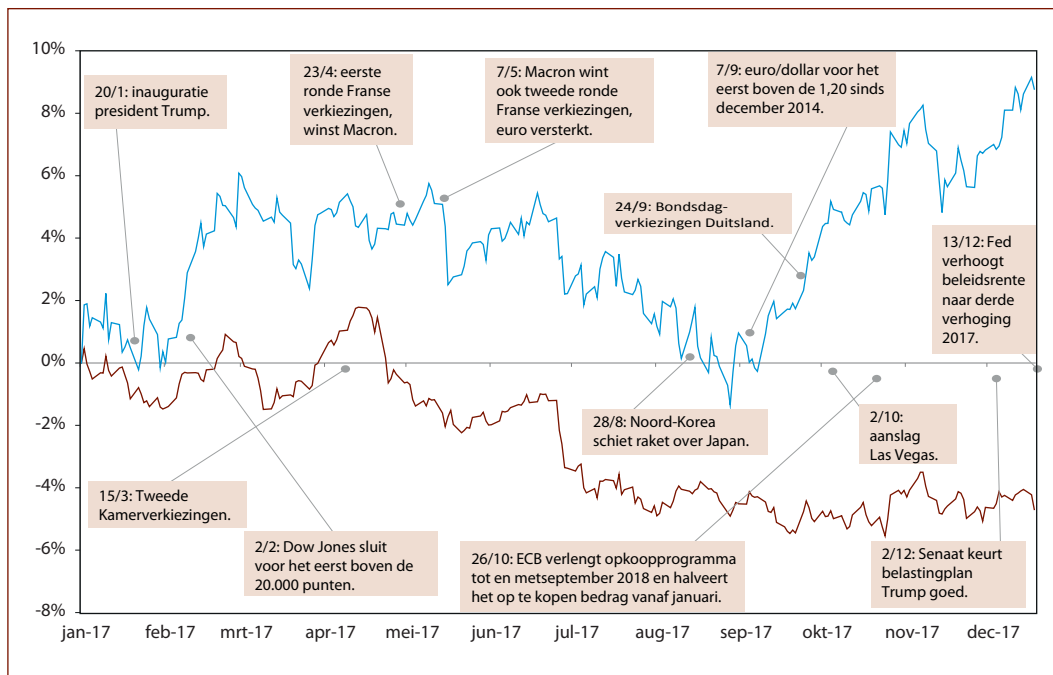
De werkgever is voor het fonds een belangrijke doelgroep. Zoals vastgelegd in het communicatiebeleidsplan speelt de werkgever ook als intermediair kader een belangrijke rol in de communicatie naar deelnemers. Om de werkgever daarbij te faciliteren zijn diverse tools beschikbaar, zoals de werkgeverschecklist en de werkgevershandleiding. In het verslagjaar zijn diverse digitale nieuwsbrieven verzonden waarin werkgevers zijn geïnformeerd over lopende zaken en actuele ontwikkelingen bij het fonds. Via de werkgeversportal is een brochure beschikbaar, met daarin op hoofdlijnen de relevante pensioeninformatie voor werkgevers.

## Beleggingen

### Externe ontwikkelingen

#### Financiële markten in 2017

In 2017 vond de lang verwachte economische groeiversnelling plaats. De ontwikkelde markten stonden er beter voor dan in 2016. De financiële markten reageerden goed op de economische groei met positieve rendementen en een positieve dekkingsgraadontwikkeling voor het pensioenfonds als gevolg. De kerninflatie (inflatie zonder de energie- en voedselprijzen) bleef laag. Dit was een belangrijke reden voor de Europese Centrale Bank (ECB) om in tegenstelling tot de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) een verruimend beleid te blijven voeren. Geopolitieke ontwikkelingen zoals verkiezingen in Frankrijk en Duitsland, onderhandelingen over de Brexit en spanningen rond Noord-Korea konden het sentiment niet langdurig negatief beïnvloeden.

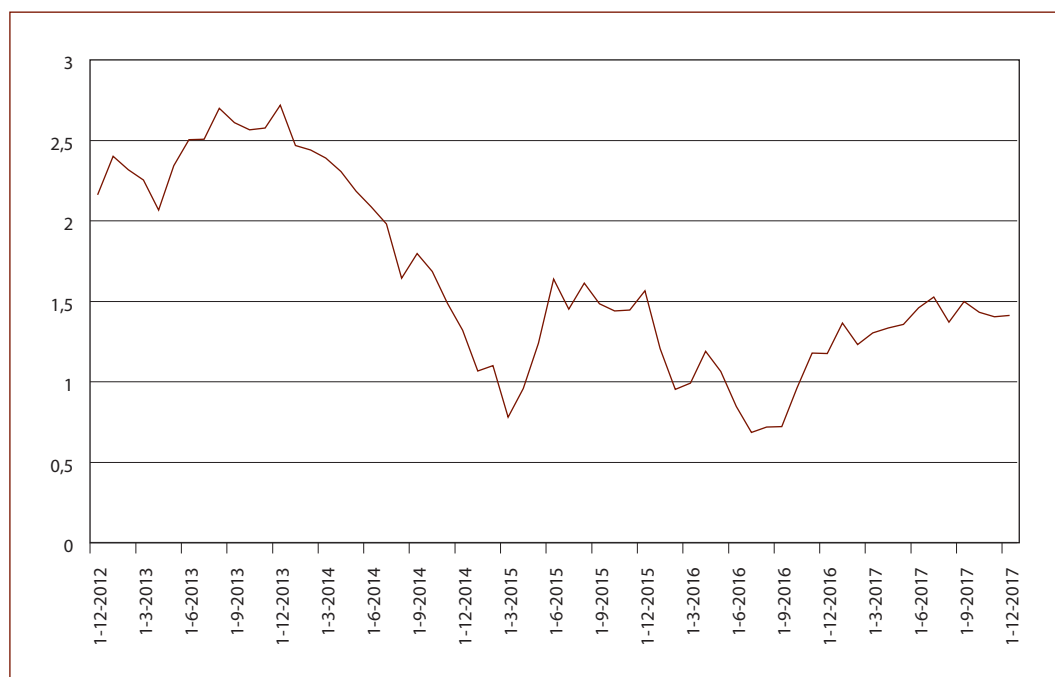


Figuur: Tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2017 en verloop van de MSCI World Index (lichtblauw) en de Citigroup World Government Bond Index (bruin) in euro's.

### Financiële positie pensioenfonds

In 2017 behaalde het pensioenfonds een goed totaalrendement van 6,3% <sup>1)</sup>. Dit rendement lag boven de langetermijnverwachting van het bestuur. Het rendement had een positief effect op de dekkingsgraad, omdat de vermogenspositie van het fonds verbeterde. De beleidsdekkingsgraad steeg van 105,7% naar 113,9%.

In 2017 steeg de rente na een dieptepunt in 2016 dankzij het herstel van de economie. Door het opkoopbeleid van de ECB bleef de stijging van de rente beperkt. De rentestijging had een positief effect op de dekkingsgraad, omdat de waarde van de verplichtingen daalde. Hoe hoger de rente, hoe 'lager' (omgerekend) de waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds. De figuur hieronder laat zien hoe de rente zich de laatste vijf jaar ontwikkelde



Figuur: Renteontwikkeling over de laatste vijf jaar

Het bestuur heeft ervoor gekozen om niet het gehele renterisico af te dekken. Daardoor is de dekkingsgraad gevoelig voor een rentedaling. Bij een dalende rente, zoals dat zich de afgelopen jaren voordeed, leidt dat tot hogere verplichtingen. Deels is dat opgevangen door een hogere waarde van de beleggingen.

De reden dat het fonds niet het hele renterisico afdekt, heeft te maken met de afwegingen tussen de korte- en langetermijnrisico's. Het fonds verwacht dat de negatieve gevolgen voor de haalbaarheid van de doelstelling van het fonds op korte termijn beperkt zijn als het fonds het renterisico gedeeltelijk afdekt en de rente daalt.

Voor de lange termijn zou een totale afdekking van het renterisico er echter voor zorgen dat het fonds weinig zou profiteren van een rentestijging. Een gedeeltelijke renteafdekking geeft ruimte om te investeren in andere beleggingscategorieën zoals aandelen en vastgoed, die naar verwachting op de langere termijn een hoger rendement opleveren dan vastrentende waarden.

1) Het genoemde rendement is het nettorendement, na aftrek van beheer- en transactiekosten. Zie paragraaf Kosten.

## Beleggingen van het fonds

### Algemeen

Het pensioenfonds belegt het vermogen om zijn doelstellingen op lange termijn te kunnen halen. Met beleggingsrendementen kan het fonds de pensioenafspraken nakomen en de premies betaalbaar houden. Wanneer de dekkingsgraad het toestaat, kan daarbij nog indexatie van pensioenen volgen. Jaarlijks maakt het fonds een beleggingsplan. Daarbij kijkt het naar de risicohouding van het fonds, de economische omstandigheden en de wettelijke kaders waarbinnen het moet opereren.

De beleggingen spreidt het fonds over drie beleggingscategorieën: aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. Deze categorieën zijn verder verdeeld in regio's en subcategorieën. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om Amerikaanse en Europese aandelen en staats- en bedrijfsobligaties. Bij het beleggingsbeleid houdt het fonds rekening met onder andere het valutarisico, het rentemismatchrisico en het vastgoed- en aandelenrisico (zie paragraaf Risicomanagement).

### Rendementen per strategische asset categorie

	Strategische mix	Rendement
Vastrentende waarden	60%	-0,2%
Aandelen	30%	17,0%
Vastgoed	10%	13,6%

Over 2017 werd een totaalrendement behaald van 6,3% (inclusief rendement op valutaderivaten ter afdekking van risico's).

### 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 waardestijging 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.

In de volgende tabel is de verdeling over de vermogenscategorieën ultimo 2017 gegeven (PF staat voor pensioenfonds en BM staat voor benchmark).

## Beleggingsportefeuille naar categorieën

	2017			2016		
	EUR	PF %	BM %	EUR	PF %	BM %
Vastrentende waarden	182,1	54,4%	56,3%	173,3	53,5%	55,3%
Aandelen	102,3	30,6%	28,9%	105,5	32,6%	30,9%
Vastgoed	33,1	9,9%	9,8%	29,8	9,2%	9,1%
Nominale renteswaps	13,5	4,1%	4,1%	16,2	5,0%	5,0%
Banktegoeden	0,5	0,2%	0,0%	0,1	0,0%	0,0%
Overig	3,3	1,0%	1,0%	-1,1	-0,3%	-0,3%
	<b>334,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>323,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## Wijzigingen strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur heeft in 2017 geen wijzigingen aangebracht in het strategische beleggingsbeleid.

## Beleggingsrendementen 2017

2017 was een goed beleggingsjaar. Het pensioenfonds behaalde in 2017 een totaalrendement van 6,3% <sup>1)</sup>. Dit was inclusief het rendement op derivaten ter afdekking van risico's. Hierbij was het rendement van de aandelenportefeuille 17,0%. Dit had te maken met beter dan verwachte macro-economische en bedrijfscijfers die zorgden voor een positief sentiment onder beleggers. De vastrentende waarden stonden onder druk door een oplopende rente. De meer risicovolle obligaties zorgden ervoor dat de totale categorie het jaar afsloot met een rendement van 1,0%. Tot slot was het rendement op het onroerend goed zeer goed te noemen met 13,6%. De oorzaken waren de lage rente en het positieve sentiment onder beleggers.

In de volgende tabel vindt u een overzicht van de rendementen. Het totaalrendement is het op basis van de marktwaarde van de beleggingen gewogen gemiddelde van de rendementen per beleggingscategorie.

1) Alle in deze paragraaf genoemde rendementen zijn nettorendementen, dus na aftrek van beheer- en transactiekosten.

## Totaal rendement in %

	2017			2016		
	weging %	Rendement PF %	Rendement BM %	weging %	Rendement PF %	Rendement BM %
Vastrentende waarden	54,4%	1,0%	0,8%	53,5%	5,9%	5,9%
Aandelen	30,6%	17,0%	16,1%	32,6%	6,5%	6,9%
Commodities	0,0%	0,0%	0,0%	0%	9,2%	9,1%
Vastgoed	9,9%	13,6%	14,0%	9,2%	5,4%	3,7%
Nominale renteswaps	4,1%	-0,7%	-0,7%	5,0%	1,3%	1,3%
Banktegoeden	0,2%	107,6% <sup>1)</sup>	0,0%	0,0%	3,7%	0,0%
Overig	1,0%	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,1%	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,3%</b>	<b>5,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,0%</b>

### Gevoerd beleid Blue Sky Group

Blue Sky Group heeft een mandaat om ten behoeve van tactische asset allocatie af te wijken van de strategische normgewichten.

Blue Sky Group is dit jaar **op hoofdcategorie** gestart met een licht overwogen positie in aandelen ten koste van obligaties, die in het eerste kwartaal werd geneutraliseerd vanwege toenemende onzekerheid door verkiezingen in Europa en verklaringen van centrale banken over het ruime monetaire beleid. Bij de jaarlijkse herbalancering in mei is de portefeuille in lijn gebracht met de strategische asset allocatie. Tegelijkertijd verbeterde het vooruitzicht op de aandelenmarkten en heeft Blue Sky Group besloten om aandelen op hoofdcategorie te overwegen ten laste van staatsobligaties. Deze positie werd bij de herbalancering geïmplementeerd en is tot het einde van het jaar gehandhaafd.

**Binnen de beleggingscategorieën** heeft Blue Sky Group de regioverdeling gedurende het jaar gewijzigd. De overwogen positie van Amerikaanse aandelen ten koste van Europese aandelen is in het eerste kwartaal geneutraliseerd, omdat de waardering van de Amerikaanse aandelenmarkt veel sneller was opgelopen dan die van de Europese aandelenmarkt. Tijdens de herbalancering is zelfs een overweging naar Europese aandelen geïmplementeerd, aangezien het opwaarts potentieel groter was geworden door de positieve verkiezingsuitslagen dan in de VS. Blue Sky Group heeft de positie in overwogen Europese aandelen en onderwogen Noord Amerikaanse aandelen tot het einde van het jaar gehandhaafd.

### Renterisico

Het percentage van de renteafdekking wordt door Blue Sky berekend op basis van een intern model. Deze methode verschilt van de berekeningswijze die DNB hanteert bij de bepaling van het vereist eigen vermogen. Er wordt bij de methodiek van Blue Sky Groep bij de renteschokken niet gecorrigeerd voor verschil in kredietrisico. Hierdoor valt het afdekkingspercentage van Blue Sky Group iets hoger uit dan het percentage dat volgt uit de systematiek van DNB. Het normgewicht voor de beleidsmatige strategische renteafdekking bedraagt 52,5% op basis van de berekeningsmethodiek van BSG. De beleidsruimte is hierbij gedefinieerd als een bandbreedte van +/- 5%-punt rondom dit normgewicht. De feitelijke ex ante renteafdekking conform het beleid bedroeg jaarultimo 52,6%. Op basis van de methodiek van DNB bedraagt de strategische renteafdekking op jaarultimo 49,0%. De feitelijk ex ante renteafdekking conform deze methodiek bedroeg jaarultimo 48,6%. Daarmee vallen zowel de strategische als feitelijke ex ante renteafdekking rekening houdend met kredietrisico binnen de beleidsruimte van PSL.

1) Het hoge rendement dat bij banktegoeden zichtbaar is, wordt verklaard door tijdelijke (grote) payables en receivables in buitenlandse valuta, die op die dag door de verandering in wisselkoers een hoge winst kunnen behalen. Omdat daartegenover een hele kleine waarde staat van de cashportefeuille, betekent dit een hoog rendement. Ten opzichte van de totale portefeuille is dit echter verwaarloosbaar klein.

### **Valutarisico**

Het pensioenfonds past valuta-afdekking toe om risico te beperken. In 2017 werden de valutaposities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen en Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro.

### **Verantwoord beleggen; environmental, social and governance (ESG)**

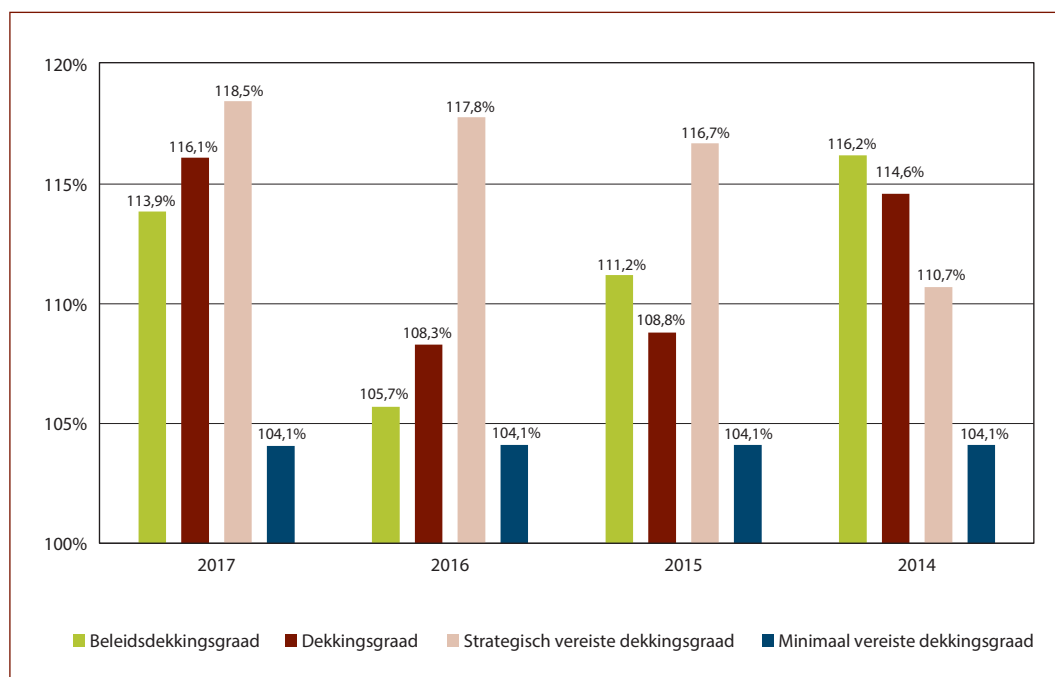
Verantwoord beleggen is, in algemene zin beleggen, waarbij de belegger rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Ook kan het de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante factoren vanuit deze aandachtspunten inhouden. De visie van het bestuur is dat beleggingsbeleid in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Uiteraard wil het pensioenfonds daar op een verantwoorde en duurzame manier mee omgaan, maar het beleid op dit gebied is terughoudend. Het uitgangspunt voor de beleggingen van het fonds is dat het alleen belegt in activiteiten die niet bij wet of bij internationale verdragen zijn verboden. In 2018 zal het bestuur onderzoeken of het op het gebied van verantwoord beleggen nog nadere stappen zal ondernemen, of dat hiervan wordt afgezien gegeven de ontwikkelingen met betrekking tot het al dan niet voortbestaan als zelfstandig fonds. Op verzoek van het fonds heeft de vermogensbeheerder BSG een verklaring afgegeven inzake het ESG beleid 2017 die bevestigt dat over het gehele jaar 2017 PSL geen beleggingen in de portefeuille had in bedrijven die op de uitsluitingenlijst staan.

## 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. Een nadere uitwerking van de cijfers volgt in de rest van het rapport.

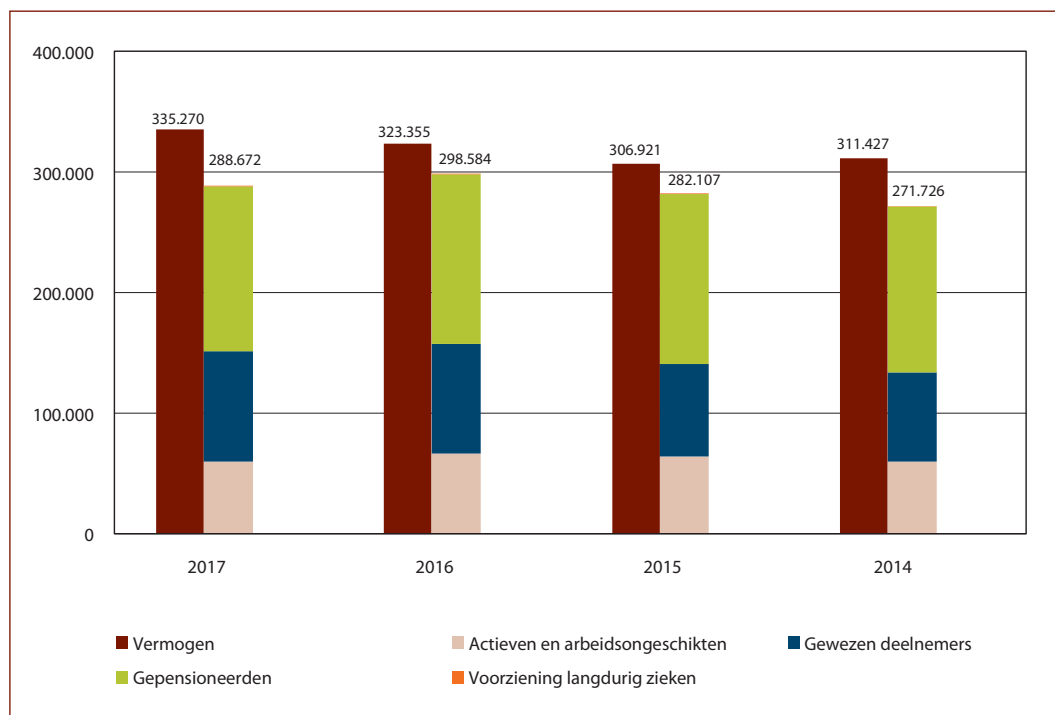
### Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een stijging zien van 108,3% ultimo 2016 naar 116,1% ultimo 2017. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg van 105,7% ultimo 2016 naar 113,9% ultimo 2017. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 is daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad van 118,5%. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad, beleidsdekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.





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



### (Minimaal) vereiste financiële positie

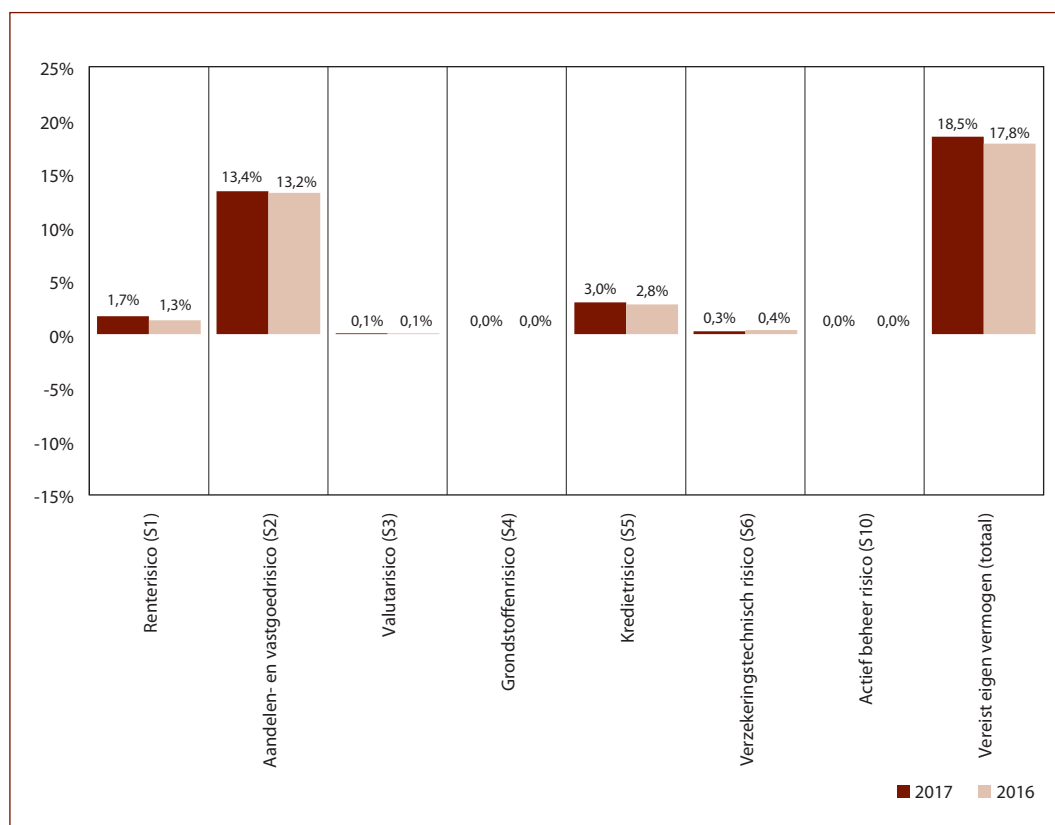
De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 104,1% ultimo 2017.

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 2017 bedraagt de vereiste dekkinggraad 118,5% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 118,5% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkinggraad ter hoogte van 113,9% getoetst aan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 118,5%.

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

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



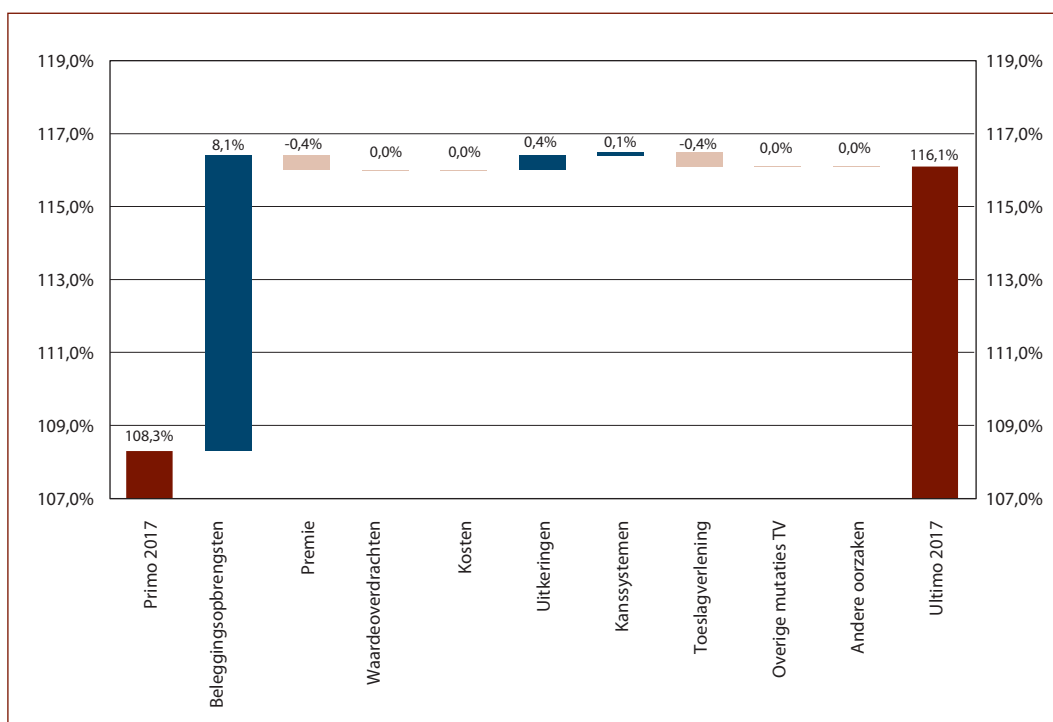
### Herstelplan

Het fonds heeft in 2017 een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2017 een beleidsdekkingsgraad van 110,6%, terwijl de werkelijke beleidsdekkingsgraad van 113,9% hoger is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2018 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

## Analyse van het resultaat

De stijging van de dekkingsgraad van 7,8%-punt in 2017 volgt uit het positieve resultaat van 21.333 in het boekjaar. In 2016 was er een negatief resultaat van 252. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak <sup>1)</sup>.

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

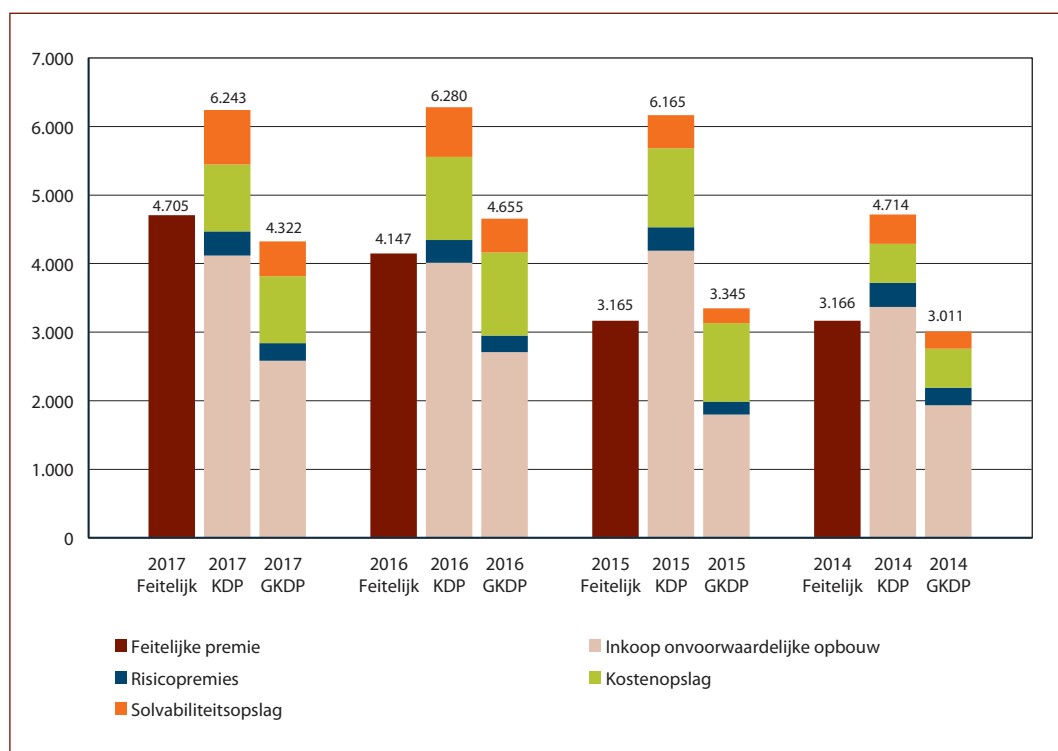


1) De onderverdeling naar de verschillende componenten volgt de DNB-jaarstaat J605.

### Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2017 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, rekening houdend met een 120-maandsgemiddeld rente. De ex-post gedempte kostendeekkende premie bedraagt € 4.322.000,-. De feitelijke betaalde premie is met € 4.705.000,- hoger dan zowel de ex-post gedempte kostendeekkende premie als de ex-ante gedempte kostendeekkende premie ad. € 4.502.000,-.

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



## Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden
Stand per 1 januari 2017	1.118	8.315	10.107
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	243	0	0
Ontslag met premievrije aanspraak	-243	243	0
Waardeoverdracht	0	-6	0
Ingang pensioen	-18	-276	422
Overlijden	-2	-65	-311
Afkoop	0	-22	-263
Andere oorzaken	-2	-60	0
Mutaties per saldo	-22	-186	-152
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>1.096 <sup>1)</sup></b>	<b>8.129</b>	<b>9.955</b>

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

135

### Specificatie pensioengerechtigden

	2017	2016
Ouderdompensioen	8.367	8.488
Partnerpensioen	1.569	1.602
Wezenpensioen	19	17
<b>Totaal</b>	<b>9.955</b>	<b>10.107</b>

## Uitvoeringskosten

	2017 <sup>1)</sup>	2016 <sup>1)</sup>
Pensioenbeheer (pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer)	€ 143,70	€ 165,34
Vermogensbeheer:		
– Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,42%	0,33%
– Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,26%	0,15%

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Voor de specificatie van de pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten zoals opgenomen in dit jaarverslag.

### Kosten pensioenbeheer

De pensioenuitvoeringskosten zijn in 2017 € 268.000,- afgenomen ten opzichte van 2016 en bedragen over 2017 € 1.588.000,-. Voor een verdere specificatie wordt verwezen naar toelichting [18] in de "Toelichting op de staat van baten en lasten".

### Kosten vermogensbeheer <sup>2)</sup>

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden:

- De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt (€ 586.000,-), waaronder de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten accountant betreffende het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie.
- 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 bedragen in 2017 € 778.000,-.

Daarnaast worden er nog transactiekosten en aan- en verkoopkosten gemaakt (€ 843.000,-). De totale kosten vermogensbeheer over 2017 bedragen € 2.207.000,-.

Het bestuur heeft kort na einde van het verslagjaar besloten om, met ingang van het verslagjaar, een (groter) deel van de bestuurskosten toe te rekenen aan de vermogensbeheerskosten. Dit maakt een verlaging van de kostenopslag mogelijk en past naar de mening van het bestuur binnen de discussie over transparantie ten aanzien van de vermogensbeheerkosten.

1) Bedragen zijn inclusief BTW.

2) De herziene Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie adviseren deze kosten ook in relatie te bekijken tot: a de gekozen beleggingsmix en de bijbehorende benchmarkkosten; b het rendement over een langere termijn, ook in relatie tot het bijbehorende benchmark rendement.

	<b>Beheer- kosten</b>	<b>Performance gerelateerde kosten</b>	<b>Transactie- kosten</b>	<b>Totaal</b>
<b>Kosten per beleggingscategorie</b>				
Vastgoed	135	5	122	262
Aandelen	310	14	199	523
Private equity	0	0	0	0
Vastrentende waarden	267	0	506	773
Hedgefonds	0	0	0	0
Commodities	0	0	0	0
Overige beleggingen	0	0	0	0
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay</b>	<b>712</b>	<b>19</b>	<b>827</b>	<b>1.558</b>
Kosten overlay beleggingen	0	0	16	16
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay</b>	<b>712</b>	<b>19</b>	<b>843</b>	<b>1.574</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	473	0	0	109
Kosten fiduciair beheer	0	0	0	0
Bewaarloon	48	0	0	0
Advieskosten vermogensbeheer	109	0	0	473
Overige kosten	3	0	0	3
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>633</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>585</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.345</b>	<b>19</b>	<b>843</b>	<b>2.207</b>

## Governance

### Bestuur

Het bestuur heeft in 2017 tien maal (inclusief thema vergadering) vergaderd. Het bestuur heeft twee keer met de Raad van Toezicht en het verantwoordingsorgaan en een keer met alleen het verantwoordingsorgaan overlegd. Het dagelijks bestuur heeft drie keer met de Raad van Toezicht en drie keer met het verantwoordingsorgaan overlegd. Voor de samenstelling van het bestuur, de commissies, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht verwijzen wij naar de bijlage "Organisatie pensioenfondsen" in dit jaarverslag.

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

- communicatiebeleid;
- de missie, visie en strategie;
- toekomst van het fonds;
- versterking van de governance / wijzigingen in bemensing bestuur en fondsorganen;
- het pensioenbeleid (waaronder premie- en toeslagbeleid);
- het beleggingsbeleid;
- het governancebeleid (waaronder het integriteits- en beloningsbeleid);

- het risicomanagement;
- de wijziging van fondsdocumenten, zoals de ABTN en het pensioenreglement.

### **Fondsdocumenten**

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

#### ***ABTN***

De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd. In de bestuursvergadering van 5 december 2017 is de ABTN vastgesteld, waarbij de besluitvorming uit het verslagjaar 2017 is verwerkt.

#### ***Pensioenreglement***

De belangrijkste wijziging in het verslagjaar van het pensioenreglement had betrekking op de aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2017 (kerncijfers, flexfactoren, opbouwpercentage).

Het meest actuele pensioenreglement is beschikbaar op de website van [www.bpf-psl.nl](http://www.bpf-psl.nl).

#### ***Uitvoeringsreglement***

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 12 april 2017. De voornaamste wijziging heeft betrekking op het in lijn brengen van het uitvoeringsreglement met een wijziging in de premie-incassosystematiek van het fonds.

### **Geschiktheid en evaluatie**

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in 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 bewaken van de continuïteit binnen het fonds. In het geschiktheidsplan is een opleidingsplan opgenomen, dat jaarlijks wordt vastgesteld. Het geschiktheidsplan wordt na einde van het verslagjaar geëvalueerd. De reden hiervoor is dat, door de aangepaste governance en vervulling van vijf vacatures (drie paritaire en twee onafhankelijke bestuursleden), begin 2017 de samenstelling van het bestuur is gewijzigd. De opleidingsbehoefte van de nieuwe bestuursleden wordt vervolgens in kaart gebracht en het geschiktheidsplan wordt op basis daarvan aangepast. In de vergadering van 20 juni 2017 is het geschiktheidsplan geactualiseerd.

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. In 2017 hebben de bestuursleden daarnaast deelgenomen aan informatiesessies verzorgd door externe adviseurs, de Pensioenfederatie en DNB binnen de pensioensector georganiseerde seminars.

Het bestuur heeft op 16 maart 2017 een zelfevaluatie uitgevoerd onder begeleiding van Lyncs. 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 constateert op grond van de zelfevaluatie dat het bestuur zowel collectief als individueel naar behoren functioneert. Wel zijn er drie thema's die nadere aandacht behoeven: toekomstvisie, bestuurlijke samenstelling en uitvoering en borging van bestuursbesluiten. Aan het thema toekomstvisie is in de loop van 2017, o.b.v. advisering vanuit de werkgroep Toekomst PSL, uitvoerig aandacht besteed. Dit in het kader van de intensivering van de toekomstdiscussie binnen ons fonds. De samenstelling van het bestuur is in 2017 met de komst van twee onafhankelijke bestuursleden en de invulling van



een vacature aan werknemerszijde (paritair bestuurslid) gecompleteerd. Het bestuur geeft doorlopend aandacht en prioriteit aan de uitvoering en borging van bestuursbesluiten (monitoring). Het bestuur hanteert bij de beleids- en controlecyclus een vergaderjaarplan om de voortgang van de bestuursactiviteiten goed te kunnen monitoren.

### **Diversiteit**

Het Bestuur onderschrijft de uitgangspunten van de Code Pensioenfondsen norm 66 (Diversiteit) en streeft bij de invulling van vrijkomende vacatures naar een zo divers mogelijke samenstelling van het bestuur.

### **Beloningsbeleid**

Het fonds voert een beheerst beloningsbeleid dat is vastgelegd in het document beloningsbeleid van het fonds. Naar aanleiding van de toevoeging van onafhankelijke bestuursleden aan het bestuur is het beloningsbeleid van het fonds in 2016 geëvalueerd. Aan het beloningsbeleid is de bepaling toegevoegd dat onafhankelijke bestuursleden een marktconforme vergoeding ontvangen, waarbij het bestuur jaarlijks deze vergoeding per onafhankelijk bestuurslid zal evalueren. Dit beloningsbeleid is 2017 gehandhaafd.

Paritaire 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'. De vacatievergoeding bedraagt € 750,- voor een bestuursvergadering en € 500,- voor een commissievergadering. Deze vergoeding is in 2017 niet geïndexeerd.

De onafhankelijke bestuursleden ontvangen een vaste vergoeding van € 28.500,- per jaar. Deze vergoeding is in 2017 niet geïndexeerd.

De leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen eveneens vacatiegeld en een reiskostenvergoeding. Deze vacatievergoeding bedraagt € 375,- per vergadering en is in 2017 niet geïndexeerd.

De leden van de Raad van Toezicht ontvangen een vaste vergoeding van € 2500,- per jaar naast een vergoeding van € 625,- per vergadering tot een maximum van € 6250,- (gebaseerd op tien vergaderingen) per jaar. Deze vergoeding is in 2017 niet geïndexeerd.

### **Gedragscode / Compliance Officer**

Het bestuur hanteert een gedragscode waarin de regels en richtlijnen voor bestuursleden en andere betrokkenen zijn opgenomen. Deze regels en richtlijnen zijn ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van het fonds en de privébelangen van betrokkenen en ter voorkoming van het gebruik maken van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privédoeleinden. Jaarlijks bevestigen de leden van het bestuur dat zij de gedragscode hebben nageleefd.

Per 1 januari 2017 is Holland van Gijzen (HVG) aangesteld als compliance officer. De compliance officer is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode. Over 2017 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd.

### **Wet- en regelgeving**

In 2017 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders De Nederlandsche Bank N.V. en/of de Stichting Autoriteit Financiële Markten 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.

### **Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)**

Per 25 mei 2018 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) van toepassing als gevolg van nieuwe Europese (privacy) wetgeving. De AVG vervangt dan de Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp). Het bestuur heeft in het verslagjaar maatregelen getroffen die begin 2018 nader zijn uitgewerkt en ervoor zorgen dat het fonds uiterlijk op 25 mei 2018 voldoet aan de vereisten van de AVG.

## Code pensioenfondsen

Bij verantwoording over de naleving van de Code pensioenfondsen geldt het principe 'pas toe of leg uit'. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is.

De Code pensioenfondsen is per 1 januari 2017 gewijzigd. Alle pensioenfondsen die onder de Code vallen financieren de Monitoringscommissie en de Ombudsman Pensioenen. De Pensioenfederatie nam over 2017 de bijdrage voor haar leden voor haar rekening.

### *Normen uit de Code pensioenfondsen waarvan door PSL is afgeweken in 2017*

Het bestuur onderschrijft de uitgangspunten van de Code Pensioenfondsen.

Hieronder worden de norm toegelicht die in 2017 (nog) niet volledig werden nageleefd:

normnr	Toelichting op afwijking
45	Ten aanzien van norm 45 wijkt het bestuur ten dele af. In het verslagjaar waren aan het verantwoordingsorgaan niet-bindende adviesrechten toegekend. Het verantwoordingsorgaan was echter d.m.v. een adviesaanvraag vanuit de raad van toezicht, met keuzemogelijkheid uit meerdere kandidaten, betrokken bij de selectie van nieuwe leden. Het bestuur weegt het advies van het verantwoordingsorgaan mee in de besluitvorming inzake de aanstelling van nieuwe leden van de raad van toezicht. De betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan bij de benoeming is daarmee naar het oordeel van het bestuur in het verslagjaar voldoende gewaarborgd. Het bestuur heeft na het verslagjaar in de bestuursvergadering d.d. 15 mei 2018 besloten aan het verantwoordingsorgaan conform norm 45 van de Code pensioenfondsen bindende adviesrechten toe te kennen bij benoeming of ontslag van leden van de raad van toezicht.

## Klachten en geschillen

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

## Uitbestedingsbeleid

Het bestuur heeft op basis van zijn verantwoordelijkheid voor het beheer van het pensioenfonds, de vereiste professionalisering en de noodzakelijke risicobeheersing gekozen voor uitbesteding van alle werkzaamheden inzake pensioen- en vermogensbeheer aan externe partijen.

Aan uitbesteding is voor het fonds een aantal risico's verbonden. Het bestuur heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen. In het uitbestedingsbeleid zijn de criteria opgenomen die het fonds heeft vastgesteld voor de selectie van de uitbestedingsrelaties en de normen bepaald die bij de bewaking van de kwaliteit van de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden gelden.

Het bestuur is en blijft te allen tijde eindverantwoordelijk. Doelstelling van het uitbestedingsbeleid is het waarborgen van continuïteit en constante kwaliteit van de dienstverlening. Hiermee blijven de reputatie en integriteit van het fonds gewaarborgd. Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle naar het oordeel van het bestuur uitbestede, bedrijf kritische of belangrijke activiteiten en processen van het fonds en op alle bestaande en/of nieuwe uitbestedingsovereenkomsten.

Het bestuur is van oordeel dat het zijn verantwoordelijkheid voor de uitbestede werkzaamheden kan borgen, dankzij ISAE-verklaringen, periodieke rapportages, jaarlijkse evaluatie van de dienstverlening en andere contractueel vastgelegde middelen. Daarnaast toetst het bestuur regelmatig of de met de externe partijen gesloten overeenkomsten nog marktconform zijn. Het bestuur heeft de ISAE 3402 en 3000 van AZL en ISAE 3402 van BSG beoordeeld en besproken. Met name is gekeken naar de beheersmaatregelen. De rapportages hebben niet tot materiële opmerkingen geleid.

## Risicomanagement

In het najaar van 2017 is het beleid integraal risicomanagement geactualiseerd. Dit beleid integraal risicomanagement omschrijft het beleid dat het bestuur voert om haar risico's te managen. Naast begripsbepaling zijn met dit beleid kaders gesteld ten aanzien van de reikwijdte en toepassing van risicomanagement bij het fonds. Het fonds heeft risicogebieden geïdentificeerd en geclassificeerd. Daarnaast heeft het fonds een overzicht ontwikkeld, op basis waarvan de risico's van het fonds actief kunnen worden gemanaged. PSL realiseert zich dat het opgestelde beleidsdocument naar een hoger volwassenheidsniveau zou moeten worden getild. Gezien de huidige toekomstplannen vindt PSL het niet evident het risicomanagement verder te ontwikkelen.

### Aanwezige risico's

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

Financiële risico's	Definitie
Renterisico (S1)	Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch).
Marktrisico (S2, S4)	Het fonds loopt het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden.
Valutarisico (S3)	Het fonds belegt in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.
Kredietrisico (S5)	Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of kredietverslechtering van tegenpartijen.
Actief beheer risico (S10)	Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Volgens het standaardmodel dient in beginsel alleen een buffer voor actief beheer risico becijferd te worden voor aandelen indien de tracking error van de aandelenbeleggingen groter is dan 1%. De tracking error meet in hoeverre de aandelenmanager zich actief positioneert ten opzichte van de gekozen benchmark. Bij de berekening van het actief beheer risico dient eveneens rekening gehouden te worden met de total expense ratio (T.E.R) van de aandelenbeleggingen.
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Het risico dat het fonds loopt met haar deelnemers op het gebied van sterfte en arbeidsongeschiktheid.

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

<b>Niet-financiële risico's</b>	<b>Definitie</b>
Uitbestedingsrisico	Het risico dat de continuïteit van (een deel van) de bedrijfsvoering van het fonds in gevaar komt als gevolg van ontoereikende financiële soliditeit van de tegenpartij, contractbreuk of het beëindigen van de activiteiten door de tegenpartij van onvoldoende doelmatige en/of onvoldoende doeltreffende processen op het gebied van het aangaan van nieuwe betrekkingen (klantacceptatie, prijsbepaling en onderhandeling) met (nieuwe) klanten of tegenpartijen.
Operationele risico's	Het risico dat optreedt voor het fonds bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.
Compliance risico	Het compliance risico omvat het risico voor het fonds dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden.
Reputatierisico	Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden.

### Beleidsinstrumenten

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

- Beleggingsbeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Premiebeleid
- Toeslagbeleid

De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen uit de kwalitatieve risicohouding die het fonds in 2015 heeft bepaald en is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

De belangrijkste bevindingen hiervan zijn:

- De populatie van het pensioenfonds is relatief oud. Theoretisch past hier een beperktere risicobereidheid bij, daar oudere deelnemers over minder restverdien capaciteit beschikken om tegenvallers op te vangen.
- Het fonds wenst een stabiele premie voor deelnemer en werkgever.
- De toekomst van het pensioenfonds is onzeker.

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

Beleidsdekkingsgraad (BDG)	Niveau (2017)	Premie als percentage salarissom	Voorwaardelijke Toeslagverlening actieven, pensioengerechtigden en slapers (prijsindex)	Beleggingen
Boven de indexatie DG/ Strategisch vereiste dekkingsgraad (hoogste is leidend)	BDG $\geq$ 122,8%	Kostendeekkende premie (gedempt)	Volledige toeslagverlening inclusief inhaaltoeslag	Beleggingsplan 2017-2018: Matching portefeuille 33% Return portefeuille 67% (obligaties-credits hypotheek: 27%, aandelen 30% en vastgoed 10%). Renteafdekking 52,5% Valuta afdekking: USD, AUD, JPY, GBP voor 100%
Boven de toeslagdrempel, maar onder de indexatie DG	BDG $\geq$ 110% BDG < 122,8%		Inhaaltoeslag gelijk aan 1/5e deel van surplus	
Boven de ondergrens, maar onder de toeslagdrempel	BDG $\geq$ 104,1% BDG < 110%		Gedeeltelijke toeslag (lineair oplopend)	
Onder de ondergrens	BDG < 104,1%		Geen toeslag Lange termijn herstelplan tot Vereist Vermogen van maximaal 10 jaar (kortingen minimaal tijdsevenredig)	

Hierbij dient opgemerkt te worden dat onder het huidige Financiële Toetsingskader (FTK) het toeslagbeleid en het verlenen van mogelijke inhaaltoeslagen met name ingekaderd wordt door de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de strategisch vereiste dekkingsgraad. Bovenstaand overzicht biedt duidelijke richtlijnen. Hierdoor minimaliseert het fonds onvoorziene risico's voor wat betreft het te voeren premie- en toeslagbeleid.

#### Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

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

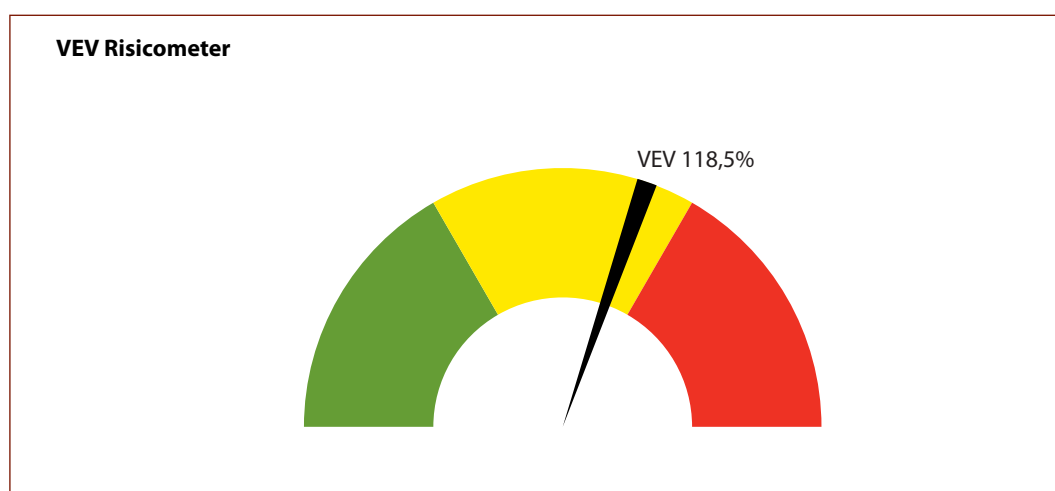
Financiële risico's	Definitie
Renterisico (S1)	Uit ALM-studies komt naar voren dat de financiële positie van het fonds zeer gevoelig is voor schommelingen in de rente. De rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille komt niet overeen met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Om de gevoeligheid voor een daling van de nominale rente te verkleinen, wordt ongeveer 52,5% van de ex-ante gevoeligheid voor een nominale renteschok op alle looptijden van de pensioenverplichtingen op marktwaarde (gewaardeerd op basis van de nominale swapcurve zonder UFR) afgedekt.
Marktrisico (S2, S4)	Onderdeel van de investment beliefs van het pensioenfonds is diversificatie. Diversificatie zorgt voor spreiding van het risico. Door deze diversificatie wordt het marktrisico vermindert. Het fonds belegt niet in grondstoffen.

<b>Financiële risico's</b>	<b>Definitie</b>
Valutarisico (S3)	Afdekken van het valutarisico verlaagt doorgaans het kortermijnrisicoprofiel van het fonds omdat zo –stress-situaties daargelaten– de volatiliteit van de jaarlijkse beleggingsrendementen verlaagd wordt. Vanuit langetermijnperspectief gezien kan valutaafdekking een minder positieve werking hebben. Voor het fonds geldt dat het valutarisico voor beleggingen in Amerikaanse en Australische dollars, Japanse yens en Britse ponden voor 100% wordt afgedekt. Opkomendemarktenaandelen worden voor 60% als Amerikaanse dollar beschouwd en voor dat deel afgedekt.
Kredietrisico (S5)	Alvorens investeringen worden aangegaan in kredietgevoelige beleggingen wordt de belegging gecontroleerd op haar rating. Het fonds belegt niet in kredietgevoelige beleggingen met een slechte rating (bijvoorbeeld below investment grade). Daarnaast wordt getracht door voldoende spreiding over de verschillende instrumenten aan te brengen de impact van dit risico op de dekkingsgraad te minimaliseren.
Actief beheer risico (S10)	Conform het marktrisico wordt dit risico grotendeels tegengegaan door de goede spreiding binnen de portefeuille van het fonds.
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Het pensioenfonds wil niet het risico dragen voor arbeidsongeschiktheid en kortleven. Deze risico's zijn derhalve verzekerd.
Liquiditeitsrisico (S7)	Het pensioenfonds is zich bewust van het liquiditeitsrisico. Om die reden is het grootste gedeelte van de portefeuille belegd in liquide en gemakkelijk verhandelbare categorieën en markten. De (liquide) pools van BSG kennen een dagelijkse uittreding.

<b>Niet-financiële risico's</b>	<b>Definitie</b>
Uitbestedingsrisico	Het fonds heeft de pensioenadministratieactiviteiten uitbesteed aan AZL N.V. De vermogensbeheeractiviteiten zijn uitbesteed aan BSG. Het fonds vormt zich jaarlijks een oordeel over de financiële gezondheid van AZL en BSG aan de hand van de jaarverslagen van AZL en BSG. Het fonds heeft beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding. Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid vastgesteld. Het uitbestedingsrisico vormt een belangrijk aandachtsgebied voor het fonds. Het fonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van diverse maand-, kwartaal- en/of jaarrapportages van de externe uitvoerders, zoals SLA-rapportages, beleggingsrapportages, rapportages niet-financiële risico's en ISAE 3402 rapportages. Daarnaast voert het fonds jaarlijks evaluatiegesprekken met de externe uitvoerders.
Operationele risico's	Het fonds beheert dit risico mede door de ISAE 3402 rapporten die het fonds van de uitvoerders ontvangt. Het fonds verkleint het operationele risico daarnaast door het vastleggen van functiescheidingen, bevoegdheden, taken en verantwoordelijkheden, evenals het beoordelen van de werking van de beheersmaatregelen, mede aan de hand van de bevindingen van de externe accountant. Daarnaast heeft het fonds uitbestedingsovereenkomsten met betrokken partijen afgesloten.
Compliance risico	Het fonds heeft gedetailleerde SLA's afgesproken met haar uitvoerders. Daarnaast heeft het fonds een compliance officer aangesteld die toeziet op de gedragscode door het bestuur van het fonds.

Niet-financiële risico's	Definitie
Reputatierisico	Om dit risico te beperken heeft het fonds een integriteitsbeleid vastgesteld evenals een communicatiebeleid waarin transparante communicatie naar haar belanghebbenden voorop staat.

De financiële risico's die het fonds loopt in combinatie met het door het fonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkinggraad. Onderstaande VEV risicometer toont aan dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds een relatief gemiddeld risico kent met een strategisch vereiste dekkinggraad van 118,5%.



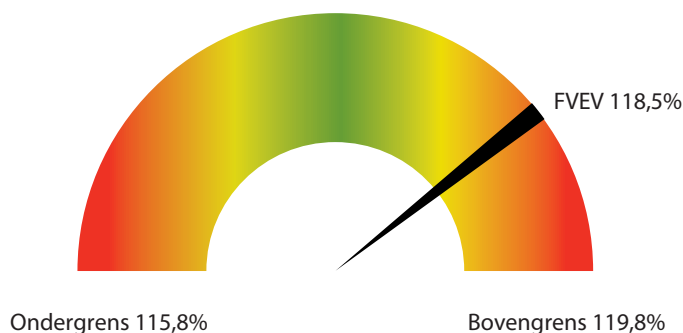
#### Controle op het gevoerde beleid

Op grond van het FTK moet continu gemonitord en aan de deelnemers gecommuniceerd worden of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

#### Korte termijn risicohouding

Op basis van de strategische vermogensverdeling van het fonds bedraagt de vereiste dekkinggraad 118,5%. De korte termijn risicohouding wordt weergegeven als een bandbreedte rond het strategisch vereist eigen vermogen. Het fonds heeft een bandbreedte van plus of min 2%-punt ten opzichte van het strategisch vereist eigen vermogen vastgesteld. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkinggraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. . Eind 2017 bedraagt de feitelijk vereiste dekkinggraad 118,5%.

### Korte termijn risicohouding



### Lange termijn risicohouding

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

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

In 2015 heeft het fonds aan deze wettelijke verplichting voldaan via de aanvangshaalbaarheidstoets. Dit heeft geleid tot een pensioenresultaat van 88% vanuit de situatie dat aan de feitelijke dekkingsgraad wordt voldaan.

Het fonds heeft vanuit de feitelijk financiële positie van het pensioenfonds per 1 januari 2017 een haalbaarheidstoets laten uitvoeren teneinde te laten zien dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de door het fonds gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat, rekening houdend met de gekozen ondergrens.

Hiermee wordt inzichtelijk dat:

- het verwachte pensioenresultaat boven de vastgestelde ondergrens ligt;
- de afwijking voor het verwachte pensioenresultaat in het slechtweerscenario ten opzichte van het verwacht pensioenresultaat op basis van de feitelijke financiële positie valt net buiten de maximale afwijking. Het fonds is hierover in gesprek getreden met sociale partners en er is besloten om vooralsnog geen maatregelen te nemen.



Aanvullend heeft het pensioenfonds zoals eerder vermeld in 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd waarbij wordt getoetst dat:

- a. het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om in geval van een eventueel reservetekort binnen de looptijd van een herstelplan te voldoen aan het vereiste eigen vermogen;
- b. dat het fonds een realistisch premiebeleid heeft. Sociale partners treden elk jaar in overleg om een kostendekkende premie vast te stellen. Deze werkwijze is niet makkelijk te modelleren in de haalbaarheidstoets waardoor het lijkt dat het premiebeleid in de haalbaarheidstoets over de gehele berekeningshorizon van 60 jaar niet voldoende realistisch en haalbaar is.

Wanneer er zich significante wijzigingen van de pensioenregeling, de te gebruiken scenario's en dergelijke voordoet dient het fonds opnieuw een aanvangshaalbaarheidstoets uit te voeren.



# Rapport Raad van Toezicht

## Samenvatting voor het jaarverslag 2017

### Inleiding

Dit verslag bevat de bevindingen en aanbevelingen van de door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder-, en Lederwarenindustrie (pensioenfonds) ingestelde Raad van Toezicht (RvT) over de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

De eerste helft van 2017 bestond de raad van toezicht uit de heer Christiaan Tromp en de heer Harry Rijken. Per 28 juni 2017 is mevrouw Mechteld Hendriks toetreden als voorzitter van de RvT. Hiermee wordt de RvT weer gevormd door drie personen.

De heer Rijken is niet herbenoemd als lid van de RvT waardoor aan het einde van 2017 de raad wordt gevormd door mevrouw Mechteld Hendriks en de heer Christiaan Tromp, waardoor een vacature ontstaan is.

### Algemene opdracht

De taak van de RvT bestaat uit het toezicht houden op:

- het beleid van het bestuur;
- de algemene gang van zaken binnen het fonds;
- adequate risicobeheersing;
- evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

Verder heeft de RvT een goedkeuringsrecht bij een aantal besluiten, onder meer bij het besluit inzake vaststelling van de jaarrekening. De RvT legt verantwoording af over zijn taken en de uitoefening van zijn bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan (VO), aan het bestuur en in het jaarverslag. De RvT gebruikt bij het uitvoeren van zijn taak de volgende richtlijnen: de Pensioenwet, de VITP-toezichtcode en de Code pensioenfondsen.

### Aanpak en werkwijze

De RvT stelt jaarlijks een plan van aanpak op met daarin accenten en aandachtspunten voor het intern toezicht. Het plan van aanpak 2017 is met het (dagelijks) bestuur en het VO besproken. Vervolgens is het plan van aanpak definitief vastgesteld.

De RvT heeft naast zijn eigen bijeenkomsten, gesprekken gevoerd met het (dagelijks) bestuur en het VO. Daarnaast heeft de RvT ook gesproken met de adviserend actuaire en de accountant van het pensioenfonds.

Naast de informatie die verkregen is uit deze gesprekken en bijeenkomsten, heeft de RvT diverse documenten van het secretariaat van het pensioenfonds ontvangen. Tevens heeft de RvT gebruik gemaakt van het bestuurdersportaal.

## Verslaglegging RvT met bevindingen 2017

### *Functioneren van het bestuur en de governance*

De governance van het pensioenfonds dient bij te dragen aan de bestendigheid van het fonds en de kwaliteit van het bestuur en besluitvorming. De RvT heeft vastgesteld dat het bestuur blijft werken aan een continue verbetering van de governance in de brede zin.

De RvT heeft in 2017 op een aantal onderwerpen gezamenlijk kunnen optrekken met het VO. Voor wat betreft de relatie met het bestuur, constateert de RvT dat het bestuur en de RvT over en weer kritisch zijn, het gesprek is altijd open, constructief en in het belang van de belanghebbenden. De relatie tussen de RvT en het bestuur is in de loop van 2017 verbeterd. Er wordt eerder contact gezocht en beide gremia houden elkaar goed op de hoogte. De RvT betreurt het echter dat het lastig is om afspraken te plannen met het dagelijks bestuur om van tijd tot tijd te klankborden over de gang van zaken binnen het pensioenfonds. Daarbij constateert de RvT dat het plannen van de vergaderingen soms rommelig verloopt.

In 2017 is het bestuur gestart met het vervullen van een vacature vanwege het aftreden van een bestuurslid. Helaas heeft de RvT geconstateerd dat de raad in eerste instantie te laat is betrokken bij dit proces. Op aangeven van de RvT heeft het bestuur het proces echter tijdig bijgesteld. De RvT is in de gelegenheid gesteld om niet alleen te toetsen of de kandidaat op papier voldoet aan het profiel maar ook om dit tevens de toetsen aan de hand van een gesprek. Dit stelt de RvT zeer op prijs.

De RvT constateert dat de werkdruk in 2017 weliswaar beter verdeeld is dan in 2016, maar constateert tegelijkertijd dat de bemensing van de commissies niet evenredig is verdeeld over alle bestuursleden.

De RvT ziet dat het bestuur een team vormt en respectvol met elkaar omgaat. Desondanks blijft het van belang om periodiek aandacht te besteden aan de benodigde competenties en gedrag en het functioneren van het bestuur als geheel. Dit mede gezien de recente toetreding van een aantal bestuursleden.

### *Naleving van de Code Pensioenfonds*

In 2017 is een lid van de RvT niet herbenoemd, ondanks een positief advies hierover van de RvT en een voordracht door het VO van het pensioenfonds. Op dit punt wijkt het fonds af van de Code Pensioenfonds, welke voorschrijft dat het verantwoordingsorgaan leden van de RvT bindend voordraagt. De Code legt geen verplichtingen op maar gaat uit van het principe "pas toe of leg uit". De RvT geeft de sterke aanbeveling om de Code Pensioenfonds volledig te volgen en zeker op dit gebied. De RvT is van mening dat het bestuur niet over haar eigen toezicht zou moeten kunnen beslissen. Het bestuur heeft hier in 2018 aandacht aan geschonken en deze procedure aangepast.

### *Toekomst van het pensioenfonds*

Het bestuur heeft zich op de toekomstdiscussie voorbereid door met regelmaat aan dit onderwerp aandacht te besteden. Daarnaast is een consultant op dit gebied aangesteld om het fonds naar een mogelijke fusiepartner te begeleiden.

De discussie over de toekomst van het pensioenfonds is in 2017 verder geïntensiveerd. Het bestuur heeft van sociale partners opdracht gekregen te onderzoeken of een collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2019 tot de mogelijkheden behoort en indien mogelijk hier gevolg aan te geven. De RvT constateert dat de communicatie over dit onderwerp en het opstellen van een concrete planning stroef van start is gegaan. In de loop van 2017 is het bestuur meer voortvarend met dit onderwerp aan de slag gegaan en heeft het bestuur de RvT, het VO en de sociale partners op hoofdlijnen meegenomen in dit proces. Alhoewel de RvT van mening is dat bepaalde onderwerpen beter onderbouwd en gemotiveerd dienen te worden, vindt de RvT dat het bestuur op de goede weg is.

Gezien het gegeven dat de toekomstbeslissing een van de belangrijkste en misschien wel het belangrijkste besluit wordt van het fonds, vindt de RvT het van groot belang dat dit proces grondig en weloverwogen doorlopen wordt. Met name zal de RvT zich richten op de evenwichtige belangenafweging indien het bestuur besluit tot een liquidatie van het fonds. Eveneens zal een aandachtspunt van de RvT zijn de (inhoudelijke) rol van het bestuur in de verschillende fases die mogelijk resulteren in de liquidatie van het fonds. De toetsing van de RvT aangaande dit proces zal plaatsvinden aan de hand van opgestelde beoordelingscriteria en de richtlijn van DNB op dit gebied.

### ***Vermogensbeheer***

Het renterisico wordt op marktbasis voor 52,5% afgedekt met een bandbreedte van 5%punt. Per maand wordt over de werkelijke stand van de afdekking gerapporteerd. Per kwartaal wordt iets dieper op de renteafdekking ingegaan. Bij beide rapportages wordt niet direct aangegeven wat de bandbreedte is waarbinnen de rentehedge zich mag bevinden. Gezien het gegeven dat het renterisico het grootste risico van het fonds is en het feit dat er binnen het matchingmandaat ook een positief rendement t.o.v. benchmark verwacht wordt pleit de RvT ervoor om het renterisico maandelijks binnen de beleggingscommissie uitgebreider te bespreken. Naast de bandbreedte vindt de RvT het van belang om ook de effectiviteit van de afdekking op maandbasis te beoordelen. Gezien het gegeven dat er bij het huidige afdekkingsbeleid geen sprake is van een 100% afdekking, zou de RvT graag onderbouwd willen zien welke rentevisie aan het huidige afdekkingsbeleid ten grondslag ligt.

### ***Integraal risicomanagement (IRM)***

Op het gebied van risicomanagement zijn wederom stappen gezet. Het IRM-beleid is ontwikkeld en beschreven. Het proces om hier te komen heeft lang geduurd. De RvT vindt het positief dat eigenlijk op iedere bestuursvergadering risicomanagement wel aan de orde komt; echter de RvT zou graag zien dat integraal risicomanagement een vast punt op de bestuursagenda gaat worden. Gezien de grote belangen die er kunnen spelen bij risicomanagement is de RvT voorstander van een onafhankelijke risicomanager. Gezien de toekomst situatie waarin het fonds zich momenteel bevindt kan de raad zich vinden in het gegeven dat een bestuurder van het fonds dit onderwerp als een van zijn aandachtsgebieden heeft. Wel vraagt de raad aandacht voor de richtlijnen van IORPII die begin 2019 van kracht gaan worden.

### ***Premieontwikkeling***

De RvT heeft geconstateerd dat de ontvangen premie ten opzichte van de zuivere kostendekkende premie niet toereikend is voor de financiering van de bijbehorende aanspraken. De RvT is van oordeel dat het beoordelen in hoeverre dit past binnen de evenwichtige belangenafweging, voor zover binnen de wettelijke kaders, aan het bestuur is. De RvT kan zich voorstellen dat het bestuur in gesprekken met sociale partners over de invulling van het pensioencontract deze evenwichtigheid bespreekt.

### ***Evenwichtige belangenafweging***

Het is van groot belang dat aantoonbaar bij ieder besluit dat de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers raakt, evenwichtig de belangen van alle stakeholders worden afgewogen. De RvT heeft vastgesteld dat de bestuursleden zich richten naar het belang van het pensioenfonds als een geheel. Het bestuur is zich bewust van de onderscheiden deelgroepen van belanghebbenden. De RvT heeft in haar eerdere rapportages aandacht gevraagd voor de evenwichtige belangenafweging. De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur met het oog op de aankomende besluitvorming aangaande de toekomst van het fonds, aandacht geeft aan dit aspect. De RvT blijft desondanks herhalen dat hij graag ziet dat de evenwichtige belangenafweging ook voor andere onderwerpen waarbij dat relevant is, op een meer gestructureerde wijze in de agendavorming en verslaglegging verankerd wordt.

### **Tot slot**

Met deze rapportage rapporteert de raad van toezicht aan het bestuur en legt het verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht heeft kennisgenomen van het jaarverslag over 2017 en heeft op 14 juni 2018 zijn goedkeuring verleend aan het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening en het jaarverslag 2017.

De Raad van Toezicht:

Mechteld Hendriks (voorzitter) en Christiaan Tromp

### **Reactie bestuur op het rapport van de raad van toezicht 2017**

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvan de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie bedankt de raad van toezicht voor het in het rapport gegeven oordeel. Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van de raad van toezicht, waarbij het bestuur opmerkt zich niet in alle bevindingen te herkennen. Het bestuur wil ten aanzien van deze bevindingen graag met de raad van toezicht in gesprek gaan.

Het bestuur vindt het belangrijk om duidelijkheid over de bevindingen te verkrijgen en hecht eraan op een constructieve wijze met de raad van toezicht samen te werken. Dat is in het jaar 2018 extra van belang gezien het intensieve proces dat in verband met de voorgenomen aansluiting bij een ander bedrijfstakpensioenfonds door PSL gevolgd moet worden.

Aldus vastgesteld en ondertekend namens het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvan de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie d.d. 22 juni 2018.

C.H. Soons  
(voorzitter)

H.J. Wuijten  
(secretaris)

# Verslag van het verantwoordingsorgaan

## Oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) over het door het pensioenbestuur gevoerde beleid in 2017

### Inleiding

Op grond van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (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 2017.

### Werkwijze 2017

In 2017 heeft het VO vijf vergaderingen gehouden. Verder is er twee maal een gezamenlijke vergadering van het VO met het pensioenbestuur (PB) en de Raad van toezicht (Rvt) geweest, en eenmaal van het VO met de Rvt.

Ook was er vier maal overleg tussen het dagelijks bestuur (DB) en het VO. Het DB heeft dit overleg mede gebruikt om het VO uitgebreid te informeren over de belangrijkste thema's van 2017: Integraal Risico Management (IRM) en Toekomst PSL.

Tijdens de bestuursvergadering op 20 juni 2017 is het jaarwerk over het boekjaar 2016 besproken in het bijzijn van het VO, de Raad van toezicht, de waarmede actuaire, de adviseerend actuaire, de accountant en de uitvoeringsorganisatie AZL.

De belangrijkste onderwerpen, die in 2017 door het VO zijn behandeld, zijn:

- de invulling van de vacatures in het VO en de vacature van voorzitter in de Rvt;
- de toegang tot papierloos werken via iBabs voor het VO;
- het Integraal Risico Management;
- de toekomstverwachting 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 goedgekeurde notulen van de bestuurscommissies, de diverse concept jaarstukken over 2016, besluitvorming in het kader van beleidswijzigingen en (voorgenomen) besluitvorming over de onderwerpen, waarover het VO adviesrecht heeft.

In goed onderling overleg met het VO is een vergaderplan voor 2017 vastgesteld. Doordat het bestuur een hogere vergaderfrequentie heeft, kan het VO-vergaderplan niet een op een gekoppeld worden aan het vergaderplan van het bestuur. In de praktijk heeft dit niet tot problemen geleid.

### ***Bevindingen van het VO over het handelen van het bestuur in algemene zin in 2017***

Het VO constateert dat het bestuur, dat inmiddels is versterkt met enkele externe deskundigen, constructief en deskundig werkt aan het besturen van het fonds, de ontvangen adviezen van het VO serieus meeweegt in haar besluitvorming en zich naar het VO onderbouwd verantwoordt als bestuursbesluiten afwijken van het door het VO gegeven advies.

Het VO hecht veel waarde aan evenredige belangenbehartiging en constateert dat het bestuur in haar besluitvorming steeds de belangen van alle belanghebbenden voor ogen houdt.

Het VO ervaart dat het bestuur zich in 2017 weer proactief heeft opgesteld inzake de informatieverstrekking aan het VO. Als schriftelijke informatie nog niet beschikbaar was, werd het VO tijdig mondeling geïnformeerd over de actuele stand van zaken. Waar nodig werd de voorzitter van het VO tussentijds door de voorzitter van het bestuur geïnformeerd over actuele ontwikkelingen.

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 2017***

#### **Focus in 2017**

Het bestuur heeft in 2017 de focus gelegd op de volgende onderwerpen:

1. de invulling van de vacatures in het VO en de vacature van voorzitter in de Rvt
2. de toegang tot papierloos werken via iBabs voor het VO
3. het Integraal Risico Management (IRM) en Uitbesteding
4. de toekomstverwachting van het fonds

#### *1. Vacatures in het VO en de Rvt*

In 2016 is de sollicitatieprocedure gestart voor drie door het bestuur formeel vastgestelde vacante zetels in het VO. De verkiezingscommissie van het VO heeft in januari/februari 2017 gesproken met kandidaten, die daarna met een positief benoemingsadvies zijn voorgesteld aan het bestuur.

Het bestuur heeft, op basis van een nadere kennismaking en het positief advies van de verkiezingscommissie, twee voorgedragen kandidaten benoemd. Omdat dhr. J. Hoogenbosch alsnog bereid was aan te blijven als lid van het VO, zijn alle zetels in het VO in 2017 ingenomen.

Inmiddels hebben beide nieuwe leden de vereiste basisopleiding gevolgd en zijn voldoende ingewerkt en ingelezen om hun taak in het VO adequaat te kunnen vervullen.

In 2017 heeft het VO positief geadviseerd over de door de Rvt voorgestelde kandidaat voor de vacature van voorzitter van de Rvt. Het bestuur heeft deze kandidaat, na goedkeuring van DNB, benoemd en daarmee de vacature ingevuld.

In 2017 heeft het VO positief geadviseerd over de herbenoeming van dhr. Rijken in de Rvt. Het bestuur heeft goed onderbouwd waarom het bestuur heeft besloten niet over te gaan tot herbenoeming van dhr. Rijken. Het VO respecteert het besluit van het bestuur, maar betreurt het dat de procedure tot al dan niet herbenoemen van dhr. Rijken laat is gestart en lang heeft geduurd.

#### *2. Toegang tot papierloos werken via iBabs voor het VO*

In 2017 heeft ook het VO toegang gekregen tot iBabs. Naast het voordeel van papierloos werken in het algemeen is het voor het VO prettig dat de informatie digitaal eerder en vollediger beschikbaar is dan de informatie per post.



### *3. Integraal Risico Management (IRM) en Uitbesteding*

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).

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.

De Raad van toezicht ziet toe op een adequate risicobeheersing door het bestuur en legt hierover verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan.

Met name in de tweede helft van 2017 heeft het bestuur, naar het oordeel van het VO, belangrijke stappen gezet in het inzichtelijk maken van de afwegingen, die binnen de CRM en in het bestuur gemaakt zijn, over de keuzes van de bandbreedtes van alle risico's om te komen tot een verantwoorde, samenhangende en transparante beheersing van de risico's door monitoring en management van het IRM.

Doordat het bestuur, mede naar aanleiding van de bespreking van het jaarverslag 2016, in de tweede helft van 2017 de Rvt goed en tijdig heeft betrokken in dit proces van afweging en besluitvorming, is het toezicht binnen het fonds beter gewaarborgd, wordt een efficiënte en effectieve realisatie van beleidsdoelstellingen verder bevorderd en wordt de kwaliteit van communicatie geoptimaliseerd.

Het VO is van mening dat het bestuur zorgvuldig het risicomanagement heeft vormgegeven, waarbij steeds een risico- en belangenafweging van alle belanghebbenden heeft plaatsgevonden. Het VO constateert dat het bestuur gepast terughoudend is in het nemen van risico's, zodanig dat risico's beheerst kunnen worden en het bestuur in control is.

### *4. de toekomstverwachting van het fonds*

PSL is een klein pensioenfonds. Dat maakt het moeilijk en duur om zelfstandig te blijven bestaan. De overheid stelt steeds meer en strengere eisen aan bestuur en toezicht. De kosten nemen toe en dat geeft op korte termijn een nadelig effect op de (opgebouwde en nog op te bouwen) pensioenrechten van alle belanghebbenden. De pensioenpremie stijgt, ondanks versoering van de pensioenregeling en dat is niet in het belang van actieven en werkgevers.

Het bestuur heeft de toekomstverwachting van het fonds dan ook al een aantal jaren op de agenda staan, en heeft in 2017 hieraan de hoogste prioriteit gegeven. Het bestuur heeft een werkgroep toekomst in het leven geroepen, die onderzoek heeft gedaan naar verschillende toekomstscenario's (zelfstandig blijven, fuseren met andere fondsen van gelijke grootte, fuseren met een groter fonds, opgaan in een algemeen fonds, of omzetten in een pensioenverzekering).

Het bestuur blijft, zolang het fonds zelfstandig is, al haar verantwoordelijkheden dragen door het opstellen en uitvoeren van goed bestuursbeleid, zoals zij dat altijd heeft gedaan.

Een aansluiting bij een ander pensioenfonds vraagt om een zorgvuldige aanpak en kost veel tijd. Het VO wordt, samen met de Rvt, door het bestuur goed geïnformeerd over de gesprekken met andere partijen en volgt de ontwikkelingen nauwgezet, waarbij de focus van het VO ligt op het borgen van de opgebouwde en nog op te bouwen pensioenrechten en op de evenwichtige belangenafweging van alle belanghebbenden bij de overdracht. Het kostenplaatje voor werkgevers en werknemers voor een goede pensioenopbouw in de toekomst en een betaalbare pensioenpremie is hierbij een belangrijk aandachtspunt voor het VO.

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

Inmiddels ligt in 2018 de focus van het bestuur, de Rvt en het VO op het aansluiten bij een groter pensioenfonds. Dit sluit aan bij de visie van cao-partijen, die hierover een besluit dienen te nemen. Cao partijen hebben te kennen gegeven dat zij per 1 januari 2019 zouden willen aansluiten bij een ander fonds. PSL heeft nog steeds een relatief sterke financiële positie en dat is een goed uitgangspunt bij gesprekken met andere fondsen. Er is inmiddels een toekomstvisie en een beleidskader voor aansluiting bij een groter fonds opgesteld

en er zijn toetsingscriteria vastgesteld om andere fondsen eenduidig te kunnen beoordelen. Het bestuur borgt dat het VO en de Rvt regelmatig in het toekomstproces worden geïnformeerd en betrokken worden bij de afwegingen in beleidskeuzes.

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, met de focus op aansluiting bij een groter fonds.

#### **Intern toezicht**

Met ingang van 1 juli 2014 wordt het intern toezicht bij het fonds door een permanente onafhankelijke Raad van toezicht (Rvt) uitgeoefend. De Rvt 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 2017. 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 2017.

#### **Communicatiebeleid**

Het VO is van mening dat het fonds in 2017 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.

#### **Oordeel van het VO over het door het bestuur gevoerde beleid in 2017**

Het VO is van oordeel dat het bestuur haar taken in 2017 naar behoren heeft uitgevoerd en is van mening dat het bestuur in 2017 een verantwoord beleid heeft gevoerd, waarbij de focus voor een belangrijk deel is gericht op het invullen van de vacatures in VO en Rvt van het fonds. Tevens heeft het bestuur, naar het oordeel van het VO, op adequate wijze het integraal risicomanagement bij het fonds versterkt en transparant gemaakt. Het VO is van mening dat ook het toekomstperspectief de nodige aandacht heeft gekregen in 2017.

Het bestuur werkt voortdurend aan verdere ontwikkeling van haar eigen professionaliteit en maakt gepast gebruik van externe deskundigen. Het VO concludeert dat het bestuur in de tweede helft van 2017 meer constructief gebruik heeft gemaakt 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 2017**

Het VO is van mening dat de Rvt haar toezichthoudende rol serieus neemt en het bestuur deskundig adviseert, zodanig dat de Rvt 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 2017 en kan zich vinden in de aanbevelingen van de Rvt aan het bestuur.

Het VO onderstreept net als de Rvt het belang van het continue verbeteren van de governance, waarin het bestuur zeker goede stappen heeft gezet in 2017.

Het VO deelt de wens van de Rvt dat ten aanzien van de toekomst in het traject van liquidatie en collectieve waardeoverdracht (CWO) van de op te bouwen en opgebouwde pensioenen alle afwegingen, die tot bepaalde besluiten hebben geleid in het traject, goed onderbouwd dienen worden vastgelegd.

Daarnaast dienen de communicatiemomenten en de te communiceren informatie naar alle belanghebbenden over het traject goed te worden afgestemd.

Het VO deelt de mening van de RvT dat risicomanagement een vast agendapunt dient te blijven in 2018, maar het VO is van mening dat dit in 2018 met name gericht dient te zijn op het vergelijken van het risicomanagement van PSL en van het beoogde overnemende pensioenfondsen.

Ook de bandbreedte van het renterisico zou frequent besproken en beoordeeld dienen te worden, zoals de RvT aangeeft in haar rapportage.

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

Het VO concludeert dat adviezen van de RvT uit de rapportage over 2016 zijn opgepakt door het bestuur en vertrouwt erop dat het bestuur werk maakt van de aanbevelingen van de RvT uit de rapportage over 2017. Het VO is ervan overtuigd dat de RvT het bestuur hierin met raad en daad terzijde wil staan.

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

Aldus vastgesteld d.d. 14 juni 2018 te Tilburg,

Mevrouw G.D.M. van Bree  
Voorzitter VO

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie geeft op grond van artikel 115a Pensioenwet zijn reactie op het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid in 2017.

Het bestuur is tevreden met het oordeel van het verantwoordingsorgaan en onderschrijft dit oordeel. Het bestuur hecht veel waarde aan een goede en tijdige informatievoorziening van het verantwoordingsorgaan en is blij met de constatering van het verantwoordingsorgaan dat het bestuur de ontvangen adviezen van het verantwoordingsorgaan serieus meeweegt in haar besluitvorming en zich naar het verantwoordingsorgaan onderbouwd verantwoordt als bestuursbesluiten afwijken van het door het verantwoordingsorgaan gegeven advies.

Het bestuur zal de aanbevelingen ten aanzien van de toekomstverwachting van het fonds zoals genoemd in het oordeel van het verantwoordingsorgaan ter harte nemen.

Aldus vastgesteld en ondertekend namens het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie d.d. 22 juni 2018.

C.H. Soons  
(voorzitter)

H.J. Wuijten  
(secretaris)



## Toekomstvisie PSL

In de Nederlandse pensioenwereld is de laatste jaren een consolidatieslag gaande. Dat is voornamelijk ingegeven door toenemende professionalisering en het daarmee gepaard gaande zwaardere toezicht. De uitvoeringskosten lopen daardoor op en nopen daarmee tot voldoende schaalgrootte. Genoemde externe ontwikkelingen zijn voor PSL aanleiding geweest het eigen bestaansrecht goed tegen het licht te houden.

De eerste stap in dat traject betrof afstemming met de sociale partners uit onze sector over de toekomstige pensioenopbouw. Na een zorgvuldige inventarisatie van alle mogelijkheden is de conclusie getrokken dat er voor PSL als zelfstandig fonds geen toekomst is. Momenteel zijn onze kosten nog in orde, maar vanwege onze bestandopbouw zullen die kosten per deelnemer fors oplopen. Het is voor onze deelnemers beter als wij aansluiting zoeken bij een groter bedrijfstakpensioenfonds. Aldus hebben sociale partners eind juni 2017 de opdracht aan PSL gegeven om per 1 januari 2019 de pensioenregeling elders ondergebracht te hebben. Dat is een ambitieuze planning waarmee PSL aan de slag is gegaan.

De tweede stap in dit proces betreft het afwikkelen van alle opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. In deze stap spelen sociale partners geen formele rol; dit ligt op het bordje van PSL en haar Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht. De constatering dat PSL geen zelfstandige toekomst heeft, speelt ook hier. Dit betekent dat wij onderzoeken waar de opgebouwde rechten en aanspraken het beste ondergebracht kunnen worden.

Met betrekking tot beide hierboven genoemde stappen heeft PSL in 2017 veel voorbereidend werk verricht en veel overleg gehad. Dit werk gaat uiteraard in 2018 verder. De situatie in mei 2018 is dat er een voorkeurs kandidaat is waar we zowel de toekomstige als de opgebouwde pensioenen willen onderbrengen. De formele besluiten moeten echter nog worden genomen, dus wij kunnen de (mogelijke) uitkomst nog niet in dit verslag opnemen. Wij achten de door sociale partners gewenste planning haalbaar. Dat betekent dat het jaar 2018 waarschijnlijk het laatste jaar van PSL als zelfstandig pensioenfonds zal zijn. In 2019 resteert naar verwachting uitsluitend nog een laatste afwikkeling als gevolg van het (voor)genomen besluit tot liquidatie. Als de formele besluitvorming rond is, zullen wij betrokkenen daarover uiteraard informeren.

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Tilburg d.d. 22 juni 2018.

Het bestuur

Mevrouw C.H. Soons (Voorzitter)

De heer N. Altundal

De heer H.C.P.J. van Herpen

De heer H.W.J. Wendel

De heer H.J. Wuijten (secretaris)

De heer P.H.C. van Drunen

De heer A.J.M. Jansen

De heer H.A. Kempen



# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2017	2016
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]</b>		
Onroerende zaken		
Onroerend goed in exploitatie	349	349
Aandelen vastgoedmaatschappijen	32.729	29.454
	<b>33.078</b>	<b>29.803</b>
<b>Zakelijke waarden</b>		
Aandelen	102.285	105.538
<b>Vastrentende waarden</b>		
Obligaties	163.723	155.387
Hypotheken	18.322	17.859
	<b>182.045</b>	<b>173.246</b>
<b>Derivaten</b>		
Valutatermijntransacties	3.318	0
Rentederivaten	13.543	16.243
	<b>16.861</b>	<b>16.243</b>
	<b>334.269</b>	<b>324.830</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>	<b>512</b>	<b>845</b>
<b>Liquide middelen [3]</b>	<b>1.990</b>	<b>1.120</b>
	<b>336.771</b>	<b>326.795</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>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Reserve algemene risico's [4]	14.434	14.929
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat) [5]	1.063	1.557
Overige reserve [6]	32.164	9.842
	<b>47.661</b>	<b>26.328</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	<b>288.672</b>	<b>298.584</b>
<b>Kortlopende schulden [8]</b>		
	<b>438</b>	<b>1.883</b>
	<b>336.771</b>	<b>326.795</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)

	2017	2016
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
Directe beleggingsopbrengsten [9]	639	636
Indirecte beleggingsopbrengsten [10]	19.358	24.213
Kosten van vermogensbeheer [11]	-586	-525
	<b>19.411</b>	<b>24.324</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [12]</b>	<b>4.759</b>	<b>4.147</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [13]</b>	<b>-86</b>	<b>-43</b>
<b>Pensioenuitkeringen [14]</b>	<b>-10.130</b>	<b>-10.182</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [15]</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	-4.029	-3.919
Toevoeging indexering en overige toeslagen	-1.183	-4
Rentetoevoeging	641	167
Onttrekking voor uitkeringen	10.305	10.394
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	603	644
Wijziging marktrente	3.492	-23.836
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	80	12
Overige mutaties	3	398
Wijziging actuariële grondslagen	0	-333
	<b>9.912</b>	<b>-16.477</b>
<b>Herverzekering</b>		
Premies [16]	-248	-167
Uitkeringen uit herverzekering [17]	-96	311
	<b>-344</b>	<b>144</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [18]</b>	<b>-1.588</b>	<b>-1.856</b>
<b>Overige baten en lasten [19]</b>	<b>-601</b>	<b>-309</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>21.333</b>	<b>-252</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.

	2017	2016
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Reserve algemene risico's	-495	824
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat)	-494	-209
Overige reserve	22.322	-867
	<b>21.333</b>	<b>-252</b>

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2017	2016
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	4.026	3.984
Uitkering uit herverzekering	210	55
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	173	124
	<b>4.409</b>	<b>4.163</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen, loonheffing, sociale premies en andere inhoudingen	-10.132	-10.198
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-260	-167
Premies herverzekering	-230	-166
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.778	-1.597
Overige mutaties	-8	-338
	<b>-12.408</b>	<b>-12.466</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	640	635
Verkopen en aflossingen beleggingen	143.095	143.047
	<b>143.735</b>	<b>143.682</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-134.280	-134.281
Kosten van vermogensbeheer	-586	-627
	<b>-134.866</b>	<b>-134.908</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>870</b>	<b>471</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>1.120</b>	<b>649</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>1.990</b>	<b>1.120</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 toevloeden 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 beurse 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 ElipseLife.

#### ***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 2017 vastgesteld op 5% (2016: 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*

### *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 AG2016 (startjaar 2018) met toepassing van leeftijdsafhankelijke Bpf PSL-ervaringssterfte.

#### *Arbeitsongeschiktheidsvoorziening*

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 2017 (ultimo interne rente 2017: 1,48%, 2016: 1,32%).

#### *Rentetoevoeging*

Onder het FTK is de rente gelijk aan de 1-jaarsrente. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur primo 2017 is deze rente gelijk aan -0,22% (2016: -0,06%).

#### *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 ouderdompensioen 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 6,1% (2016: 6,1%) van de netto voorziening.

#### *Reglementen*

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

## 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 2016	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen uitlotingen/(af)lossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2017
<b>Onroerende zaken</b>						
Onroerend goed in exploitatie	349	0	0	0	0	349
Aandelen vastgoedmaatschappijen	29.454	821	-1.376	642	3.188	32.729
	<b>29.803</b>	<b>821</b>	<b>-1.376</b>	<b>642</b>	<b>3.188</b>	<b>33.078</b>
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen	105.538	10.508	-24.998	5.536	5.701	102.285
<b>Vastrentende waarden</b>						
Obligaties	155.387	9.627	-2.575	479	805	163.723
Hypotheken	17.859	0	-102	0	565	18.322
	<b>173.246</b>	<b>9.627</b>	<b>-2.677</b>	<b>479</b>	<b>1.370</b>	<b>182.045</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutatermijntransacties	-1.104	0	-1.246	1.246	4.422	3.318
Rentederivaten	16.243	1	0	0	-2.701	13.543
	<b>15.139</b>	<b>1</b>	<b>-1.246</b>	<b>1.246</b>	<b>1.721</b>	<b>16.861</b>
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>323.726</b>	<b>20.957</b>	<b>-30.297</b>	<b>7.903</b>	<b>11.980</b>	<b>334.269</b>
Bij: Herrubricering stand negatieve valutatermijntransacties onder de kortlopende schulden	1.104					0
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>324.830</b>	<b>20.957</b>	<b>-30.297</b>	<b>7.903</b>	<b>11.980</b>	<b>334.269</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 7.212.

### Methodiek bepaling marktwaarde

Niveau 1: Genoteerde marktprijzen. Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld op een actieve markt.

Niveau 2: Onafhankelijke taxaties. Onafhankelijke taxaties worden niet toegepast voor de waardering van het indirect onroerend goed.

Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het indirect vastgoed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting op de balans bij de post vastgoed.

Niveau 3: NCW-berekening. De netto contante waarde methode wordt gehanteerd voor de derivatenportefeuille.

Niveau 4: Andere methode. Voor fondsbeleggingen in vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en hedgefondsen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages.

### Levelindeling per 31 december 2017

Categorie	Genoteerde markt- prijzen	Onafhanke- lijke taxaties	NCW- berekening	Andere methode	Stand ultimo 2017
Vastgoedbeleggingen	28.173	349	0	4.556	33.078
Zakelijke waarden	102.285	0	0	0	102.285
Vastrentende waarden	182.045	0	0	0	182.045
Derivaten	3.318	0	0	13.543	16.861
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>315.821</b>	<b>349</b>	<b>0</b>	<b>18.099</b>	<b>334.269</b>
<b>Procentueel 2017</b>	<b>94,5%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>5,4%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Procentueel 2016</b>	<b>93,9%</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>5,1%</b>	<b>100,0%</b>

	2017	2016
<b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Premies</b>		
Dit betreft de nog te vorderen premies van de aangesloten ondernemingen.	450	458
<b>Overige vorderingen en overlopende activa</b>		
– Verzekeringsmaatschappijen	59	383
– Uitkeringen	3	4
	<b>62</b>	<b>387</b>
Alle kortlopende vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>512</b>	<b>845</b>
<b>[3] Liquide middelen</b>		
ING Bank N.V.	1.452	1.025
Depotbanken	538	95
	<b>1.990</b>	<b>1.120</b>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		
<b>Totaal activa</b>	<b>336.771</b>	<b>326.795</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Stichtingskapitaal		
<b>[4] Reserve algemene risico's</b>		
Stand per 1 januari	14.929	14.105
Af/bij: uit bestemming saldo	-495	824
Stand per 31 december	<b>14.434</b>	<b>14.929</b>
<b>[5] Bestemmingsreserve CAO-partijen (voorheen WGA-hiaat)</b>		
Stand per 1 januari	1.557	1.766
Af: uit bestemming saldo	-494	-209
Stand per 31 december	<b>1.063</b>	<b>1.557</b>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>[6] Overige reserve</b>		
Stand per 1 januari	9.842	10.709
Bij / Af: uit bestemming saldo	22.322	-867
<b>Stand per 31 december</b>	<b>32.164</b>	<b>9.842</b>
<b>Totaal reserves</b>	<b>47.661</b>	<b>26.328</b>
<p>Het minimaal vereiste vermogen bedraagt 104,1% ( 2016: 104,1%).  Het vereiste eigen vermogen bedraagt 118,5% (2016: 117,8%).  De dekkingsgraad (exclusief bestemmingsreserve) is 116,1% (2016: 108,3%).  De beleidsdekkingsgraad is 113,9% (2016:105,7%).</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	59.791	66.486
- Gewezen Deelnemers	91.416	90.945
- Pensioengerechtigden	136.911	140.615
- Langdurig zieken	554	538
<b>Totale voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>288.672</b>	<b>298.584</b>
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	298.584	282.107
Mutaties:		
- Toevoeging pensioenopbouw	4.029	3.919
- Toevoeging indexering en overige toeslagen	1.183	4
- Rentetoevoeging	-641	-167
- Onttrekking voor uitkeringen	-10.305	-10.394
- Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-603	-644
- Wijziging marktrente	-3.492	23.836
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-80	-12
- Overige mutaties	-3	-398
- Wijziging actuariële grondslagen	0	333
<b>Stand per 31 december</b>	<b>288.672</b>	<b>298.584</b>

	2017	2016
<b>[8] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Negatieve derivatenposities	0	1.104
Vermogensbeheerder	118	117
Nog te betalen bank- en rentekosten	2	1
Premies	2	151
Loonheffing en sociale premies	197	200
Administratiekosten, accountant en actuaris	92	297
Overige	27	13
	<b>438</b>	<b>1.883</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>336.771</b>	<b>326.795</b>

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

#### 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 2017 6.867 (2016: 5.668). PSL heeft de beschikking over een kredietfaciliteit van 700 bij ING. Verder heeft het PSL contracten afgesloten met EilpseLife, Blue Sky Group en AZL die in geval van liquidatie jaarlijks opzegbaar zijn. Tevens is er nog sprake van een winstdelingsregeling uit hoofde van het vorige herverzekeringscontract bij Delta Lloyd.

#### Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per einde 2017 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

## 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 2017 voor het bijwonen van vergaderingen van het bestuur en de commissies in totaal een bedrag van € 168.000,- (inclusief vergoedingen voor externe bestuurders) ontvangen aan vacatiegeld en reiskostenvergoeding.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2017 had Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie geen personeel in dienst.

<b>Baten en lasten</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>[9] Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerend goed in exploitatie	13	6
Vastrentende derivaten	636	633
Liquide middelen en deposito's	-13	-12
Rente met betrekking tot waardeoverdrachten	0	5
Rente met betrekking tot bijdragen van werkgevers en werknemers	3	4
	<b>639</b>	<b>636</b>
<b>[10] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Onroerend goed in exploitatie	0	9
Aandelen vastgoedmaatschappijen	642	2.726
Aandelen	5.536	1.763
Obligaties	479	13.555
Valutermijntransacties	1.246	237
Rentederivaten	0	6
Commodities	0	410
Valutaverschillen	-525	373
	<b>7.378</b>	<b>19.079</b>

	2017	2016
<i>Niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Aandelen vastgoedmaatschappijen	3.188	-1.698
Aandelen	5.701	6.651
Obligaties	805	-2.138
Hypotheken	565	-44
Valutermijntransacties	4.422	-818
Rentederivaten	-2.701	3.181
	<b>11.980</b>	<b>5.134</b>
	<b>19.358</b>	<b>24.213</b>
<b>[11] Kosten van vermogensbeheer <sup>1)</sup></b>		
Bewaarloon en beheerloon effecten	-477	-488
Kosten beleggingsadviseur	-6	-37
Herallocatie vanuit pensioenuitvoerings- en administratiekosten <sup>2)</sup>	-103	0
	<b>-586</b>	<b>-525</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>19.411</b>	<b>24.324</b>
<b>[12] Bijdragen van werknemers en werkgevers</b>		
Reglementaire premie	4.759	4.147
	<b>4.759</b>	<b>4.147</b>
De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt:		
– Kostendekkende premie	6.243	6.280
– Op basis van ex-post gedempte kostendekkende premie	4.322	4.655
– Op basis van ex-ante gedempte kostendekkende premie	4.502	3.863
– Feitelijke premie <sup>3)</sup>	4.705	4.147
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		

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) Deze herallocatie is voor het eerst in 2017 toegepast.

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

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
De kostendeekkende premie is als volgt samensteld:		
– Actuarieel benodigd	4.468	4.343
– Opslag in stand houden vereist vermogen	795	725
– Opslag voor uitvoeringskosten	980	1.212
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>6.243</b>	<b>6.280</b>
De ex-post gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	2.837	2.950
– Opslag in stand houden vereist vermogen	505	493
– Opslag voor uitvoeringskosten	980	1.212
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>4.322</b>	<b>4.655</b>
De ex-ante gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	2.995	2.833
– Opslag in stand houden vereist vermogen	527	662
– Opslag voor uitvoeringskosten	980	368
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>4.502</b>	<b>3.863</b>
De feitelijke premie is als volgt samensteld:		
– Actuarieel benodigd	2.995	2.833
– Opslag in stand houden vereist vermogen	527	368
– Opslag voor uitvoeringskosten	980	662
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
– Premiemarge	203	284
	<b>4.705</b>	<b>4.147</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 25,8% 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.		



	2017	2016
<b>[13] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	174	124
Overgedragen pensioenverplichtingen	-260	-167
	<b>-86</b>	<b>-43</b>
<b>[14] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-7.275	-7.329
Partnerpensioen	-2.222	-2.216
Wezenpensioen	-21	-23
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkopen	-468	-468
WAO-hiaatuitkeringen	-144	-146
	<b>-10.130</b>	<b>-10.182</b>
<b>[15] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	-4.029	-3.919
Toevoeging indexering en overige toeslagen	-1.183	-4
Rentetoevoeging	641	167
Onttrekking voor uitkeringen	10.305	10.394
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	603	644
Wijziging marktrente	3.492	-23.836
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	80	12
Overige mutaties	3	398
Wijziging actuariële grondslagen	0	-333
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>9.912</b>	<b>-16.477</b>

	2017	2016
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
<b>[16] Premies</b>		
Premie risicoverzekering	-248	-167
<b>[17] Uitkeringen uit herverzekering</b>		
Herverzekerd AO-kapitaal	-126	172
Herverzekerd kapitaal bij overlijden	30	139
	-96	311
De winstdeling van de herverzekeraar is nog niet bekend en kan dus niet worden opgenomen omdat er nog geen goede inschatting kan worden gemaakt.		
<b>Totaal herverzekering</b>	<b>-344</b>	<b>144</b>
<b>[18] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-857	-1.153
Bestuursadvisering	-382	-360
Accountant (controle jaarrekening)	-28	-40
Accountant (fiscale advisering)	-2	-10
Actuaris	-160	-140
Bestuur en Verantwoordingsorgaan	-168	-75
Raad van Toezicht	-35	-30
De Nederlandsche Bank	-19	-19
Autoriteit Financiële Markten	-2	-2
Pensioenregister	-1	-1
Contributie PensioenFederatie	-8	-9
UWV	-1	-1
Opleidingskosten	-3	-1
Herallocatie uitvoeringskosten naar kosten vermogensbeheer	103	0
Overige	-25	-15
	<b>-1.588</b>	<b>-1.856</b>
<b>[19] Overige baten en lasten</b>		
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-6	29
CAO- afspraken	-592	-338
Diverse kleine posten	-3	0
	<b>-601</b>	<b>-309</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>21.333</b>	<b>-252</b>

	2017	2016
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Beleggingsopbrengsten	23.544	655
Premies	-733	-1.408
Waardeoverdrachten	-6	-31
Kosten	-5	0
Uitkeringen	175	212
Sterfte	199	650
Arbeidsongeschiktheid	-15	185
Reguliere mutaties	-40	-48
Toeslagverlening	-1.183	-4
(Overige) incidentele mutaties voorziening	0	-177
Andere oorzaken	-603	-286
	<b>21.333</b>	<b>-252</b>

## 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 2017 als volgt te verdelen:

	2017
	x € 1.000
Reserve algemene risico's	-495
Bestemmingsreserve cao-partijen (voorheen WGA-hiaat)	-494
Overige reserve	22.322
	<b>21.333</b>

## **Risicoparaagraaf**

(bedragen in duizenden euro)

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

### **Solvabiliteitsrisico**

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

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

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2017 van 118,5% en 2016 van 117,8%.

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

	2017 strategisch		2016 strategisch	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	8.902	1,7	7.025	2,4
Zakelijke waarden risico (S2)	40.536	13,4	41.706	14,0
Valutarisico (S3)	4.536	0,1	3.301	1,1
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	12.599	3,0	12.441	4,2
Verzekeringstechnisch risico (S6)	7.156	0,3	7.488	2,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	519	0,0	638	0,2
Correlatie- en diversificatie-effect	-20.935		-19.363	-6,6
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>53.313</b>	<b>18,5</b>	<b>53.236</b>	<b>17,8</b>
Aanwezige dekkingsgraad		116,1		108,3
Aanwezige beleidsdekkingsgraad		113,9		105,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,1
Vereist eigen vermogen		118,5		117,8

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2017 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. Eind boekjaar 2017 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 113,9%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2016 van 105,7%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 8,2%-punt.

### Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 13,9.

Duratie van de pensioenverplichtingen 17,1.

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.

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)	18.770		18.770	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	9.109		9.868	
<b>Renterisico</b>	<b>9.661</b>	<b>1,9</b>	<b>8.902</b>	<b>1,7</b>
Afdekkingspercentage (B/A)		48,5		52,6

#### Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van renteswaps. Het ongerealiseerd resultaat bedraagt negatief 2.701. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 10,3 naar 13,9 jaar.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 52,5% (2016: 52,5%) van het renterisico van haar verplichtingen af.

#### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 9.661 (1,9%) en voor het strategisch renterisico 8.902 (1,7%) ultimo 2017.

#### Aandelen- en vastgoedrisico

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende zaken, zakelijke waarden en overige beleggingen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	28.522	21,1	26192	19,4
Niet beursgenoteerd vastgoed	4.556	3,4	3611	2,7
Ontwikkelde markten (Mature markets)	86.351	63,8	89.260	66,0
Opkomende markten (Emerging markets)	15.935	11,8	16.278	12,0
	<b>135.364</b>	<b>100,0</b>	<b>135.341</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 aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 40.824 (13,3%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 40.536 (13,4%).

### Valutarisico

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Onroerende zaken naar valuta voor afdekking met derivaten:</i>				
Euro	27.258	82,4	28.184	94,6
Britse pound sterling	5.820	17,6	1.619	5,4
	<b>33.078</b>	<b>100,0</b>	<b>29.803</b>	<b>100,0</b>
<i>Onroerende zaken naar valuta na afdekking met derivaten:</i>				
Euro	33.078	100,0	29.803	100,0
	<b>33.078</b>	<b>100,0</b>	<b>29.803</b>	<b>100,0</b>
<i>Zakelijke waarden naar valuta voor afdekking met derivaten:</i>				
Euro	24.510	24,0	41.864	39,7
Amerikaanse dollar	25.415	24,7	53.687	50,9
Australische dollar	2.766	2,7	0	0,0
Britse pound sterling	12.847	12,6	0	0,0
Canadese dollar	2.575	2,5	991	0,9
Japanse yen	7.253	7,1	8.996	8,5
Zweedse kroon	2.657	2,6	0	0,0
Zwitserse franc	5.515	5,4	0	0,0
Noorse kroon	875	0,9	0	0,0
Deense kroon	1.939	1,9	0	0,0
Overig	15.933	15,6	0	0,0
	<b>102.285</b>	<b>100,0</b>	<b>105.538</b>	<b>100,0</b>

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Zakelijke waarden naar valuta na afdekking met derivaten:</i>				
Euro	102.227	100,0	105.599	100,1
Amerikaanse dollar	6	0,0	-62	-0,1
Australische dollar	14	0,0	-1	0,0
Britse pound sterling	2	0,0	0	0,0
Japans yen	36	0,0	2	0,0
	<b>102.285</b>	<b>100,0</b>	<b>105.538</b>	<b>100,0</b>

### Vastrentende waarden

Alle vastrentende waarden zijn in euro (2016 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 2017:

in miljoenen euro's	aankoop transacties	verkoop transacties
euro	0	0
US dollar	0	2.284
Australische dollar	0	30
Japanse yen	0	524
Britse pound sterling	0	481
	<b>0</b>	<b>3.318</b>

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2017 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 4.422 hoger uitvallen dan overeengekomen (ongerealiseerde resultaat van 4.422).  
Strategisch dekt het fonds 72,6% van haar niet-euro beleggingen af.

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 6.386 (0,3%) en voor het strategisch valuta risico 4.536 (0,1%).

### Grondstoffenrisico

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



### Hoogte buffer

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

### Kredietrisico

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

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	74.977	41,2	71.544	41,3
AA	51.415	28,2	48.452	28,0
A	15.768	8,7	17.897	10,3
BBB	36.812	20,2	33.240	19,2
Lager dan BBB	3.073	1,7	2.113	1,2
	<b>182.045</b>	<b>100,0</b>	<b>173.246</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	21.934	12,0	19.967	11,5
Resterende looptijd <> 5 jaar	31.251	17,2	30.284	17,5
Resterende looptijd >= 5 jaar	128.860	70,8	122.995	71,0
	<b>182.045</b>	<b>100,0</b>	<b>173.246</b>	<b>100,0</b>

### Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De buffer voor het feitelijk kredietrisico is 11.605 (2,7%) en voor het strategisch kredietrisico van 12.599 (3,0%).

### Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

### Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 7.156 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 7.156 (0,3%).

### Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<b>Onroerende zaken</b>				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Woningen	349	1,1	349	1,2
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	32.729	98,9	29.454	98,8
	<b>33.078</b>	<b>100,0</b>	<b>29.803</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	33.078	100,0	29.803	100,0
	<b>33.078</b>	<b>100,0</b>	<b>29.803</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	28.522	86,2	26.190	87,9
Blue Sky Real Estate Europe Core Priv.	2.342	7,1	1.743	5,8

	2017		2016	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	48.343	47,3	45.092	42,7
Noord-Amerika	27.989	27,3	31.710	30,0
Japan	7.253	7,1	10.299	9,8
Azië	0	0,0	962	0,9
Overig Pacific	2.766	2,7	1.197	1,1
Emerging markets	15.934	15,6	16.278	15,4
	<b>102.285</b>	<b>100,0</b>	<b>105.538</b>	<b>100,0</b>

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

Blue Sky Equity Europe & DME LC Passive	22.047	21,5	20.181	19,1
BLUE SKY Equity Europe Large Cap Active	18.045	17,6	16.432	15,6
BLUE SKY Equity Emerging Mkts. Active	15.855	15,5	16.278	15,4
Blue sky Equity USA Large Cap Enhanced	9.972	9,7	10.759	10,2
Blue Sky Equity Japan Large Cap Active	6.053	5,9	0	0,0
Blue Sky Equity USA Large Cap Passive	1.433	1,4	6.887	6,5
Blue Sky Equity Global Low Vol	16.958	16,6	17.341	16,4

#### Vastrentende waarden

*Verdeling vastrentende waarden per regio:*

Europa	139.784	76,8	133.321	77,0
USA	37.382	20,5	35.316	20,4
Opkomende markten	4.879	2,7	4.609	2,7
	<b>182.045</b>	<b>100,0</b>	<b>173.246</b>	<b>100,0</b>

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

Blue Sky Fixed Income EMU Govt. Debt AAA	63.304	34,7	60.282	34,8
Blue Sky Passive Long Duration EMU Govt. Debt AAA	36.507	20,0	34.728	20,0
Blue Sky Active Global Credits	63.911	35,0	60.378	34,9

### **Hoogte buffer**

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

### **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 553 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van 519 (0,0%).

Vastgesteld te Tilburg, 22 juni 2018.

Het bestuur

Mevrouw C.H. Soons (Voorzitter)

De heer N. Altundal

De heer H.C.P.J. van Herpen

De heer H.W.J. Wendel

De heer H.J. Wuijten (secretaris)

De heer P.H.C. van Drunen

De heer A.J.M. Jansen

De heer H.A. Kempen

## Overige gegevens

### **Financiering**

Ter financiering van de pensioenregeling ontvangt het pensioenfonds van de aangesloten ondernemingen een premie van 25,8% van de voor de betreffende deelnemer geldende pensioengrondslag. Het bestuur kan, gehoord de actuaris, een (tijdelijke) korting op deze premiepercentages vaststellen.

### **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 actuariale advisering en de uitvoerende werkzaamheden van het fonds ook opgedragen aan AZL te Heerlen. De controle van de jaarrekening is uitgevoerd door Mazars Accountants N.V. te Rotterdam. De certificering voor boekjaar 2017 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 2017.

### **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.

### **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 € 0,6 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 58 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. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

### Oordeel

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is 113,9%.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de schoen-, leder- en lederwarenindustrie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 22 juni 2018

Ir. M.W. Heemskerk 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 over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie (hierna ook: "het pensioenfonds") te Tilburg gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie op 31 december 2017 en van de staat van baten en lasten over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### *Materialiteit*

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 1,7 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze relevant is voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan hen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 50.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



### De kernpunten van onze controle

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

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

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p><b>Waardering van beleggingen</b></p> <p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan uit belangen in beleggingsfondsen en derivaten.</p> <p>In de toelichting behorende tot de jaarrekening heeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.</p> <p>De waardering van de beleggingen is (deels) gebaseerd op modellen en bevat subjectieve elementen.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van vermogensbeheer. Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportage van de service-organisatie;</li> <li>– voor de beleggingsfondsen: vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens de laatste door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde;</li> <li>– voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen en het beoordelen van de uitkomsten van de waarderingsmodellen waarbij een eigen waarderingspecialist is ingeschakeld;</li> <li>– • toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.</li> </ul>

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p><b>Waardering van de technische voorzieningen</b></p>	
<p>De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer.</p>	<p>Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de actuariële berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichting, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld;</li> <li>– de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;</li> <li>– de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;</li> <li>– de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd.</li> </ul>

#### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie bestaande uit het voorwoord, het meerjarenoverzicht, het verslag van het bestuur, de overige gegevens, de organisatie van het fonds en de bijlage.

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

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van het bestuur en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening***

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

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

### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;

- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Rotterdam, 22 juni 2018

Mazars Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. C.A. Hartevelde RA

# Organisatie van het fonds

## **Bestuur**

Het bestuur PSL is paritair samengesteld en bestaat uit acht personen. Daarvan zijn drie bestuurders van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde en één vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden en twee onafhankelijke bestuursleden. In het verslagjaar was mevrouw CH. Soons werkgevers voorzitter van het bestuur.

## **Bestuursmodel en versterking governance**

Het bestuur heeft in 2016 besloten om het paritaire bestuursmodel te handhaven met zes paritaire bestuursleden en in aanvulling op het paritaire bestuursmodel twee onafhankelijke deskundige bestuursleden aan het bestuur toe te voegen.

Eén onafhankelijk deskundig bestuurslid heeft het vermogensbeheer als specifiek aandachtsgebied. Eén onafhankelijk deskundig bestuurslid heeft het risicomanagement en de toekomstdiscussie binnen het fonds als specifieke aandachtsgebieden. In het eerste kwartaal van 2017 hebben de voordrachten aan DNB plaatsgevonden van de twee nieuwe paritaire bestuursleden en de twee nieuwe onafhankelijke bestuursleden. In aansluiting op van DNB verkregen goedkeuring hebben de benoemingen van de vier nieuwe bestuursleden eveneens in het eerste kwartaal van 2017 plaatsgevonden.

Ter versterking van de governance heeft het bestuur in 2016 besloten om voor zowel de beleggingscommissie als de commissie risicomanagement en uitbesteding een onafhankelijk deskundig bestuurslid te benoemen als commissievoorzitter.

Deze benoemingen hebben in het eerste kwartaal van 2017 plaatsgevonden..

Het bestuur heeft in 2017 de toekomstdiscussie binnen het bestuur geïntensiveerd en in dit kader de tijdelijke commissie Toekomst PSL per 1 januari 2017 omgevormd in de werkgroep Toekomst PSL. Het aantal leden van de werkgroep is uitgebreid naar vijf leden en de vergaderfrequentie van de werkgroep is in 2017 opgevoerd. Een onafhankelijk deskundig bestuurslid is benoemd tot voorzitter van deze werkgroep.

## ***Wijzigingen in bemensing bestuur en commissies***

Mevrouw N. Nuijten heeft in 2017 aangekondigd haar bestuursfunctie te zullen beëindigen. Haar zittingstermijn liep af per 01-09-2017. Ter opvolging van mw. Nuijten heeft werknemersorganisatie FNV dhr. N. Altundal voorgedragen als beoogd bestuurslid van het pensioenfonds. De raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan zijn hiervan in kennis gesteld. In januari 2018 heeft een kennismaking plaatsgevonden tussen raad van toezicht en de heer Altundal, waarna de raad heeft aangegeven dat de heer Altundal naar het oordeel van de raad voldoet aan de geschiktheidseisen en competenties die in de profielschets voor deze vacature zijn opgenomen. Naar verwachting zal het proces voor benoeming van de heer Altundal in de loop van het tweede kwartaal van 2018 worden afgerond. Tot aan de formele benoeming van de heer Altundal blijft mw. Nuijten haar bestuursfuncties binnen ons fonds vervullen.

Vanwege het aangekondigde vertrek van mevrouw Nuijten heeft de statutair bepaalde jaarlijkse voorzitterswisseling per 1 januari 2017 niet plaatsgevonden. Op verzoek van het bestuur heeft mevrouw C. Soons ook in 2017 de functie van werkgeversvoorzitter van het bestuur bekleed. Mevrouw Nuijten bekleedt tot haar vertrek de functie van werknemerssecretaris van het bestuur. Mevrouw Soons en mevrouw Nuijten vormden in 2017 het dagelijks bestuur van het fonds. Het bestuur heeft, ter opvolging van mw. Nuijten, in

februari 2018 de heer H. Wuijten benoemd tot secretaris van het bestuur voor het jaar 2018. Vanaf februari 2018 vormen mevrouw Soons en de heer Wuijten het dagelijks bestuur van het fonds.

De heer P. van Drunen is in december 2015 als aspirant bestuurslid (namens de Federatie van Nederlandse Lederwaren- en Schoenfabrikanten) in functie getreden. Per 8 maart 2017 heeft zijn benoeming als bestuurslid (werkgeversvertegenwoordiger) plaatsgevonden en is hij tevens toegetreden tot de beleggingscommissie.

De heer Van Drunen heeft eerder tot april 2014 de functie van bestuurslid namens de Federatie van Nederlandse Lederwaren- en Schoenfabrikanten bekleed.

De heer H. Wuijten is in oktober 2016 als aspirant bestuurslid (namens CNV Vakmensen) in functie getreden. Zijn benoeming als bestuurslid (werknemersvertegenwoordiger) heeft plaatsgevonden per 8 maart 2017. Hij is tevens per die datum toegetreden tot de beleggingscommissie en de werkgroep Toekomst PSL.

De heer H. Kempen is per 8 maart 2017 benoemd als onafhankelijk bestuurslid en tevens onafhankelijk voorzitter van de beleggingscommissie. Vanaf 1 juni 2015 tot aan zijn benoeming in het bestuur heeft de heer Kempen de beleggingscommissie als extern adviseur ondersteund. Tevens heeft de heer Kempen in 2016 als extern adviseur de ondersteuning van de commissie risicomanagement en uitbesteding verzorgd.

De heer A. Jansen is per 6 februari 2017 benoemd als onafhankelijk bestuurslid, onafhankelijk voorzitter van de commissie risicomanagement en uitbesteding en tevens als onafhankelijk voorzitter van de werkgroep Toekomst PSL.

#### **Aan- en aftreedschema:**

<i>Naam</i>	<i>Namens</i>	<i>Begindatum zittingstermijn</i>	<i>Einddatum zittingstermijn</i>
Mw. A. Nuijten-van Aard	Werknemers	27-05-2010	03-05-2018 <sup>1)</sup>
Mw. C.H. Soons	Werkgevers	1993	01-03-2018
Dhr. H.C.P.J. van Herpen	Pensioengerechtigden	01-07-2011	01-09-2018
Dhr. H.W.J. Wendel	Werkgevers	01-07-2006	01-03-2019
Dhr. H.J. Wuijten	Werknemers		
	Bestuurslid	08-03-2017	01-09-2019
Dhr. P.H.C. van Drunen	Werkgevers		
	Bestuurslid	08-03-2017	01-03-2020
Dhr. A.J.M. Jansen	Extern bestuurslid	06-02-2017	01-09-2020
Dhr. H.A. Kempen	Extern bestuurslid	08-03-2017	01-03-2021

1) Tot aan de formele benoeming van de heer Altundal als bestuurslid van PSL blijft mw. Nuijten haar bestuursfuncties binnen ons fonds vervullen.

#### **Bestuurscommissies**

Het bestuur van PSL wordt ondersteund door de volgende commissies:

- Dagelijks bestuur
- Beleggingscommissie
- Communicatiecommissie
- Commissie risicomanagement en uitbesteding
- Werkgroep Toekomst PSL

## Raad van toezicht

Het intern toezicht van het fonds wordt uitgeoefend door een 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. De taken en bevoegdheden van de raad evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgesteld in de statuten van het fonds en het reglement raad van toezicht. De raad van toezicht bestond in de eerste helft van het verslagjaar uit de heer F. Keun (voorzitter), de heer H. Rijken en de heer C. Tromp. Eind juni 2017 is mw. M. Hendriks benoemd tot lid en voorzitter van de raad van toezicht, ter opvolging van de heer Keun. Het bestuur heeft in 2017 besloten om niet over te gaan tot herbenoeming van de heer Rijken als lid van de raad van toezicht na afloop van zijn zittingstermijn per 1 juli 2017. De raad van toezicht heeft het al dan niet invullen van de hierdoor ontstane vacature in beraad.

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. Voor een samenvatting van de rapportage van de raad van toezicht alsmede de reacties van het bestuur en het verantwoordingsorgaan hierop wordt verwezen naar pagina 43.

### Aan- en aftreedschema:

<i>Naam</i>	<i>Begindatum zittingstermijn</i>	<i>Einddatum zittingstermijn</i>
Mw. M. Hendriks	28-06-2017	28-06-2021
Dhr. A.C. Tromp	01-07-2014	01-07-2018

## Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan een verantwoordingsorgaan zoals bedoeld in de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Pensioenwet. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement van het verantwoordingsorgaan. De leden worden benoemd voor de duur van vier jaar en worden als zodanig niet bezoldigd, maar ontvangen vacatiegeld en een reiskostenvergoeding.

Het verantwoordingsorgaan bestond bij aanvang van het verslagjaar uit vier leden: mevrouw G. van Bree (voorzitter namens werkgevers), mevrouw J. van der Velden (namens deelnemers), de heer M. Bakkers (namens pensioengerechtigden) en de heer J. Hoogenbosch (namens pensioengerechtigden).

Binnen het verantwoordingsorgaan was sinds 2015 sprake van een vacature. Het verantwoordingsorgaan heeft aan het bestuur kenbaar gemaakt deze vacature in te willen invullen. Invulling heeft per 16 mei 2017 plaats gevonden middels de benoeming van de heer W. Mutsaers tot lid van het verantwoordingsorgaan (namens pensioengerechtigden). Tevens heeft in het verslagjaar de heer Bakkers zijn functie in het verantwoordingsorgaan per 1 juli 2017 beëindigd. De door zijn vertrek ontstane vacature is per 1 juli 2017 ingevuld met de benoeming van de heer F. Hoefnagels tot lid van het verantwoordingsorgaan (namens pensioengerechtigden). Ook in 2017 heeft herbenoeming plaatsgevonden per einde zittingstermijn 1 juli 2017 van de heer Hoogenbosch in het verantwoordingsorgaan (namens pensioengerechtigden).

Het verantwoordingsorgaan bestaat ultimo 2017 uit vijf leden: mevrouw G. van Bree (voorzitter namens werkgevers), mevrouw J. van der Velden (namens deelnemers), de heer F. Hoefnagels (namens pensioengerechtigden), de heer J. Hoogenbosch (namens pensioengerechtigden) en de heer W. Mutsaers (namens pensioengerechtigden)..

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. Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2017 wordt verwezen naar pagina 47.

#### Aan- en aftreedschema:

<i>Naam</i>	<i>Begindatum zittingstermijn</i>	<i>Einddatum zittingstermijn</i>
Mw. G.D.M. van Bree	19-06-2008	01-07-2018
Mw. J. van der Velden	25-09-2008	01-07-2018
Dhr. J.L.B. Hoogenbosch	01-07-2014	01-07-2018
Dhr. F. Hoefnagels	01-07-2017	01-07-2021
Dhr. W. Mutsaers	16-05-2017	16-05-2021

### Uitbestede werkzaamheden

#### Administratie

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

#### Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer van PSL en het strategisch beleggingsadvies zijn ondergebracht bij Blue Sky Group (BSG).

#### Advisering en certificering

Het bestuur heeft de bestuursadviesing en -ondersteuning uitbesteed aan AZL. In het verslagjaar zijn de adviserende actuariële werkzaamheden uitgevoerd door AZL-Actuariaat. De controle van de jaarrekening is toevertrouwd aan Mazars. De actuariële certificering is belegd bij Mercer.

### Bestuur per 31 december 2017

<i>Leden werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>Namens</i>
mw. mr. C.H. Soons geboortejaar 1965	Voorzitter even jaren en secretaris oneven jaren	Federatie van Nederlandse Lederwaren-en Schoenfabrikanten
dhr. drs. H.W.J. Wendel geboortejaar 1971	Bestuurslid	Federatie van Nederlandse Lederfabrikanten
dhr. drs. P.H.C. van Drunen geboortejaar 1954	Bestuurslid	Federatie van Nederlandse Lederwaren-en Schoenfabrikanten
<i>Leden werknemers</i>	<i>Functie</i>	<i>Namens</i>
mw. A. Nuijten-van Aard geboortejaar 1954	Voorzitter oneven jaren Secretaris even jaren	FNV
Dhr. H.J. Wuijten geboortejaar 1956	Bestuurslid	CNV Vakmensen
<i>Leden pensioengerechtigden</i>	<i>Functie</i>	<i>Namens</i>
dhr. mr. H.C.P.J. van Herpen geboortejaar 1959	Bestuurslid	Pensioengerechtigden



*Externe bestuursleden*

dhr. A.J.M. Jansen AAG Bestuurslid  
geboortejaar 1958

dhr. drs. H.A. Kempen Bestuurslid  
geboortejaar 1968

Voorzitter 2017: mw. mr. C.H. Soons

Secretaris 2017: mw. A. Nuijten-van Aard

**Verantwoordingsorgaan per 31 december 2017***Leden**Functie Namens*

mw. G.D.M. van Bree Voorzitter Werkgevers  
geboortejaar 1956

mw. J. van der Velden Lid Actieven  
geboortejaar 1972

dhr. J.L.B. Hoogenbosch Lid Pensioengerechtigden  
geboortejaar 1937

dhr. W. Mutsaers Lid Pensioengerechtigden  
geboortejaar 1956

dhr. F. Hoefnagels Lid Pensioengerechtigden  
geboortejaar 1955

**Raad van toezicht per 31 december 2017***Leden**Functie*

mw. mr. M. Hendriks Voorzitter  
geboortejaar 1974

dhr. drs. A.C. Tromp lid  
geboortejaar 1958

vacature lid

## Organisatie per 31 december 2017

Communicatiecommissie	mw. mr. C.H. Soons, mw. A. Nuijten-van Aard en dhr. mr. H. van Herpen
Beleggingscommissie	dhr. drs. H. Kempen, , dhr. drs. P.H.C. van Drunen, dhr. H.J. Wuijten
Commissie Risicomanagement en uitbesteding	dhr. A. J.M. Jansen AAG, mw. mr. C.H. Soons en mw. A. Nuijten-van Aard
Werkgroep Toekomst PSL	dhr. A. J.M. Jansen AAG, mw. A. Nuijten-van Aard, mw. mr. C.H. Soons, dhr. drs. H.W.J. Wendel en dhr. H.J. Wuijten
Accountant	dhr. drs. C.A. Harteveld RA, Mazars N.V. te Rotterdam
Actuaris	mw. msc. E. Muijres AAG, AZL te Heerlen dhr. ir. M.W. Heemskerk AAG, Mercer Nederland B.V. te Amstelveen (certificerend)
Adviseur beleggingscommissie	Blue Sky Group (strategisch beleggingsadvies)
Adviseur communicatiecommissie	AZL te Heerlen
Administratie en bestuursadvisering	AZL te Heerlen
Vermogensbeheer	Blue Sky Group te Amstelveen

# 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 (premiervrije) 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.

### **Premiervrije aanspraken**

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

### ***Middelloodregeling***

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 actuaaris 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.