

J A A R

V E R

S L A G

2 0 1 5

J A A R

V E R

S L A G

Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel



JAARVERSLAG 2015

2015
SLAG
VEER
JAAR

J A A R

V E R

S L A G

2015

J A A R

V E R

S L A G



INTRODUCTIE

Dit is het jaarverslag van het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel over het jaar 2015. Het bestuur legt hierin verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten.

Het verslagjaar was een moeilijk jaar voor het pensioenfonds. Aan het begin van het jaar stond het bestuur voor de opdracht om wederom een aantal wijzigingen in de pensioenregeling door te voeren. Nieuwe wetgeving leidde ertoe dat de netto aanvullende pensioenregeling van het pensioenfonds (NAP) een vrijwillig karakter kreeg. Deelnemers konden besluiten hun deelname stop te zetten en aanspraken af te kopen. Het bestuur stond voor de taak de keuzemogelijkheden helder te communiceren en administratief in goede banen te leiden.

Een andere opdracht was de implementatie van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Doel van deze wetwijziging is het versterken van de soliditeit van het pensioenstelsel. In de praktijk komt de regelgeving neer op hogere buffers en hogere grenzen voor indexatie. Ook het goed afstemmen van de beleidsuitgangspunten en risicobereidheid met belanghebbenden vormt een belangrijk element van het nFTK. Voor het pensioenfonds betekende het nFTK aanpassing van financieringsafspraken. In het arbeidsvoorwaardelijk overleg werd dit dossier verbonden aan onderhandelingen over een nieuwe toekomstbestendige pensioenregeling. Zo'n nieuwe pensioenregeling kwam in 2015 niet tot stand. Wel stemden arbeidsvoorwaardelijke partijen in met een aantal aanpassingen vanwege het nFTK. Na afronding van de uitvoeringsovereenkomst werd het pensioenfonds geconfronteerd met een verschil van inzicht tussen de arbeidsvoorwaardelijke partijen over onderdelen van de uitvoeringsovereenkomst. Op datum van vaststelling van dit verslag was dit verschil van inzicht nog niet opgelost.

In het verslagjaar verslechterde de financiële positie van het pensioenfonds. Door de aanhoudende lage rente daalde de beleidsdekkingsgraad fors van 121,1% naar 108,5% per eind 2015.

Vanwege de onvoldoende financiële positie en de wettelijk aangepaste voorwaarden van indexatie besloot het bestuur eind 2015 de pensioenen en pensioenaanspraken niet te verhogen.

Het pensioenfonds had bij het begin van het jaar een reservetekort. Dit betekent dat het fonds niet voldoet aan de wettelijk voorgeschreven buffers. Het moet daarom een herstelplan hebben dat aangeeft op welke wijze en binnen welke termijn het pensioenfonds het tekort wegwerkt. Volgens de nieuwe wetgeving moet het herstelplan ieder jaar vernieuwd worden. Zowel uit het plan dat het pensioenfonds in 2015 indiende als uit het recent ingediende geactualiseerde plan, blijkt dat het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn herstelt. Het herstelplan wordt opgesteld via een wettelijk voorgeschreven methodiek en geeft door zijn opzet slechts één werkelijkheid weer. Het bestuur onderkent dat er in de omgeving een veelheid van (economische) ontwikkelingen kunnen optreden, waardoor het herstel geheel anders kan verlopen. Het bestuur is dan ook alert op ontwikkelingen op de financiële markten.

In 2015 stond pensioen onverminderd in de belangstelling van media en politiek. Naar het oordeel van het bestuur duidt dit op grote zorgen over de lage rente, de lage dekkingsgraden en het afnemend indexatieperspectief. In toenemende mate wordt in het publieke debat gesproken over een nieuw pensioencontract. Elementen in die publieke discussie zijn: meer risico's voor de deelnemers en pensioengerechtigden, een vaste premie voor de werkgever en een individuele 'pensioenpot'. Daarbij is sprake van collectieve risicodelingen voor zaken die individueel niet goed te verzekeren zijn en individuele bijspaarmogelijkheden voor bepaalde inkomensgroepen. Het bestuur volgt deze ontwikkeling nauwgezet.

Andere tendensen in de pensioensector zijn de verdergaande professionalisering en toenemende regelgeving. Besturen zien dat hun activiteiten zich uitbreiden en de eisen hoger worden. Op alle vakgebieden (pensioenadministratie, beleggingen, governance, communicatie, risicomanagement) gaan de regels uit de financiële wereld voor banken en verzekeraars ook gelden voor pensioenfondsen. Met onder meer sterk stijgende kosten als gevolg. De complexiteit en daarmee de bestuurslast neemt toe. Het bestuur bezint zich op deze punten voor de strategie van het pensioenfonds.

In het verslagjaar waren er binnen de pensioenfondsorganisatie enkele personele wijzigingen. Deze betroffen de beleggingsadviescommissie en de visitatiecommissie. Het bestuur bedankt mevrouw M. Donders en de heer H. van der Koogh, die in 2015 hun werkzaamheden voor de beleggingsadviescommissie beëindigden. Verder dankt het bestuur de heer H. Nijssen die in oktober 2015 terugtrad als voorzitter van de visitatiecommissie. Allen leverden in hun eigen rol belangrijke bijdragen aan het pensioenfonds.

Tot slot richt het bestuur een woord van dank aan alle anderen, onder wie de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie, voor hun inzet voor en betrokkenheid bij het fonds.

Amstelveen, 2 juni 2016

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Arend de Jong
vicevoorzitter

Rob Koster
vicevoorzitter

INHOUDSOPGAVE

Introductie	2
Kerncijfers	6
Bestuursverslag	10
Onze doelstelling	12
Wat er om ons heen gebeurt	13
Onze doelen en resultaten	15
Vooruitblik 2016	22
Ontwikkelingen na balansdatum	22
Hoe wij het geld belegd hebben	23
Hoe wij de pensioenregeling financieren	30
Hoe het pensioenfonds is georganiseerd	35
Hoe wij communiceren	45
Hoe wij de risico's beheersen	47
Verslag visitatiecommissie	56
Verslag verantwoordingsorgaan	62
Jaarrekening	66
Balans per 31 december	70
Rekening van baten en lasten	71
Kasstroomoverzicht	72
Toelichting algemeen	73
Toelichting op de balans	85
Toelichting op de rekening van baten en lasten	114
Overige gegevens	129
Bestemming van het resultaat	129
Actuariële verklaring	130
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	133
Bijlagen	144
Personalía (stand per 2 juni 2016)	144
Functies en nevenfuncties bestuur	146
Deelnemersbestand	148
Ontwikkelingen 2006-2015	150

KERNCIJFERS



(bedragen in miljoenen euro's) **2015** **2014**

Deelnemers

Aantal actieve deelnemers	9.247	9.183
Aantal gewezen deelnemers	2.416	2.406
Aantal pensioengerechtigden	1.209	1.100

Totaal

12.872 **12.689**

Pensioenactiviteiten

Feitelijke premie	61,9	73,1
Kostendeekkende premie	80,5	75,1
Gedempte kostendeekkende premie	60,1	72,3
Periodieke pensioenuitkeringen	15,8	14,2
Afkopen pensioenen	12,8	1,1
Pensioenuitvoeringskosten	2,8	2,7

Vermogen

Stichtingskapitaal en reserves	168,8	317,5
Voorziening pensioenverplichtingen	2.399,0	2.206,8

Dekkingsgraad

Nominale dekkingsgraad	106,7%	114,1%
Vereiste dekkingsgraad op basis van strategische beleggingsmix	127,8%	121,3%
Beleidsdekkingsgraad	108,5%	121,1%
Reële dekkingsgraad	75,6%	80,1%
Wettelijke reële dekkingsgraad	87,3%	n.v.t.

Indexering

Pensioenrechten actieve deelnemers	0,00%	0,11%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	0,00%	0,68%

	2015	2014
Beleggingen		
Vastgoed	268,9	258,3
Aandelen	1.053,4	1.080,8
Vastrentende waarden	1.230,3	1.075,4
Overig	20,7	92,7
Totaal	2.573,3	2.507,2

Rendement		
Rendement vastgoed	9,5%	15,9%
Rendement aandelen	3,0%	10,7%
Rendement vastrentende waarden	- 0,9%	10,7%
Totaalrendement	0,6%	17,3%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	8,4%	10,4%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	5,9%	7,4%

Kostenratio's		
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	270	267
Kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,51%	0,40%
Transactiekosten/gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,27%

Meer informatie?

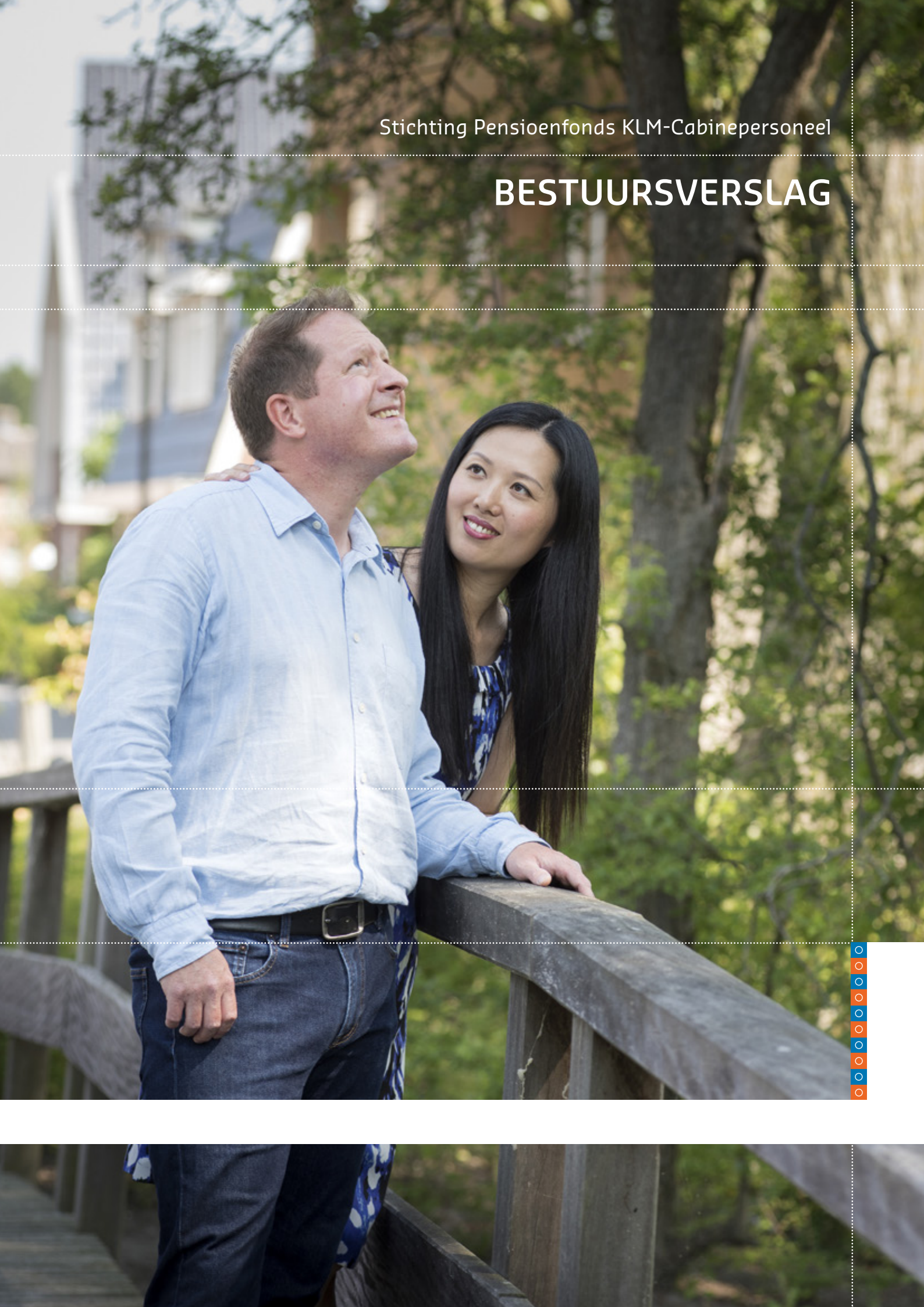
Meer informatie over het pensioenfonds vindt u op www.klmcabinefonds.nl en op Facebook: www.facebook.com/klmcabinefonds. Voor toelichting op de verschillende technische begrippen in dit verslag verwijzen wij u naar de begrippenlijst op de website. Vragen aan het bestuur over het fonds of het gevoerde beleid kunt u stellen met een e-mail aan: bestuur@klmcabinefonds.nl.

2015



Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

BESTUURSVERSLAG





2015





BESTUURSVERSLAG

ONZE DOELSTELLING

De Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is een ondernemingspensioenfonds dat de pensioenregeling uitvoert voor het cabinepersoneel van KLM NV. Het pensioenfonds voert als basisregeling een eindloon- en een middelloonregeling uit met voorwaardelijke toeslagverlening. Het pensioenfonds biedt zijn deelnemers ook een netto aanvullende pensioenregeling (NAP). Deze regeling heeft vanaf 2015 een vrijwillig karakter.

De missie van het pensioenfonds luidt:

Het doel van het pensioenfonds is het uitvoeren van de pensioenregeling, overeengekomen tussen KLM en werknemersorganisaties en vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds. Het waarborgen van nominale pensioenaanspraken van de deelnemers en zo veel mogelijk koopkrachtbehoud daarvan, met acceptabele risico's voor de premiebetalers, is de vertaling van dit doel.

Vanuit zijn missie heeft het pensioenfonds de hierna volgende toekomstvisie geformuleerd:

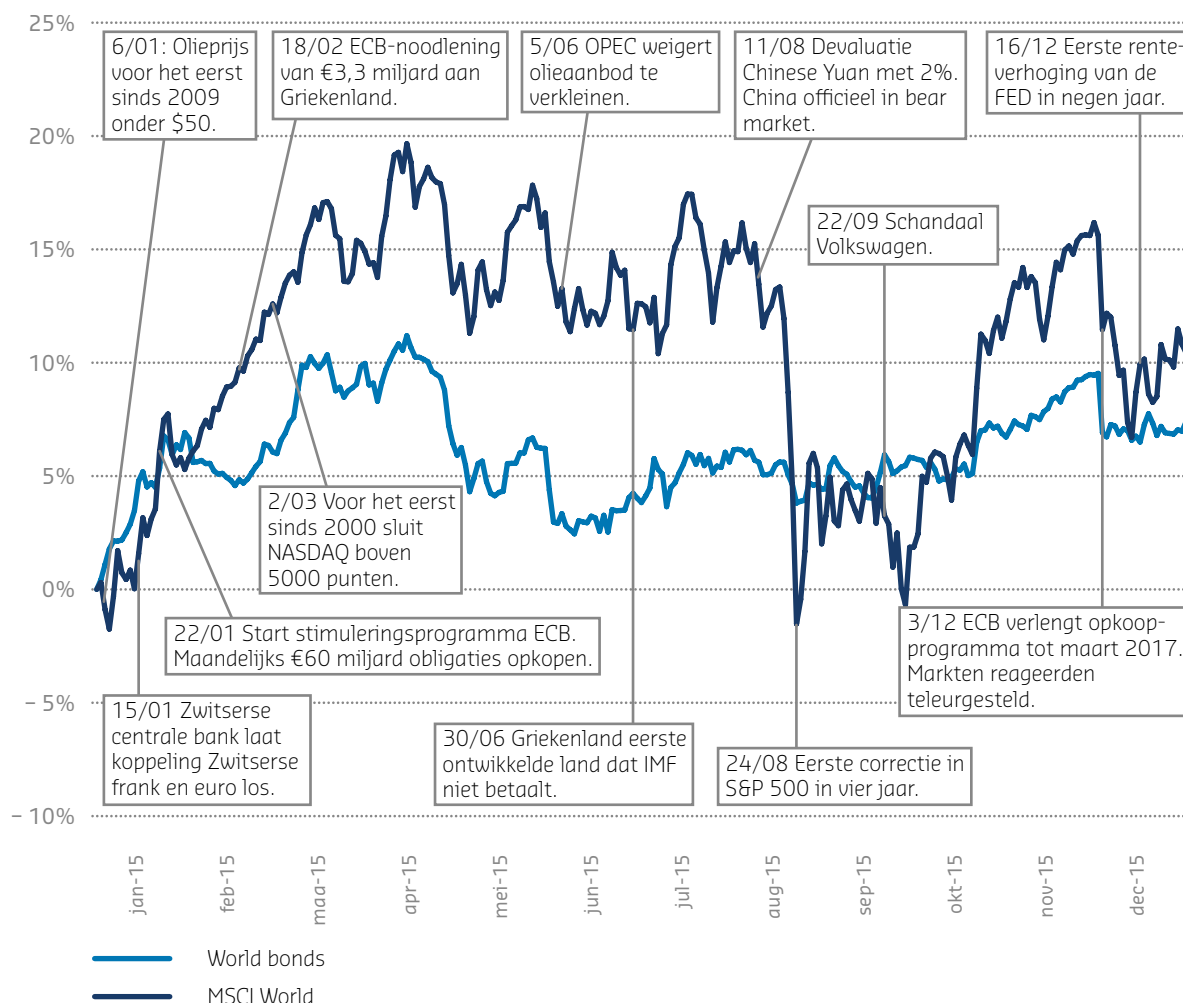
Het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel verzorgt de pensioenregeling(en) voor het KLM-cabinepersoneel. De uitvoering gebeurt met partner Blue Sky Group, waarvan het fonds medeaandeelhouder is. De producten van het Cabinefonds zijn concurrerend qua serviceniveau, beleggingsresultaten, maatschappelijke verantwoordelijkheid, communicatie en kosten. Bij regelingen waar keuzevrijheid voor deelnemers bestaat, kiezen werknemers voor de producten van het fonds. Het Cabinefonds is transparant over zijn beleid en resultaten en communiceert actief met de belanghebbenden.

WAT ER OM ONS HEEN GEBEURT

Financiële markten in 2015

Het pensioenfonds belegt zijn vermogen in verschillende beleggingscategorieën, waaronder obligaties, aandelen en vastgoed. De ontwikkelingen op de financiële markten beïnvloeden daarom de financiële positie. Het beleggingsjaar 2015 was het jaar van de beweeglijkheid. De belangrijkste ontwikkelingen waren in het kort:

- In eurotermen sloten zowel aandelen- als obligatie-indices hoger (zie figuur 1). In dollartermen eindigden zij negatief; het pad was uiterst grillig;
- In 2015 daalde de olieprijs verder, met bijna 31%. Dit is het tweede jaar op rij, waarin de olieprijs omlaag ging;
- Nervositeit en negatief sentiment op de financiële markten zorgden voor stijgende credit spreads over het gehele spectrum;
- De devaluatie met 5% van de Chinese renminbi door de Chinese overheid verslechterde het sentiment op de financiële markten;
- De Amerikaanse centrale bank (de Fed) verhoogde haar beleidsrente voor het eerst sinds 2006, terwijl de Europese Centrale Bank (ECB) de markten nog stimuleerde met lage rentestanden en kwantitatieve verruiming.



Figuur 1 – Tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2015 en verloop van de MSCI World Index en de Citigroup World Government Bond Index in euro's.

Overheidsbeleid en wetgeving

Nederland kent een sterk pensioenstelsel. De sociaal-demografische en arbeidsmarktgerelateerde ontwikkelingen van de laatste jaren, zoals vergrijzing en toenemende individualisering, hebben echter impact op de financiële houdbaarheid van het huidige stelsel. Herziening van het pensioenstelsel staat daarom al een aantal jaar op de politieke agenda.

In 2014 organiseerde het kabinet een brede maatschappelijke dialoog over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel. Deze dialoog ging over vraagstukken over collectiviteit, ruimte voor maatwerk en keuzevrijheid en solidariteit. Het doel was een visie op een toekomstbestendig pensioen in 2015. Op dit moment ontwikkelt de Stichting van de Arbeid een aantal scenario's. Terwijl deze grote discussie loopt - en voorlopig ook niet is afgerond - wordt op deelterreinen aan het pensioensysteem gesleuteld. Hieronder volgt een toelichting op de belangrijkste ontwikkelingen van wet- en regelgeving.

Financieel Toetsingskader

Op 1 januari 2015 is de Wet aanpassing financieel toetsingskader (FTK) ingegaan. Hierin staan regels die pensioenfondsen moeten hanteren bij het vaststellen van hun premie-, indexatie- en beleggingsbeleid. Belangrijkste elementen zijn:

- hogere financiële buffers;
- toetsing op basis van een voortschrijdende twaalfmaands gemiddelde dekkingsgraad (de beleidsdekkingsgraad);
- spreiding van financiële mee- en tegenvallers over een langere termijn;
- een strikter indexatiebeleid.

Wet pensioencommunicatie

Op 1 juli 2015 trad de Wet pensioencommunicatie in werking. Op grond van deze wet moet alle informatie die pensioenuitvoerders geven aansluiten op de behoeften van deelnemers en correct, duidelijk en evenwichtig zijn. Daarnaast bevat de wet bepalingen die gericht zijn op het beter inzichtelijk maken van persoonlijke risico's, het gemakkelijker vergelijken van pensioenregelingen en het inzichtelijker maken van de keuzemogelijkheden.

Verbetering premieovereenkomst

Op 23 november 2015 zond staatssecretaris Klijnsma de Tweede Kamer een wetsvoorstel tot wijziging van de Pensioenwet in verband met de invoering van een variabele uitkering. Het wetsvoorstel betreft de verbeteringsmogelijkheden van de premieovereenkomst en werkt een individuele en een collectieve variant uit. Het creëert mogelijkheden om ook na pensioendatum te blijven beleggen, risico's te delen en mee- en tegenvallers over langere tijd te spreiden.

Staatssecretaris Klijnsma paste het wetsvoorstel begin 2016 op een belangrijk punt aan. Ze beperkte het volledige 'shoprecht' van deelnemers tot een 'shoprecht' in enige specifieke situaties. Het 'shoprecht' is het recht van een deelnemer om met het

pensioenkapitaal een pensioenuitkering in te kopen bij een verzekeraar naar eigen keuze. De beoogde datum van inwerkingtreding van de wetwijziging is 1 juli 2016.

Nieuwe uitvoeringsvormen

Per 1 januari 2016 werd de Wet algemeen pensioenfonds van kracht. Het algemeen pensioenfonds (APF) is een nieuw soort pensioenfonds, met een nieuwe vorm van bundeling van uitvoering van pensioenregelingen. Een APF kan pensioenregelingen gescheiden uitvoeren in verschillende compartimenten (collectiviteitkringen). Dit maakt schaalvoordelen (ook in de governance) mogelijk die bestuurlijke lasten en uitvoeringskosten kunnen beperken.

ONZE DOELEN EN RESULTATEN

Beleidsdoelstellingen voor 2015

De belangrijkste voornemens van het bestuur voor 2015 waren:

- Tijdige implementatie van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) per 1 juli 2015 respectievelijk 1 oktober 2015;
- Aanpassing pensioenregeling: begin 2015 was de verwachting dat de arbeidsvoorwaardelijke partijen in de loop van 2015 afspraken zouden maken over een nieuwe (toekomstbestendige) pensioenregeling;
- Aanpassing van de netto aanvullende pensioenregeling (NAP) aan nieuwe wetgeving en optimalisering van deze vrijwillige regeling;
- Aanpassing beleggingsbeleid: mogelijke nieuwe financieringsafspraken zouden aanleiding kunnen geven tot een herijking van het beleggingsbeleid. Hoewel in reservetekort, mag het pensioenfonds op basis van het nFTK eenmalig het risico-profiel verhogen;
- Kostenontwikkeling: het vooruitzicht was dat de kosten door de stijgende compliance en toezichtlasten bij ongewijzigd beleid stijgen. Het bestuur was van plan deze ontwikkeling te beperken door prioriteitenstelling van activiteiten en overwegen van meer kostenefficiënte uitvoeringsalternatieven. Verder wilde het bestuur de niet-beïnvloedbare kosten in 2015 in kaart brengen en ook zichtbaar maken;
- Bepalen en vastleggen strategie van het pensioenfonds op de (middel)lange termijn.

Het bestuur heeft de tijdige implementatie van het nFTK, de aanpassing van de NAP en het bepalen en vastleggen van de strategie gerealiseerd. Ook slaagde het bestuur erin de kosten op het niveau van 2014 te houden. Omdat er in 2015 geen arbeidsvoorwaardelijke afspraken over een nieuwe (toekomstbestendige) pensioenregeling zijn gemaakt, behoefde er geen wijziging van de pensioenregeling te worden ingevoerd. Hierdoor was er ook geen aanleiding tot een algemene herijking van het beleggingsbeleid. Wel deed het bestuur onderzoek naar mogelijkheden tot verhoging van het risicoprofiel. Dit traject was eind 2015 niet afgerond en wordt in 2016 voortgezet. In de hierna volgende paragrafen wordt het gevoerde beleid toegelicht en verder ingegaan op de realisatie van de beleidsvoornemens.

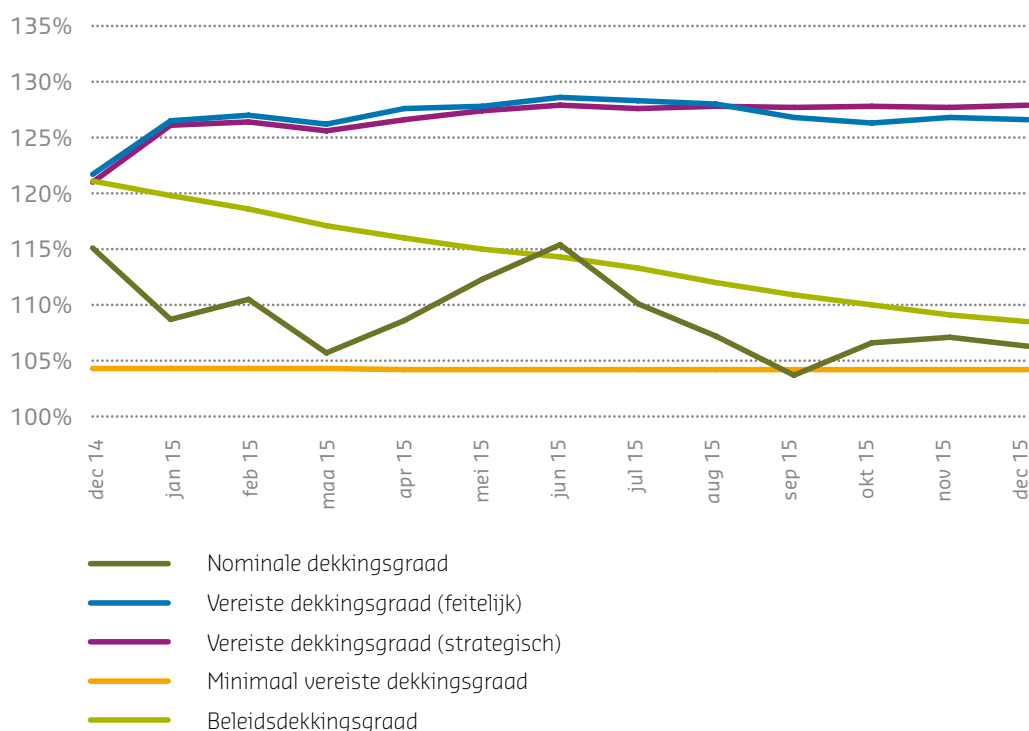
Financiële resultaten

Dekkingsgraad

Met ingang van 2015 is de zogenoemde beleidsdekkingsgraad ingevoerd. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de maandelijkse nominale dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maandeinden. Pensioenfondsen moeten vanaf 2015 hun beleid baseren op deze dekkingsgraad. Naast de beleidsdekkingsgraad hanteert het pensioenfonds voor interne doelen ook de nominale dekkingsgraad.

Op 1 januari 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 121,1%. Eind 2015 was de beleidsdekkingsgraad gedaald tot 108,5%. De hoofdoorzaak van de verlaging van de beleidsdekkingsgraad waren de renteontwikkeling in 2014 en 2015 en wijziging van actuariële grondslagen zijnde het afschaffen van de driemaandsmiddeling en wijziging van de UFR-methodiek in de vaststelling van de rentetermijnstructuur. De langetermijnrente is al langere tijd erg laag.

Ontwikkeling dekkingsgraad



Aangezien de wettelijk vereiste dekkingsgraad (wettelijk minimum vermeerderd met reserves) voor het pensioenfonds 127,8% bedraagt, was er aan het begin van 2015 al sprake van een zogenoemd reservetekort en had het pensioenfonds een herstelplan opgesteld. In een herstelplan geeft het pensioenfonds aan op welke wijze en binnen welke termijn het reservetekort wordt opgeheven.

Door de inwerkingtreding van het nFTK vervielen alle bestaande herstelplannen op 1 januari 2015. Pensioenfondsen moesten voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan indienen, uitgaande van de spelregels van het nFTK. Het pensioenfonds diende zijn herstelplan op 28 juni 2015 in bij De Nederlandsche Bank (DNB) en kreeg kort daarop goedkeuring van de toezichthouder. Het plan voorzag in een herstel binnen de wettelijke termijn van twaalf jaar.

Vermogensontwikkeling en rendement

Het bestuur heeft met een gematigd offensief beleggingsbeleid en een gedeeltelijke afdekking van het renterisico en het valutarisico gekozen voor een combinatie van rendement en risicobeperking. Het vermogen van het pensioenfonds steeg in 2015 licht van 2,52 miljard naar 2,57 miljard euro.

Over 2015 behaalde het fonds een totaalrendement van 0,7%. Gemeten over een langere termijn ligt het totaalrendement veel hoger, namelijk gemiddeld 8,4% over vijf jaar en gemiddeld 5,9% over tien jaar.

Indexatie

Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2016 geen indexatie toegekend. Volgens het bestuur was er geen ruimte om te indexeren vanwege de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de toe te passen regels voor toekomstbestendige indexatie (TBI). De beleidsdekkingsgraad lag per eind november 2015 onder de 110%.

Overigens was er voor de actieve deelnemers ook geen basis voor indexatie, omdat 2015 geen algemene loonronde kende. De indexatie van pensioenaanspraken is daaraan gekoppeld.

Kosten

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit:

- kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het fonds ('uitvoeringskosten');
- kosten voor het beheer van het pensioenvermogen ('vermogensbeheerkosten');
- kosten die gemaakt moeten worden om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn geen kosten die aan de vermogensbeheerder betaald worden, maar kosten die bijvoorbeeld aan de beurs betaald moeten worden ('transactiekosten').

Een deel van de kosten houdt verband met het in stand houden van een pensioenfonds. Deze kosten zijn veelal niet beïnvloedbaar. Het bestuur signaleert met zorg dat met name de kosten die voortvloeien uit toezicht, controle en naleving van nieuwe wetgeving een steeds groter deel van de kosten bedragen.

Uitvoeringskosten

De kosten van het pensioenbeheer waren in 2015 2,8 miljoen euro. Dit was 270 euro per deelnemer/pensioengerechtigde. De kosten per deelnemer/pensioengerechtigde zijn daarmee nagenoeg gelijk aan de kosten in 2014 (267 euro). Dit was onder andere het gevolg van het doorschuiven van verschillende werkzaamheden, onder andere van de verwachte nieuwe pensioenregeling. Als deze wel in 2015 was ingevoerd, zouden de kosten hoger zijn geweest.

Vermogensbeheerkosten

De kosten voor het vermogensbeheer waren 12,8 miljoen euro in 2015. Dit was 0,51% van het belegd vermogen (2014: 0,40%). De stijging van de vermogensbeheerkosten houdt voornamelijk verband met de verschuiving in de portefeuille naar privaat vastgoed en private equity. Daarnaast zijn nieuw de kosten van de depositary (bewaarfunctie), die vanaf 2015 wettelijk verplicht is. Ook is sprake van koerseffecten. De vergoedingen voor externe managers zijn in dollars. Door de koersdaling van de euro zijn de eurobedragen hoger.

Transactiekosten

De transactiekosten waren 6,9 miljoen euro, oftewel 0,27% van het belegd vermogen (2014: 0,27%).

Implementatie nFTK

Het nFTK trad per 1 januari 2015 in werking. Pensioenfondsen hadden echter een termijn van zes maanden om hun financiële beleid in overeenstemming te brengen met de nieuwe regelgeving en dit vast te leggen in beleidsdocumenten. Ook moest het pensioenfonds voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan indienen, gebaseerd op de nieuwe nFTK-spelregels. Onderdeel van de nieuwe wetgeving is dat pensioenfondsen hun doelstelling en beleidsuitgangspunten expliciet moeten maken en vastleggen. De risicohouding van het pensioenfonds is één van die uitgangspunten (zie hierna). Pensioenfondsen kregen tot 1 oktober 2015 de tijd om de risicohouding vast te leggen, in samenspraak met arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan. Het pensioenfonds is erin geslaagd om het nFTK binnen de gestelde termijnen in te voeren. Elders in dit verslag worden specifieke onderdelen van het nFTK toegelicht.

Haalbaarheidstoets

Met het nFTK is per 1 januari 2015 de haalbaarheidstoets geïntroduceerd. De haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse en de consistentietoets van de wetgeving tot 1 januari 2015. Doel van deze nieuwe toets is om de afweging expliciet te maken tussen het streven naar een optimaal rendement en pensioenresultaat en de risico's die hiermee gepaard gaan. De haalbaarheidstoets is primair een toets van het bestaande beleid. Het is een intern gericht instrument voor het bestuur en sociale partners om te beoordelen hoe de gemaakte beleidskeuzes en gekozen ondergrenzen zich verhouden tot de geformuleerde pensioenambitie. Het heeft in eerste instantie een signaalfunctie. De kwantitatieve normen van de haalbaarheidstoets zijn door het pensioenfonds bepaald in overleg met betrokken

partijen bij het arbeidsvoorwaardenoverleg (zie hierna onder Risicohouding). Dit gebeurde door aan te geven binnen welke grenzen het verwachte reële pensioenresultaat op fondsniveau moet blijven. Deze normering is gegeven de wettelijke voorschriften in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds vastgelegd. Het pensioenfonds voert de analyse voor de haalbaarheidstoets uit met de door DNB voorgeschreven (economische) scenario's. De benadering hierbij is stochastisch. De berekeningen voor de haalbaarheidstoets moet het pensioenfonds maken met een tijdshorizon van maximaal 60 jaar.

Als onderdeel van de invoering van het nFTK heeft het pensioenfonds de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Met deze toets toonde het fonds aan dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau voldoende aansloot bij de door het bestuur in overleg met betrokken partijen gestelde ambitie en risicohouding.

Risicohouding

Op grond van het nFTK moet ieder pensioenfonds zijn risicohouding bepalen en vastleggen. De risicohouding geeft weer in hoeverre het pensioenfonds en zijn belanghebbenden risico's willen lopen bij de uitvoering van de doelstellingen en ambitie van het pensioenfonds. Voor bepaling van de risicohouding, moet een pensioenfonds streven naar zo veel mogelijk duidelijkheid van de arbeidsvoorwaardelijke partijen over de uitgangspunten, indexatieambitie en risicobereidheid. Bij het formuleren van de risicohouding betreft het bestuur ook het verantwoordingsorgaan, als vertegenwoordiger van de belanghebbenden.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft, na afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en gehoord het verantwoordingsorgaan, de risicohouding als volgt bepaald.

Kwalitatieve risicohouding

Diverse belanghebbenden hebben eigen maar ook gedeelde voorkeuren met betrekking tot langere- en kortere-termijn-risico's. Belanghebbenden delen de langetermijndoelstelling van het pensioenfonds. Op de weg richting deze doelstelling geven de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur aan een stabiele (te betalen) pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) hebben voorkeur voor een waardevast pensioen. Ze willen het korten op nominale rechten of pensioenopbouw zo veel mogelijk voorkomen. Onverhoopt gemiste opbouw of indexatie moet het pensioenfonds volgens de deelnemers zo veel mogelijk inhalen. Daarbij moet het pensioenfonds gemiste indexatie in de uitkeringssfeer zonder terugwerkende kracht herstellen.

Kwantitatieve risicohouding

Voor de korte termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen (VEV). Per 1 januari 2015 was het VEV 26,5% van de verplichtingen van het pensioenfonds. Uitgaande van de benoemde kwalitatieve risicohouding, eigen beleidsuitgangspunten en vastgestelde

kwantitatieve risiconormen op basis van uitgevoerde ALM-analyses heeft het pensioenfonds ondergrenzen vastgesteld.

Voor de lange termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Het aantasten van deze grenzen bij uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets is niet toegestaan.

Bij de aanvangshaalbaarheidstoets, gebaseerd op de financiële situatie van het fonds per 1 januari 2015, zijn deze ondergrenzen¹ niet overschreden:

- mediaan scenario: pensioenresultaat 90%;
- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario: 43%;
- mediaan scenario vanuit dekkingsgraad die voldoet aan het VEV: 95%.

Vanwege de onzekerheid over de toekomstige uitkomst van de haalbaarheidstoets vormt een onverhoopte overschrijding van deze grenzen geen aanleiding tot automatische aanpassing van beleid. Wel is het aanleiding voor herijking van het gevoerde beleid en dialoog daarover met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan.

Pensioenregeling en uitvoering

Pensioenregeling 2015

Invoering van fiscale wetgeving

Per 1 januari 2015 trad het nieuwe fiscale kader voor pensioenen in werking. Arbeidsvoorwaardelijke partijen maakten eind 2014 afspraken over een gewijzigd opbouwpercentage. Met dit laatste werd beoogd de verlaging van de pensioenopbouw gedeeltelijk op te vangen. Het bestuur besteedde in 2015 veel aandacht aan een goede administratieve implementatie van de wijzingen en de communicatie naar deelnemers.

Gevolgen versnelde stapsgewijze verhoging AOW

Per 1 januari 2016 ging de AOW-leeftijd in het kader van de stapsgewijze verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd versneld omhoog. Er is een wettelijke mogelijkheid om het zogenoemde AOW-gat te dichten met een nieuwe keuze voor hoog/laag. Dit moet voorkomen dat deelnemers die reeds vóór 2016 bij het fonds met pensioen zijn gegaan, en daarbij een bepaalde hoog/laag-keuze hadden gemaakt, met een AOW gat worden geconfronteerd.

Door de versnelde stapsgewijze verhoging van de AOW-leeftijd, zal de Anw-hiaatuitkering eerder eindigen dan de ingang van de AOW-uitkering. Er ontstaat daardoor (opnieuw) een AOW-gat. Het bestuur heeft daarom besloten om de duur van de Anw-hiaatuitkering voor nieuwe overlijdensgevallen (ontstaan op of na 1 januari 2016) in de pensioenregeling aan te passen.

Deze verlenging leidt tot een verhoging van de Anw-hiaatpremie voor de deelnemers.

¹ Betreft het pensioenresultaat op fondsniveau. Hiertoe worden pensioenresultaten van geboortegroepen gewogen opgeteld.

Wijziging indexatiebepalingen

Het pensioenfonds volgt met ingang van 1 januari 2016 de systematiek van het toekomstbestendig indexeren zoals vastgelegd in artikel 137 van de Pensioenwet en artikel 15 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. De verschillende pensioenreglementen zijn hiermee in overeenstemming gebracht. Voor de oude reglementen 1977 en 1998 geldt vanaf 2015 ook dat het bestuur jaarlijks besluit of indexatie kan plaatsvinden. Vanaf 1 januari 2016 indexeert het pensioenfonds de WAO-hiaatuitkeringen met de prijsindex.

Het nFTK heeft ook gevolgen voor de eventuele aanvullende indexatie. Deze kan onder de nieuwe wetgeving niet langer worden gefinancierd met een zogenoemde toeslagreserve. Totdat er meer duidelijkheid vanuit arbeidsvoorwaardelijke partijen komt over de vormgeving van de toeslagreserve, parkeert het pensioenfonds de bestaande toeslagreserve.

Netto aanvullende pensioenregeling (NAP)

Met ingang van 2015 heeft de NAP-regeling een vrijwillig karakter gekregen. Deelnemers kunnen daardoor afzien van deelname en ook besluiten opgebouwde aanspraken af te kopen. Hiermee zou het draagvlak van de regeling kunnen afnemen. Voor het bestuur was het van belang deelnemers goed te informeren, zodat zij weloverwogen een besluit konden nemen over deelname. Daarnaast was het bestuur alert op mogelijkheden om de regeling aantrekkelijker te maken. Het bestuur onderzocht daarom de mogelijkheden van een nabestaandenvoorziening. Binnen de wettelijke mogelijkheden werkte het bestuur de zogenoemde 'uitgestelde afkoop' uit. Hiermee kan een deelnemer ervoor zorgen dat na overlijden afkoop plaatsvindt ten gunste van nabestaanden. Het pensioenfonds heeft deze aanvulling van de NAP-regeling per 2016 ingevoerd.

Het vrijwillige karakter brengt ook met zich mee dat deelnemers na uittreden en afkoop opnieuw kunnen deelnemen. Vanuit risicoperspectief besloot het pensioenfonds voorwaarden te verbinden aan hertoetreding.

Geschillen en klachten

In de geschillen- en klachtenregeling van het pensioenfonds staan regels voor het indienen van geschillen of klachten door belanghebbenden en de behandeling hiervan door het pensioenfonds. Een geschil of klacht wordt in eerste instantie behandeld door de uitvoeringsorganisatie, waarna beroep bij het bestuur openstaat. Een belanghebbende die het oneens is met het oordeel van het bestuur over de toepassing van de statuten of het pensioenreglement, kan zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Ook is een gang naar de rechter mogelijk.

Klachten

In 2015 behandelde het bestuur twee klachten. Een klacht ging over een correctie door het pensioenfonds van foutief berekende uitkeringen bij gewijzigde uitruilverhouding ouderdoms- en partnerpensioenen. Deze klacht verklaarde het bestuur ongegrond. Klager legde zijn klacht ter beoordeling voor aan de Ombudsman Pensioenen, die de klacht eveneens ongegrond verklaarde.

De andere klacht sloeg op het stopzetten van een wezenpensioen. Er was echter niets waaruit de klager had kunnen afleiden dat verlenging van het wezenpensioen mogelijk was. Het bestuur verklaarde de klacht daarom ongegrond.

Dagvaarding

Eind 2015 liep er één gerechtelijke procedure tegen het pensioenfonds. Een pensioengerechtigde vordert opname in de pensioenregeling met terugwerkende kracht over de periode 1976-2001.

VOORUITBLIK 2016

- Onderzoek naar de mogelijkheden tot versterking van de organisatie en kostenbeheersing door samenwerking met andere pensioenfondsen;
- Onderzoek naar de mogelijkheden tot verbetering van de efficiëntie en effectiviteit van de governance;
- Analyse van de impact van uitvoering van een eventuele CDC-regeling (collectieve beschikbare premieregeling).

ONTWIKKELINGEN NA BALANSDATUM

Verdere daling van de dekkingsgraad

In het eerste kwartaal van 2016 ging de beleidsdekkingsgraad verder omlaag, van 108,5% naar 105,8%. Oorzaak was de gemiddeld dalende rente, waardoor de verplichtingen sterker stegen dan het vermogen.

Herstelplan geactualiseerd

Onder de nieuwe wetgeving moet een pensioenfonds jaarlijks een herstelplan indienen. Het pensioenfonds diende in maart 2016 het geactualiseerde plan in. In dit herstelplan toont het fonds aan dat het met de beschikbare sturingsmiddelen binnen de wettelijke termijn van elf jaar voldoet aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Beleggingen

Het eerste kwartaal van 2016 vertoonde grote volatiliteit op de aandelenmarkten, met dalende koersen in de eerste maanden. Verder lieten de rentes een dalende trend zien en stegen de obligatiekoersen. Desalniettemin steeg de waarde van de beleggingsportefeuille in het eerste kwartaal met 3,5%.

Het bestuur startte eind 2015 met het formuleren van zogenoemde 'investment beliefs', als kader voor het beleggingsbeleid. Deze beleggingsuitgangspunten werden in het eerste kwartaal van 2016 vastgesteld.

Uitvoeringsovereenkomst

Tussen de arbeidsvoorwaardelijke partijen bestaat een verschil van inzicht over de aanpassing van de bepaling in de uitvoeringsovereenkomst inzake herstelmaatregelen. De werknemersorganisaties vinden dat deze bepaling niet overeenkomt met de arbeidsvoorwaardelijke afspraken over de invoering van het nFTK. Begin februari 2016 traden de werknemersorganisaties in de publiciteit met berichtgeving dat een juridische procedure tegen KLM wordt overwogen. Bij vaststelling van dit verslag was dat nog niet gebeurd.

HOE WIJ HET GELD BELEGD HEBBEN

Algemeen

Het pensioenfonds belegt het vermogen om een zo goed mogelijk pensioen te bieden. Met de rendementen op de beleggingen kan het pensioenfonds de pensioenaanspraken nakomen en bijdragen aan betaalbaarheid van de regeling. De rendementen zijn ook nodig voor de ambitie om een welvaartsvast pensioen te bieden.

Het doel van het beleggingsbeleid is het leveren van een optimale bijdrage aan de realisatie van de doelstellingen tegen een aanvaardbaar risico. Het bestuur heeft de beleggingen gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats in regio's en subcategorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur onder andere rekening met valutarisico, renterisico en het koersrisico van zakelijke waarden (zie ook 'Hoe wij de risico's beheersen').

Rendementen per strategische assetcategorie

	Strategische mix	Rendement
Vastrentende waarden	45%	- 0,9%
Aandelen	45%	2,9%
Vastgoed	10%	9,5%

Over 2015 behaalde het pensioenfonds een totaalrendement van 0,6% (inclusief rendement op derivaten 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 waardevermindering van de verplichtingen enigszins, zij het dat de verplichtingen een grotere rentegevoeligheid hebben.

De waarde van de aandelen- en vastgoedportefeuille wordt ook beïnvloed door het niveau van de rente, maar op de korte termijn is er geen sprake van een expliciet verband. Het pensioenfonds heeft de ambitie de pensioenen te indexeren voor de opgetreden inflatie. Daarom vormt het inflatierisico een onderdeel van de beoordeling en beheersing van het rentemismatchrisico.

In de volgende tabel is de verdeling over de vermogenscategorieën ultimo 2015 gegeven (PF staat voor pensioenfonds en BM staat voor benchmark).

Beleggingsportefeuille naar categorieën (bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF%	BM%
Vastrentende waarden	1.217	47,3%	45,3%
Aandelen	1.062	41,3%	43,4%
Onroerend goed	269	10,4%	10,4%
Nominale renteswaps	18	0,7%	0,7%
Aandelenderivaten (APO)	3	0,1%	0,1%
Banktegoeden	5	0,2%	0,0%
Overig	0	0,0%	0,0%
	2.573	100,0%	100,0%

Wijzigingen strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur voerde conform het beleggingsplan enkele wijzigingen in het strategisch beleggingsbeleid door. In juni 2015 ging het fonds akkoord met de wijziging in de landenallocatie binnen de inflation linked bondsportefeuille. De allocatie naar Duitse inflation linked bonds zal verhoogd worden ten laste van inflation linked bonds uit Frankrijk. Ook besloot het pensioenfonds de renteafdekking af te bouwen door een deel van de swapportefeuille te verkopen. Het pensioenfonds maakte gebruik van de ruimte die ontstond door de verschuiving binnen de vastgoedportefeuille. Hierbij verhoogde het fonds de allocatie naar privaat vastgoed van 70% naar 80%. Het bestuur besloot verder geen swaps meer aan te kopen. Hierdoor is de onderkant van de strategische bandbreedte losgelaten. Maandelijks meet het fonds de renteafdekking op basis van de ultimate forward rate (UFR), maar het stuurt niet actief op een streefpercentage.

Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

Over 2015 kwam het totaalrendement uit op 0,6%. De behaalde rendementen worden beoordeeld door middel van een vergelijking met de benchmarkportefeuille. Dat is een referentieportefeuille die is toegesneden op de specifieke situatie van het fonds. Bij het bepalen van de strategische verdeling van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën en binnen die categorieën over regio's en beleggingsstijlen neemt het pensioenfonds uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie mee.

Het portefeuillerendement was 0,2% lager dan het rendement van de benchmark. Dit komt door beleggingen die gedurende het jaar afwijken van de benchmarkportefeuille (over- en onderwegingen). Daarnaast hebben ook beleggingskosten en het aanpassen van de beleggingsportefeuille invloed.

Onderstaande tabel toont de verdeling weer van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën en de bijbehorende rendementsontwikkelingen. Verder staan de verdeling en rendementsontwikkeling van de betreffende benchmark in de tabel (PF staat voor het pensioenfonds en BM voor benchmark).

Portefeuille- en benchmarkgewichten plus portefeuille- en benchmarkrendement

	PF	BM	PF	BM
Vastrentende waarden	47,3%	45,3%	- 0,9%	- 0,3%
Aandelen	41,3%	43,4%	3,0%	2,3%
Onroerend goed	10,4%	10,4%	9,5%	9,2%
Nominale renteswaps	0,7%	0,7%	- 1,0%	
Aandelenderivaten (APO)	0,1%	0,1%	- 0,1%	
Banktegoeden	0,2%	0,0%	- 33,3%	- 0,2%
Overig	0,0%	0,0%	0,0%	
Totaal	100,0%	100,0%	0,6%	0,8%

Door de vermogensbeheerder gevoerd beleid

Op grond van de vermogensbeheerovereenkomst heeft Blue Sky Group het mandaat voor tactisch beleid. Blue Sky Group startte 2015 op hoofdniveau met een licht overwogen positie in aandelen ten laste van obligaties. In april en juli besloot Blue Sky Group om deze overweging te versterken. Verder neutraliseerde Blue Sky Group in juni de licht overwogen positie in publiek vastgoed ten gunste van aandelen. Na een correctie op de aandelenmarkten in augustus steeg de volatiliteit en verslechterde het sentiment op aandelenmarkten. Tegelijkertijd zag Blue Sky Group een negatieve draai in het haar ondersteunende TAA model. Daarom koos Blue Sky Group in oktober voor een onderwogen positie in aandelen ten gunste van obligaties (de implementatie van deze positie is in stappen uitgevoerd).

Binnen de beleggingscategorieën neutraliseerde Blue Sky Group in februari en april de overwogen positie in emerging market debt, genoteerd in Amerikaanse dollars, ten gunste van Europese staatsobligaties (EMU AAA). In april en juli wijzigde Blue Sky Group de regioverdeling binnen aandelen. Europese en Japanse aandelen werden overwogen ten laste van aandelen uit Noord-Amerika, opkomende landen en defensieve aandelen. De regio's Europa en Japan zijn volgens Blue Sky Group aantrekkelijker vanwege de monetaire verruiming in die regio's.

Vastrentende waarden

De obligatieportefeuille liet over 2015 een licht negatief resultaat zien. Het beleid van de centrale banken wereldwijd ging in 2015 weer verschillende kanten op. Dit werd veroorzaakt door afwijkende tempo's van economisch herstel in de verschillende regio's. Eind 2014 stopte het stelsel van Amerikaanse centrale banken (Fed) met het kwantitatieve verruimingsbeleid. In 2015 zinspeelde de Fed op verkrappende maatregelen. Uiteindelijk verhoogde ze in december 2015 voor het eerst sinds 2006 haar referentierente met 0,25%.

De eurozone kampte in 2015 nog steeds met een lage groei en lage inflatieverwachtingen. Daarom kondigde de ECB in januari 2015 aan staatsleningen op te gaan kopen. De totale omvang van de aankopen zou 60 miljard euro bedragen tot ten minste september 2016. In december 2015 kondigde de ECB aan dat dit programma met nog minstens zes maanden (tot en met maart 2017) wordt verlengd. Gedurende 2015 steeg de volatiliteit op de obligatiemarkten. In april bereikte de Duitse rente met een looptijd van tien jaar een laagterecord met een stand van zeven basispunten. Hierna lieten de rentes ook weer enorme stijgingen zien. Uiteindelijk waren de rentes aan het eind van 2015 iets hoger dan aan het begin van het jaar.

In 2015 deden kortlopende Europese staatsobligaties het beter. De rentes op langlopende stukken stegen namelijk meer dan op het korte eind. Negatieve uitschieters waren US high yield, mede door de onrust op de energiemarkten, en emerging markets debt genoteerd in lokale valuta door de sterker geworden Amerikaanse dollar. Ook inflation linked bonds waren een negatieve uitschieter door gedaalde inflatieverwachtingen.

Vastrentendewaardenportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF%	BM%
Global ILB 10+	513	42,2%	42,4%
EURO 20+ Buy & Hold	44	3,6%	3,4%
Eurozone staatsobligaties 10+	52	4,2%	4,0%
Eurozone staatsobligaties	84	6,9%	6,5%
UK bedrijfsobligaties 10+*	-	0,0%	0,0%
Global Credits	99	8,2%	8,2%
US high yield	72	5,9%	5,8%
Emerging Markets Debt	93	7,6%	7,8%
Emerging Markets Debt (local)	83	6,8%	6,8%
Nederlandse woning hypotheek	75	6,2%	6,5%
Emerging markets Credits	28	2,3%	2,6%
Leveraged Loans	75	6,2%	6,1%
Totaal vastrentend	1.217	100,0%	100,0%

* Conform het beleggingsbeleid is deze beleggingscategorie het afgelopen jaar verkocht.

Aandelen

De aandelenportefeuille liet in 2015 een positief resultaat van 3,0% zien.

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

Medio augustus had dit de grootste impact op aandelenmarkten en waren er voor het eerst sinds vier jaar correcties (een daling van meer dan 10%) zichtbaar op verscheidene aandelenmarkten. De aandelenmarkten herstelden zich hierna redelijk, maar het pad bleef grillig. Beleggers ervoeren de extra verruimende maatregelen die werden aangekondigd door ECB-president Draghi in december, als teleurstellend en de aandelenmarkten daalden als gevolg.

De afzonderlijke rendementen liepen sterk uiteen. De verschillen in het beleid van centrale banken hadden daarop grote invloed. Aandelen uit Europa lieten het beste resultaat zien, dankzij het accommoderende beleid van de ECB. Ook het resultaat van aandelen uit de Pacific was goed. Dat werd voornamelijk veroorzaakt door het accommoderende beleid in Japan. Ongeveer 65% van de aandelen in deze regio is Japans. Japan is daarmee de drijvende kracht in de regio.

In de Verenigde Staten was er lang onzekerheid over het verhogen van de referentierente door de Fed. Beleggers anticipeerden op het moment van deze verhogingen. Dit zorgde voor wat extra volatiliteit op de markten. Ook een sterkere dollar en de

daarmee goedkopere euro droegen daaraan bij. De vraag naar Europese aandelen steeg omdat deze aandelen goedkoper werden. Aandelen uit opkomende landen lieten het minste resultaat zien, mede vanwege de verdere daling van de olieprijs. De samenhang tussen de olieprijs en de index voor aandelen uit opkomende landen is dan ook zeer hoog. Defensieve aandelen vertoonden een positief resultaat. Dit is te verwachten van dit type aandelen in een periode van toegenomen volatiliteit.

Een onderdeel van de aandelenportefeuille betreft private equity. Het fonds ging in 2015 door met de opbouw van de private-equityportefeuille. Binnen Europa selecteerde het fonds de eerste private-equitybeleggingen. In Azië en de Verenigde Staten gaf het pensioenfonds verder invulling aan de portefeuille. Tegelijkertijd droegen herwaarderingen bij aan het positieve resultaat van deze portefeuille.

Aandelenportefeuille naar regio (bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF%	BM%
Europa & Midden Oosten	337	31,7%	28,6%
Noord Amerika	175	16,5%	17,6%
Pacific	87	8,2%	7,2%
Opkomende markten	216	20,3%	22,2%
Aandelen defensief	220	20,7%	21,7%
Private equity	28	2,6%	2,5%
Duurzaam	1	0,1%	0,1%
Totaal aandelen	1.062	100,0%	100,0%

Vastgoed

De vastgoedportefeuille vormde de best renderende beleggingscategorie in 2015, met een rendement van 9,5%. Net als de vorige jaren waren de rentestanden laag. Hierdoor waren de financieringskosten voor vastgoed ook laag. Dit was een belangrijke oorzaak van het positieve rendement. Tegelijkertijd was het monetaire beleid in Europa nog steeds verruimend en werd het beleid in de Verenigde Staten juist krasser. Dit had lagere rentes en dus ook lagere financieringskosten in Europa tot gevolg. Hierdoor liet de publieke Europese vastgoedmarkt het beste resultaat zien. Binnen de private vastgoedportefeuille behaalde het pensioenfonds de beste rendementen in de Verenigde Staten. Een derde werd gegenereerd door huurinkomsten en twee derde door waardegroei. Goede economische vooruitzichten in de Verenigde Staten leidden tot stijgende huurinkomsten en een dalende leegstand. Dit zorgde voor waardestijging van privaat vastgoed.

Vastgoedportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF%	BM%
Europa beursgenoteerd	71	26,4%	26,0%
Verenigde Staten beursgenoteerd	32	11,9%	12,0%
Azië beursgenoteerd	42	15,7%	15,9%
Totaal beursgenoteerd	145	54,0%	53,9%
Europa privaat	34	12,5%	12,5%
Verenigde Staten privaat	44	16,3%	16,3%
Azië privaat	11	3,9%	3,9%
Nederland privaat	36	13,3%	13,3%
Totaal privaat	124	46,0%	46,1%
	269	100,0%	100,0%

Valuta

Het pensioenfonds past valuta-afdekking toe om risico te beperken. In 2015 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

Het zorgdragen voor een goed en betaalbaar pensioen voor deelnemers in het pensioenfonds gaat hand in hand met de maatschappelijke verantwoordelijkheid van het fonds als institutioneel belegger. Het fonds investeert in een goede toekomst van huidige en komende generaties. Daarbij houdt het fonds naast financiële aspecten in toenemende mate ook rekening met milieu-, sociale- en governanceaspecten (ESG).

Het uitgangspunt is dat het pensioenfonds belegt in activiteiten die niet bij wet of bij internationale verdragen zijn verboden. Het fonds ondertekende in 2014 de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI). In 2015 werkte het pensioenfonds het ESG-beleid verder uit, waarbij het de bijbehorende visie vertaalde in een aantal beleidsprincipes:

- *Economische benadering:* het behoud van een solide dekkingsgraad staat voorop en het fonds weegt maatschappelijke factoren die daarop van invloed kunnen zijn. Het fonds maakt ESG-factoren tot integraal onderdeel van de risicoanalyse van investeringen. Het doel daarvan is om negatieve financiële gevolgen door veronachtzaming van deze maatschappelijke aspecten te voorkomen. Vanuit deze invalshoek ziet het fonds de diverse elementen van ESG als een early warning system.
- *Heidere fatsoensnormen:* de principes van de VN Global Compact vormen de leidraad voor het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. De tien principes richten zich op vier hoofdthema's: mensenrechten,

arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie. Ze bieden een algemeen normenkader voor ondernemingen en het fonds onderschrijft deze met overtuiging. De Principles for Responsible Investment (UNPRI) vloeien voort uit de Global Compact en zijn een richtlijn voor institutionele beleggers om maatschappelijk verantwoord beleggen op te nemen in hun besluitvorming.

- *Flexibiliteit in beleggingskeuzes:* het fonds behoudt graag zoveel mogelijk vrijheid in het beleggingsbeleid en staat geen strenge uitsluitingen voor, behalve waar de wet dat voorschrijft. Door de beste beleggingen te selecteren en het risicobeheer te versterken via de opname van ESG-factoren in de analyse, streven wij naar een efficiënte allocatie van kapitaal.
- *Actieve opstelling:* door te beleggen in aandelen, obligaties en vastgoed financiert het fonds direct of indirect ondernemingen en overheden. Met een actieve houding als belegger kan het fonds met name invloed uitoefenen op het bestuur van ondernemingen. Het gebruik van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen, het gericht aansturen van externe vermogensbeheerders en het voeren van class actions zijn effectieve instrumenten om duurzaamheid en financieel rendement te combineren.
- *Praktische insteek:* het pensioenfonds wil het beleid zo praktisch mogelijk vorm geven. Wij streven er bijvoorbeeld naar dat meer dan de helft van de panden in onze Nederlandse vastgoedportefeuille een energiekeurmerk van A, B of C heeft. Op dit moment is dat ruim 70%. Daarnaast werken wij bij voorkeur samen met andere institutionele beleggers om de impact van ons ESG-beleid te vergroten.

HOE WIJ DE PENSIOENREGELING FINANCIEREN

Premiebeleid

Het beleid van het bestuur is gericht op het uitvoeren van een voorwaardelijk geïndexeerde pensioenregeling zoals overeengekomen door arbeidsvoorwaardelijke partijen. Gezien deze doelstelling, de risicohouding van het bestuur en verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen kan het pensioenfonds een daarbij passende premie vaststellen. De hoogte van de te betalen premie is overeengekomen tussen het pensioenfonds en KLM. De premie is bedoeld voor het pensioen van de actieve deelnemers. Voor het pensioen van de premievrije en gepensioneerde deelnemers is in het verleden premie betaald.

Het bestaande premiebeleid is van toepassing sinds 2011. Voor de financiering van de pensioenen heeft het pensioenfonds in 2015 een premie geheven van 23,5% van de premiegrondslagsom.

De arbeidsvoorwaardelijke partijen hadden voor de premie voor 2015, net als in 2014, afgesproken om naast de premie voor de reglementaire pensioenopbouw een aanvullende premie vast te stellen. Voor 2015 was deze aanvullende premie 10,3% van de premiegrondslagsom. Arbeidsvoorwaardelijke partijen spraken af om de aanvullende premie tijdelijk te laten beheren door het fonds totdat afspraken zijn gemaakt over de bestemming van deze premie. Dit gebeurde vanwege nog te maken afspraken over een toekomstbestendige pensioenregeling.

De premie is afgeleid van een gedempte, actuariële premie met een solvabiliteitsopslag van 21,3%. Deze systematiek is een voortzetting van het bestaande premiebeleid zoals van toepassing tot eind 2014. De solvabiliteitsopslag is vastgesteld op het niveau van het (strategisch) vereist eigen vermogen eind 2014 en gaat uit van de strategische beleggingsmix eind 2014. De ‘gedempte’ rentevoet voor de premievaststelling, bedraagt 3,2% vanaf 2013. De premie bevat opslagen voor de administratiekosten en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Het pensioenfonds verhoogt de premie met een deelnemersbijdrage van 1,4% (niveau 2015) van de bijdragegrondslag bij verzekering van het facultatief partnerpensioen en een opslag voor termijnbetaling (0,9%). De premiegrondslag is 13,96 maal het maandsalaris met aftrek van een franchise. Ook verhoogt het pensioenfonds de premie met een vrijwillige deelnemersbijdrage voor de netto aanvullende pensioenregeling (NAP) van 2% van de grondslag (13,96 maal het maandsalaris) en een vrijwillige deelnemersbijdrage voor de verzekering van het Anw-hiaat (16,90 euro per maand, niveau 2015).

Tekortenbeleid

Het pensioenfonds en KLM zijn overeengekomen dat bij een ontoereikende solvabiliteitspositie een beroep wordt gedaan op de verschillende belanghebbenden van het fonds. Indien het aanwezig eigen vermogen van het pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, zoals bedoeld in de Pensioenwet, wordt een herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. In dit herstelplan wordt uitgewerkt hoe het pensioenfonds uiterlijk binnen 10 jaar (in 2015 twaalf jaar op basis van een overgangsregeling) weer beschikt over het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille. Het uitgangspunt in de uitvoeringsovereenkomst is dat slechts herstelpremie wordt gevraagd indien de natuurlijke herstelkracht van het pensioenfonds naar verwachting onvoldoende is. De herstelpremie wordt tijdsevenredig over de duur van het herstelplan gespreid. De totale premie, bestaande uit de doorsneepremie en de hier bedoelde herstelpremie, is gemaximeerd op 48% van de premiegrondslagensom. De herstelpremie wordt verdeeld tussen de werkgever en de deelnemers volgens dezelfde verhouding als premiekorting. Gepensioneerden en premievrije deelnemers leveren een bijdrage aan het herstel van de solvabiliteit via het niet (volledig) indexeren van de opgebouwde en ingegane pensioenen.

Het pensioenfonds diende in 2015 een herstelplan in bij DNB. Naar verwachting herstelt het fonds binnen de in dit herstelplan (op basis van de uitvoeringsovereenkomst) gehanteerde periode van twaalf jaar naar de vereiste solvabiliteitspositie.

Overschottenbeleid

Premiekorting op de doorsneepremie wordt verleend als het fonds voldoet aan de wettelijke voorwaarden voor premiekorting zoals gesteld in artikel 129 van de Pensioenwet en het pensioenvermogen van het fonds hoger is dan het maximum van:

- a. Het vereist eigen vermogen vermeerderd met de technische voorzieningen;
- b. De voorziening pensioenverplichtingen op basis van een reële marktrente.

Eén tiende deel van het aldus bepaalde overschot wordt jaarlijks aangewend voor premiekorting. In het daarop volgende jaar beoordeelt het fonds opnieuw vanuit de balanssituatie of premiekorting mogelijk is. Dit betekent dat ook sprake kan zijn van negatieve premies (terugstorting). Een terugstorting is echter begrensd tot 24% van de premiegrondslagen. Het bedrag beschikbaar voor premiekorting verdeelt het pensioenfonds tussen KLM en de deelnemers volgens de verhouding 13:1.

Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. In 2015 heeft het fonds het indexatiebeleid aangepast en in lijn gebracht met de nieuwe wettelijke eisen voor toekomstbestendig indexeren.

Beleid vanaf 1 januari 2016

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de algemene loonronden bij KLM.

Verder heeft het pensioenfonds het streven de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (actieve en gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de (geschoonde) prijsindex.

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. Het bestuur van het pensioenfonds beoordeelt jaarlijks op basis van de financiële positie van het fonds of de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers, de premievrije pensioenrechten van (actieve en) gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen kunnen worden verhoogd.

Bij de besluitvorming gaat het pensioenfonds uit van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar.

Vanwege de wettelijk aangescherpte voorwaarden van indexatie kent het fonds bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager geen indexering toe. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% kent het fonds in beginsel indexering toe. Het fonds stelt de indexering dan op een zodanig niveau vast dat het de indexering naar verwachting in de toekomst kan continueren. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de wettelijk voorgeschreven parameters.

Een achterstand in de indexering kan het pensioenfonds onder voorwaarden inhalen. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het vereist vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en dat het fonds de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan toekennen. In enig jaar kan hoogstens een vijfde deel van het vermogen beschikbaar voor inhaalindexatie worden gebruikt voor inhaalindexatie.

Met het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid en de economische omstandigheden heeft het fonds de indexatieambitie voor het jaar 2015 niet gehaald. Bij ongewijzigd beleid en omstandigheden verwacht het pensioenfonds dat het deze ook de komende jaren niet kan bereiken.

Inhaalindexatie

Voor inhaalindexatie ter compensatie van gekorte indexaties in het verleden (indexatieachterstand) gelden de volgende uitgangspunten:

- in beginsel zal inhaalindexatie worden toegepast met terugwerkende kracht gedurende tien jaar;
- het pensioenfonds zal de grootste indexatieachterstand als eerste wegwerken.

De inhaalindexatie geldt voor alle opgebouwde en premievrije aanspraken en voor alle ingegane pensioenen.

Het fonds kent indexatieachterstanden. De volgende tabel geeft een overzicht weer van de beoogde en de feitelijk toegekende indexatie.

	Actieve deelnemers			Premievrije en gepensioneerde deelnemers	
	Beoogde indexatie	Feitelijk toegekend	Ingehaald	Beoogde indexatie	Feitelijk toegekend
1 januari 2012	3,03%	0,00%		2,3%	0,00%
1 januari 2013	0,00%	0,00%		2,0%	0,00%
1 januari 2014	0,00%	0,00%		0,9%	0,43%
1 januari 2015	0,00%	0,00%	0,11%	0,7%	0,68%
1 januari 2016	0,00%	0,00%	0,00%	0,4%	0,00%

Feitelijke en (gedempte) kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedroeg 80,5 miljoen euro. Volgens het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is het mogelijk jaarlijkse premieschommelingen in de kostendeekkende premie door fluctuerende marktrentes te dempen. Het pensioenfonds heeft bij de introductie van het nFTK gekozen voor demping op basis van het verwachte portefeullerendement. Deze systematiek wordt gehanteerd vanaf boekjaar 2016. Voor boekjaar 2015 maakte het fonds gebruik van een overgangsbepaling en koos het fonds ervoor om de bestaande systematiek voor nog één jaar te handhaven. Premiedemping vond plaats op basis van een vaste rekenrente van 3,2%. Een uitsplitsing van de kostendeekkende en gedempte premie staat in de volgende tabel.

Premie (bedragen in miljoenen euro's)		
	Kostendekkend	Gedempt
Pensioenopbouw	51,8	37,8
Individuele salarisontwikkeling	6,8	4,8
Opslag voor overlijdens- en invaliditeitsrisico	4,6	4,1
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	3,6	3,3
Solvabiliteitsopslag	13,7	10,1
Totaal	80,5	60,1

De feitelijke, in rekening gebrachte premie is gelijk aan de naar een doorsneepremie vertaalde, gedempte premie vermeerderd met werknemersbijdragen voor facultatief partnerpensioen, Anw-hiaat en netto aanvullend pensioen. De feitelijke premie bedroeg 61,9 miljoen euro in 2015. De feitelijke premie bevat een herstellpremie van 2,1 miljoen euro in 2015. Als gevolg van versoering van het fiscale kader is de premie gedaald ten opzichte van de jaren 2013 en 2014. De doorsneepremie voor 2015 was 23,5% van de premiegrondslag. Dit doorsneepremiepercentage kan nader worden uitgesplitst naar onderstaande premie componenten:

Reglementaire pensioenopbouw	20,9%
Opslag voor invaliditeitsrisico	1,2%
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	1,4%
Totaal	23,5%

Solvabiliteitstoets

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets wordt bepaald of het pensioenfonds voldoende eigen vermogen heeft om risico's te kunnen opvangen. Als maatstaf geldt dat voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner te laten zijn dan of gelijk te laten zijn aan 2,5%. Voor het vaststellen van het vereiste vermogen en hieruit af te leiden vereiste dekkingsgraad gebruikt het fonds de standaardtoets. De toets wijst uit dat de vereiste solvabiliteit op basis van de strategische beleggingsportefeuille 666,2 miljoen euro bedroeg aan het einde van 2015. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds was 161,5 miljoen euro ultimo 2015.

Herstelplan

Per 1 januari 2016 was op grond van het nFTK sprake van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad per 1 januari 2016 bedroeg 108,5% bij een vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix van 127,8%. Het pensioenfonds diende daarom een herstelplan in bij DNB. In dit herstelplan toont het fonds aan dat het met de

beschikbare sturingsmiddelen binnen de wettelijke termijn van elf jaar voldoet aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

HOE HET PENSIOENFONDS IS GEORGANISEERD

Organisatie en governance

Juridische vorm

Het pensioenfonds is een onafhankelijke stichting die los staat van KLM NV. Om de belangen van de deelnemers en pensioengerechtigden te beschermen is het wettelijk verplicht dat het pensioenvermogen afgescheiden van de verbonden onderneming wordt beheerd. Omdat het pensioenfonds geen winst nastreeft, is de stichtingsvorm in de praktijk gebruikelijk.

Bestuursmodel

Het pensioenfonds wordt bestuurd door vertegenwoordigers van de werknemers, pensioengerechtigden en KLM NV. Het bestuur bestaat uit tien bestuursleden. De vergaderingen van het bestuur worden geleid door een externe voorzitter. Het bestuur legt verantwoording af over zijn gevoerde beleid aan een verantwoordingsorgaan, waarin de belanghebbenden zijn vertegenwoordigd. Het interne toezicht op het pensioenfonds wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie, bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen.

De uitvoering van de taken van het pensioenfonds is opgedragen aan uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group. Het bestuur heeft functionarissen van deze uitvoeringsorganisatie aangewezen als (titulair) directeur en secretaris van het fonds. Het bestuur heeft KPMG aangesteld als accountant van het fonds en Mercer Certificering BV als certificerend actuaaris. De functie van adviserend actuaaris wordt vervuld door het actuaariaat van Blue Sky Group.

De samenstelling van de organen van het pensioenfonds staat in de bijlagen onder hoofdstuk Personalia.

Taken en werkwijze

Het pensioenfonds voert de door de arbeidsvoorwaardelijke partijen overeengekomen pensioenafspraken uit, na toetsing op uitvoerbaarheid, evenwichtige belangenafweging en wettelijke eisen. Het bestuur is verantwoordelijk voor het prudent beleggen van de pensioengelden, het voeren van een solide financieel beleid, een juiste administratieve uitvoering van de pensioenregeling en de communicatie naar belanghebbenden. Het bestuur bepaalt de strategie van het fonds en het te voeren beleid, geeft leiding aan de organisatie (inclusief de uitbestede activiteiten) en houdt toezicht op de uitvoering. Risicomanagement is een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Het bestuur legt verantwoording af aan belanghebbenden via het verantwoordingsorgaan en het jaarverslag. Daarnaast communiceert het bestuur periodiek de financiële positie van het fonds, het gevoerde beleid en de resultaten.

De werkzaamheden van het bestuur vinden voor een belangrijk deel plaats in vergaderingen van het bestuur en van bestuurscommissies. Het bestuur heeft bestuurscommissies ingesteld op de verschillende beleidsterreinen, zoals asset liability management (ALM), audit, beleggingen, communicatie, pensioenzaken en risicomangement. Deze commissies bereiden besluiten voor en dragen in voorkomende gevallen ook zorg voor de uitvoering van besluiten of het toezicht op de uitvoering.

Het bestuur moet een aantal bestuursbesluiten vooraf voor advies aan het verantwoordingsorgaan voorleggen. In de overige gevallen geeft het verantwoordingsorgaan na afloop van het jaar een oordeel over het gevoerde beleid. Hiervoor vinden er gedurende het jaar gezamenlijke vergaderingen van bestuur en verantwoordingsorgaan plaats of lichten bestuursleden onderwerpen toe in vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan wordt opgenomen in het jaarverslag.

Bestuurscommissies bestaan over het algemeen uit bestuursleden. In de beleggingsadviescommissie zitten echter vijf externe beleggingsdeskundigen. Daarnaast nemen enkele bestuursleden deel aan de vergaderingen van deze commissie. De uitvoeringsorganisatie zorgt voor de inhoudelijke en secretariële ondersteuning van de commissies.

Wijzigingen in de beleggingsadviescommissie

In 2015 waren er twee wijzigingen in de beleggingsadviescommissie. In mei trad de heer H. van der Koogh terug wegens het eindigen van zijn termijn en in december stopte mevrouw M. Donders vanwege het aanvaarden van een functie bij een vermogensbeheerder. De heer H. van der Koogh werd per september 2015 als voorzitter opgevolgd door de heer J. de Wit. Per april 2016 benoemde het bestuur twee nieuwe leden. Mevrouw M. van Beusekom volgt mevrouw M. Donders op en mevrouw I. van den Doel treedt in september 2016 in de plaats van de heer C.L. Dert die dan zijn maximale termijn heeft vervuld.

Uitvoering en uitbesteding

Het pensioenfonds streeft naar hoogwaardige dienstverlening aan de belanghebbenden en optimale ondersteuning van het bestuur. In de visie van het bestuur is voor een hoge kwaliteit van pensioen- en vermogensbeheer een professionele organisatie nodig. Deze beschikt over de benodigde deskundigheid en heeft een passende infrastructuur om de activiteiten van het pensioenfonds adequaat uit te voeren en het bestuur te ondersteunen. Om het gewenste maatwerk in de uitvoering tegen een aanvaardbaar kostenniveau te realiseren, zoekt het bestuur synergie door samenwerking met het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM. Dit heeft vorm gekregen in de onderneming Blue Sky Group, waarvan de drie fondsen aandeelhouder zijn.

De uitbesteding vindt plaats op basis van overeenkomsten die wat betreft diensten, service en tarieven marktconform zijn. Belangrijk voordeel van de gekozen constructie is dat sprake is van bekendheid van de uitvoerder met de context waarin het fonds opereert en van gedeelde belangen.

Met ingang van 2015 is Blue Sky Group vanwege nieuwe toezichtwetgeving juridisch geherstructureerd. Er is nu sprake van de holdingvennootschap Blue Sky Group. Deze heeft drie werkmaatschappijen: BSG Asset Management, BSG Fund Management en BSG Pension Management. Het fonds heeft contracten met de werkmaatschappijen. In de nieuwe structuur is het pensioenfonds aandeelhouder in de holdingvennootschap. Via de statuten en aandeelhoudersovereenkomst is echter geregeld dat de feitelijke zeggenschap van het fonds over de gehele onderneming ongewijzigd is.

Externe relaties

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Deze koepelorganisatie behartigt de gezamenlijke belangen van pensioenfondsen bij de Nederlandse en Europese overheden en toezichthouders. Verschillende functionarissen van de uitvoeringsorganisatie nemen namens het fonds deel aan commissies van de Pensioenfederatie. Het pensioenfonds is verder lid van Eumedion.

Toezicht

Extern toezicht

Pensioenfondsen staan onder toezicht van twee toezichthoudende instanties: DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Dit toezicht is gericht op de bescherming van de belangen van belanghebbenden. DNB richt zich met name op de financiële positie van pensioenfondsen. Het gaat daarbij om het kunnen nakomen van verplichtingen door een prudent financieel beleid en een solide en integere beheersing van alle bedrijfsprocessen. DNB ziet daarnaast toe op de naleving van wetgeving. De AFM houdt met name toezicht op de communicatie naar belanghebbenden. Deze moet tijdig, juist en volledig zijn. Het toezicht van DNB heeft daarnaast ook betrekking op de stabiliteit van de financiële sector. Het toezicht vindt plaats via periodieke rapportages, gerichte onderzoeken en periodieke contacten. Als een pensioenfonds zich niet aan de regels houdt, kan DNB sancties treffen.

Het pensioenfonds nam in 2015 deel aan enkele toezichtactiviteiten. Zo vond in 2015 een vervolg plaats van het onderzoek naar de risico's van belangenverstremming. Op verzoek van DNB deed het bestuur een nieuwe systematische risicoanalyse. Op basis daarvan zijn enkele procedures aangescherpt. Verder vond in het verslagjaar eenmaal overleg plaats met de toezichthouder van het pensioenfonds. In dat overleg werden ontwikkelingen bij het fonds besproken.

Intern toezicht

Naast het externe toezicht is er ook een intern toezicht. Bij het pensioenfonds wordt dat uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze commissie voert jaarlijks een onderzoek uit naar de algemene gang van zaken, het beleid en de processen van het pensioenfonds. Ze heeft daarbij bijzondere aandacht voor de beheersing van risico's en de evenwichtige afweging van besluiten. De visitatie over 2015 vond plaats in het eerste kwartaal van 2016. De bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie staan in dit jaarverslag.

Nieuwe samenstelling visitatiecommissie

Per 1 oktober 2015 is de heer H. Nijssse teruggetreden als lid van de visitatiecommissie vanwege het bereiken van de maximale termijn. Op 30 juni 2016 eindigt de termijn van de heer D. del Canho. In verband hiermee heeft het bestuur met ingang van 1 april 2016 de heren Q.G. Ligtenstein en R. Verjans tot leden van de visitatiecommissie benoemd.

Het bestuur hecht waarde aan goed toezicht. Ervaring leert dat scherp toezicht het pensioenfonds uitdaagt tot beter functioneren. Wel is een goede maatvoering van belang. Het bestuur constateert de afgelopen jaren een toename van toezicht-activiteiten en daarmee stijging van de kosten van toezicht.

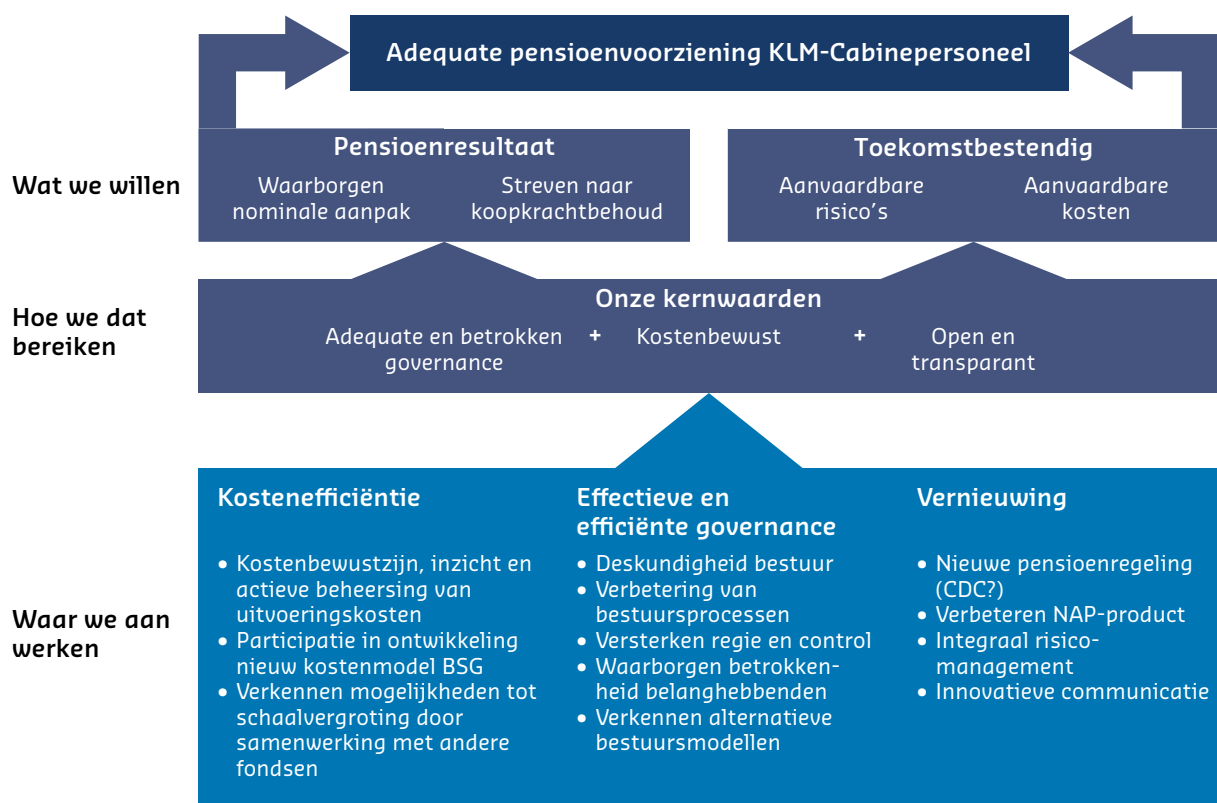
Bestuurlijke thema's in 2015

Toekomstvisie en strategie

De afgelopen jaren stond het pensioenfonds jaarlijks stil bij de toekomst en strategie van het pensioenfonds. Van een expliciet geformuleerde toekomstvisie en strategie om de visie te realiseren was tot 2015 geen sprake.

Statutair heeft het pensioenfonds als doelstelling het verzekeren van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het cabinepersoneel van KLM. In andere documenten is hier nadere invulling aan gegeven door ook ambities te noemen, zoals waardevastheid, acceptabele risico's voor alle belanghebbenden en kwalitatief hoogwaardige dienstverlening tegen een acceptabel kostenniveau. Na het doorlopen van een zogenoemde strategicyclus heeft het bestuur in januari 2016 de missie, visie en strategie vastgelegd in een strategiedocument en een strategiekaart.

Strategiekaart Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel 2016 - 2018



Strategische thema's:

- *Kostenbeheersing en continuïteit van de pensioenfondsorganisatie:* om tegen aanvaardbare en te verantwoorden kosten aan de vereiste wettelijke voorschriften en maatschappelijke verwachtingen te kunnen voldoen, vindt het bestuur het wenselijk dat het Cabinefonds op termijn een breder draagvlak krijgt. Nu schaalvergroting binnen het pensioenfonds feitelijk niet mogelijk is, betekent dit dat het alternatieven moet onderzoeken. Schaalvergroting is mogelijk door een bredere doelgroep of door samenwerking met andere pensioenfondsen. Omdat het aantal werknemers met een cabinefunctie buiten KLM NV beperkt is, lijkt schaalvergroting via de beroepsgroep weinig oplossing te bieden. Het bestuur zal daarom de mogelijkheid van samenwerking met andere pensioenfondsen, waaronder de pensioenfondsen voor KLM-personeel, verkennen.
- *Kwaliteit en continuïteit van de governance:* het huidige (paritaire) bestuursmodel en de daarmee samenhangende bestuurlijke werkwijze komen op termijn onder druk te staan. Het bestuur zal de mogelijkheden onderzoeken om de effectiviteit en efficiëntie van de governance te verbeteren. Dat onderzoek zal zowel het functioneren van het huidige model betreffen, als een verkenning van de alternatieve wettelijke modellen. Belangrijk kader bij dit onderzoek is de adequate vertegenwoordiging van de risicodragers.

- *Transitie naar een toekomstbestendig pensioen*: de verantwoordelijkheid voor de totstandkoming van een toekomstbestendig pensioen ligt bij de arbeidsvoorwaardelijke partijen voor het cabinepersoneel. Het Cabinefonds vervult daarbij een ondersteunende (adviserende) rol, maar heeft ook een eigen verantwoordelijkheid en toetst in dat kader afspraken op rechtmatigheid, financiële soliditeit, uitvoerbaarheid en evenwichtigheid. Eventuele afschaffing van de bestaande overschotten- en tekortenregeling en overgang naar een CDC-regeling kan forse impact hebben op het pensioenfonds. Het bestuur wil zich goed op een mogelijke transitie voorbereiden en, waar mogelijk, vooraf kaders stellen.

Het pensioenfonds start de voorgenomen onderzoeken in 2016, met als streven deze ook in 2016 af te ronden. Afhankelijk van de uitkomsten van de onderzoeken zal het fonds een nader tijdspad uitzetten. Jaarlijks zal een herijking van de visie en strategie plaatsvinden, als onderdeel van de beleidscyclus van het bestuur.

Geschiktheid

Op grond van de wet moet een bestuur geschikt zijn voor de 'uitoefening van het bedrijf van pensioenfonds'. Dat wil zeggen dat het bestuur -en daarmee de individuele bestuurders- voldoende kennis moeten hebben, over de juiste vaardigheden en competenties beschikken en blijf moeten geven van professioneel gedrag. Voorafgaande aan benoeming toetst DNB bestuursleden hierop. Het pensioenfonds heeft zelf invulling gegeven aan het geschiktheidsvereiste. In de profielschets voor het bestuur staan de vereiste kennis en ervaring en worden ook de benodigde competenties benoemd. In voorgaande jaren besteedde het bestuur veel aandacht aan het aspect kennis. In 2015 boog het bestuur zich over de competenties. Met behulp van een externe begeleider bracht het bestuur de aanwezige competenties in kaart en vergeleek deze met de profielschets. Ook keek het bestuur naar de ontwikkeling van competenties en mogelijke aanscherping van de profielschets. Vanwege andere dossiers heeft het bestuur de afronding van dit traject aangehouden tot begin 2016.

Kosten

Kostentoerekening

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling, de communicatie, de bestuursondersteuning en het vermogensbeheer. Naast de eigen kosten van het vermogensbeheer zijn er de kosten van vermogensbeheerders en transactiekosten. Een deel van de uitvoeringskosten is direct te relateren aan zichtbare activiteiten, zoals het administreren en uitkeren van de pensioenen, de communicatie met deelnemers, het doen van beleggingsstudies, voorbereiden van vergaderingen en het maken van het jaarverslag. Op deze kosten heeft het bestuur invloed. Daarnaast zijn er kosten die voor het bestuur niet beïnvloedbaar zijn. Voorbeelden hiervan zijn de kosten van het externe toezicht: de jaarlijkse heffingen, de informatievoorziening van toezichthouders en de medewerking aan toezichtonderzoeken. Ook de kosten van het interne toezicht -de wettelijk voorgeschreven jaarlijkse visitatie- en de kosten van de certificerende actuaris en accountant horen hierbij. Verder is regelmatig sprake van nieuwe wetgeving die tot

wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedure leidt. De kosten daarvan zijn maar beperkt te beïnvloeden.

De vermogensbeheerkosten worden in belangrijke mate bepaald door de omvang van het vermogen en door transacties die gedaan moeten worden om uitvoering te geven aan het beleggingsbeleid. Voor het bestuur zijn deze zeer beperkt beïnvloedbaar.

De kosten per deelnemer stegen de afgelopen tien jaar van 233 euro naar 270 euro per jaar. De afgelopen drie jaar lijken de kosten wat te dalen, maar dat komt deels doordat verwachte wijzigingen geen doorgang vonden. De stijging over de langere termijn hield met name verband met op elkaar volgende wijzigingen in regelgeving en daaruit voortvloeiende nieuwe arbeidsvoorwaardelijke afspraken en reglements-aanpassingen.

Dit had ook gevolgen voor de communicatiekosten, naast investeringen in verbetering van de communicatiekwaliteit. Onderkend wordt dat de pensioenregeling van goede kwaliteit is met verschillende keuzeopties, die bijdragen aan hogere kosten.

In absoluut opzicht kent het pensioenfonds een hoog kostenniveau per deelnemer. In vergelijking met fondsen van dezelfde grootte, bevindt het fonds zich echter onder het gemiddelde kostenniveau.

De kosten die verband houden met toezicht, controle en naleving (compliance) van regelgeving en implementatie van nieuwe wetgeving vormen een steeds groter deel van de uitvoeringskosten. Het bestuur heeft in 2015 getracht de kosten van toezicht en compliance specifiek in kaart te brengen. Hieruit is gebleken dat circa 25% van de uitvoeringskosten per deelnemer verband houden met toezicht en compliance.

Kostenbeheersing

Het bestuur streeft naar een goede verhouding tussen kosten en resultaten. Om deze doelstelling te realiseren en kosten te beheersen werkt het bestuur met een jaarlijkse begroting van de uitvoeringskosten. Het jaarlijkse overleg met de uitvoeringsorganisatie over de werkzaamheden en het serviceniveau maakt het mogelijk op onderdelen keuzes te maken. Ook gedurende het jaar kan bijstelling plaatsvinden. Bij besluitvorming vindt een afweging plaats tussen het beoogde doel van een besluit en de kosten van de uitvoering. Vergaande automatisering van processen en toenemende digitalisering van de dienstverlening leiden tot grotere efficiëntie en lagere kosten voor de pensioenuitvoering. Daar staan de wettelijke wijzigingen tegenover, die in de afgelopen jaren juist voor een toename van de uitvoeringskosten hebben gezorgd.

Per kwartaal wordt het bestuur geïnformeerd over de werkelijke kosten ten opzichte van de begroting en de kostenprognose voor het lopende jaar. Om de kosten te kunnen vergelijken neemt de uitvoeringsorganisatie periodiek deel aan een benchmark-onderzoek. Voor vermogensbeheer gebeurt dit jaarlijks, voor pensioenuitvoering eenmaal per twee jaar. In dit onderzoek worden kosten afgezet tegen de resultaten en het serviceniveau.

Gedragsregelingen

Code Pensioenfondsen

Op het pensioenfonds is de Code Pensioenfondsen van toepassing. Dit sectorale normenkader geeft nadere invulling aan de wetgeving voor besturing van pensioenfondsen. De Code heeft als doel de governance van pensioenfondsen naar een hoger niveau te brengen. Bij besluit van 18 december 2013 is de Code Pensioenfondsen aangewezen als de principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals bedoeld in artikel 33, tweede lid van de Pensioenwet. Hieruit volgt dat pensioenfondsen de Code moeten uitvoeren. Dat betekent niet dat alle normen strikt moeten worden gevolgd. De Code gaat uit van het zogenoemde 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat wil zeggen dat van normen kan worden afgeweken onder voorwaarde dat deze afwijking wordt gemotiveerd en toegelicht aan belanghebbenden. De normen bieden een handvat voor de dialoog met belanghebbenden (verantwoordingsorgaan) en toezichthouders, waardoor ze bijdragen aan een beter afgewogen beleid.

Een groot aantal normen van de Code maakte al deel uit van de praktijk bij het pensioenfonds. In enkele gevallen was de naleving niet expliciet vastgelegd. Daarnaast waren er onderwerpen die om verschillende redenen nog niet geregeld waren. Bij de beoordeling heeft het bestuur meegewogen dat verschillende normen een algemeen karakter hebben gericht op gewenst gedrag. Dat gedrag moet in de praktijk blijken en kan niet door een eenmalige beoordeling of een document worden vastgesteld. Het bestuur neemt deze algemene normen mee in de periodieke bestuursevaluatie.

In 2015 gaf het pensioenfonds invulling aan de volgende nog openstaande normen:

- Vastleggen missie, visie en strategie (norm 3);
- Opstellen procedure voor besluitvorming in noodsituaties (norm 4);
- Uitwerking beleid inzake verantwoord beleggen en rapportage daarover (normen 27-29);
- Regelingen en procedures voor melding van onregelmatigheden (normen 42-44).

Van een aantal normen week het pensioenfonds ook ultimo 2015 af.

- **Periodieke evaluatie van de accountant en actuaris (norm 39)**
In de praktijk vindt periodiek evaluatie van de accountant en certificierend actuaris plaats. Hiervoor heeft het fonds geen vaste procedure opgesteld. Het fonds heeft niet voorzien in het informeren van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie over de uitkomsten van de evaluatie. Het opstellen van een aanstellings- en evaluatieprocedure voor de accountant en certificierend actuaris kreeg in 2015 geen prioriteit.
- **Benoeming visitatiecommissie (norm 45)**
Volgens de statuten van het fonds benoemt het bestuur de leden van de visitatiecommissie na het horen van het verantwoordingsorgaan. Dit is in lijn met de wet, maar wijkt af van de Code die in norm 45 bepaalt dat het verantwoordingsorgaan een bindend advies geeft over benoeming of ontslag. Deze afwijking heeft een praktische achtergrond, omdat het pensioenfonds met het Algemeen

pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM een gezamenlijke visitatiecommissie heeft ingesteld. Dit gebeurde onder andere vanwege efficiëntie. Bindende voordrachten van drie verschillende verantwoordingsorganen passen niet goed in deze opzet. Het bestuur heeft toegezegd het verantwoordingsorgaan in een vroegtijdig stadium bij de benoemingsprocedure te betrekken. Helaas is bij de recente benoeming deze vroegtijdige betrokkenheid niet gerealiseerd.

- **Zittingsduur (norm 60)**

Op grond van de Code wordt een bestuurslid ten hoogste tweemaal herbenoemd. Dit is ook de hoofdregel in de statuten van het pensioenfonds, maar deze voorzien ook in de mogelijkheid om in bijzondere gevallen een extra herbenoeming te doen. Hierdoor wijkt het pensioenfonds strikt genomen af van de norm. Motivering van het bestuur is dat strikte handhaving van de maximumtermijn in strijd kan zijn met de continuïteit van het pensioenfonds. Indien dat in het belang van het pensioenfonds is, moet de mogelijkheid bestaan een geschikte bestuurder langer te binden.

- **Diversiteit (norm 66)**

Het bestuur heeft nog geen diversiteitsbeleid en een stappenplan vastgesteld voor de gewenste samenstelling naar leeftijd en geslacht van de organen van het fonds. Hierdoor voldoet het pensioenfonds niet aan norm 66. Het bestuur hecht waarde aan complementariteit van kennis en competenties en inbreng uit verschillende invalshoeken. Ook representativiteit is voor het bestuur een belangrijk aspect. In de afweging is meegewogen dat het pensioenfonds wel voldoet aan norm 67 (ten minste één vrouw) en norm 68 (ten minste één bestuurslid jonger dan 40 jaar).

Gedragcode

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Deze code heeft tot doel het voorkomen van (de schijn van) belangenverstremming en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals koersmanipulatie. Door de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie hebben bestuursleden geen directe betrokkenheid bij het aangaan van zakelijke relaties of (voorgenomen) beleggingstransacties. Ook beschikken zij hierdoor niet over vertrouwelijke marktinformatie.

In het kader van de zelfevaluatie van het risico van belangenverstremming heeft het pensioenfonds het beleid ten aanzien van (melding van) nevenfuncties, privérelaties en privébelangen op onderdelen aangescherpt. Ook is de gedragscode per 1 januari 2016 aangepast.

In 2015 waren er geen situaties die aanleiding gaven tot acties van de compliance officer. Bestuursleden hebben de jaarlijkse verklaring over de naleving van de gedragscode ondertekend en hun eventuele nevenactiviteiten gemeld. Deze staan in een bijlage bij dit verslag.

Mede vanuit de vergunningen op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) geldt voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie een eigen gedragscode. Deze voldoet aan de door de AFM gestelde eisen. De code omvat ook een insiderregeling voor het voorkomen van (de schijn van) handel met voorwetenschap. Naast de algemene gedragscode heeft de uitvoeringsorganisatie een code voor internetgebruik en e-mail, een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling.

De conclusies van de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie worden geïntegreerd in de rapportage van de compliance officer van het bestuur.

Melding onregelmatigheden

Begin 2015 stelde het bestuur een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling vast. In 2015 waren er geen meldingen op basis van deze regelingen.

Beheerst beloningsbeleid

Voor pensioenfondsen is het wettelijk verplicht om een beloningsbeleid te hebben. Dat beleid heeft als doel te voorkomen dat beloningselementen, zoals bonussen, kunnen aanzetten tot het nemen van te grote risico's. Het pensioenfonds hanteert het volgende beloningsbeleid.

- **Beloning van het pensioenfondsbestuur**

Bestuurders kunnen aanspraak maken op een vergoeding als tegemoetkoming voor de tijd die ze besteden aan het pensioenfonds en de verantwoordelijkheid die ze dragen. Deze tegemoetkoming bedroeg in 2015 (bruto) 6.150 euro per jaar; met de mogelijkheid van verhoging voor enkele specifieke functies tot (bruto) 8.360 of 10.600 euro per jaar. Deze bedragen zijn bij het vaststellen in 2008 afgeleid van de toenmalige SER-regeling voor vacatiegelden. De vergoeding voor werkgeversleden in het bestuur wordt aan KLM uitgekeerd. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

Verder kunnen bestuursleden aanspraak maken op een vaste onkostenvergoeding voor gebruik van privéapparatuur, telefoon- en internetkosten en abonnementen alsmede een kilometervergoeding voor de reiskosten voor het bijwonen van pensioenfondsactiviteiten. Deze onkostenvergoeding is in overeenstemming met de zogenoemde vrijwilligersregeling en bedraagt (bruto) 900 euro per jaar. Van verdere declaratie van gemaakte kosten is geen sprake.

- **Beloning van externe deskundigen**

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor beleggingsadvies en intern toezicht. Zij krijgen een beloning op basis van een marktconform tarief (1.250 euro per dagdeel) en hun urenbesteding. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding, die eveneens gebaseerd is op een marktconform tarief en zijn urenbesteding. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

- **Beloning bij de uitvoeringsorganisatie**

Het pensioenfonds besteedt een belangrijk deel van zijn werkzaamheden uit aan de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group. Naast een vaste beloning kent deze ook een variabele beloning. De variabele beloning is verbonden aan targets en bedraagt in principe 10% van het vaste inkomen. Bij een aantal functies is dit maximaal 20%. De variabele beloning staat in redelijke verhouding tot de prestatie en de vaste beloning. Daarbij is deze niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het pensioenfonds of de beleggingspools waarin het pensioenfonds participeert. Blue Sky Group voldoet aan de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014.

In 2015 betaalde het pensioenfonds 126.000 euro aan vergoedingen voor bestuursleden (inclusief de voorzitter) en 42.000 euro aan externe deskundigen.

HOE WIJ COMMUNICEREN

Communicatiebeleid

Doel van de communicatie is om het pensioenbewustzijn bij deelnemers te vergroten en ervoor te zorgen dat de deelnemer weet wat hij of zij krijgt. Het gaat dan niet alleen om kennis van de regeling en de geplande pensioenuitkomst, maar ook om bewustwording van de risico's die horen bij de pensioenopbouw en de impact van (loopbaan) keuzes.

Uit het deelnemersonderzoek 2014 blijkt dat het pad dat het pensioenfonds heeft ingeslagen, om de deelnemer meer pensioenbewust te laten zijn, werkt. Er is meer interesse voor pensioen. Zo zijn er meer ambassadeurs actief in de Pensioen Informatieteams (PIT) dan ooit tevoren. Verder doet het fonds het goed op Facebook en zorgde een belangrijke pensioenkeuze (vrijwillig worden NAP) in 2015 voor veel vragen en discussie. De betrokkenheid is ook te zien aan het toegenomen aantal bezoekers van het jaarlijkse Cabine Pensioenplein, een event voor alle deelnemers en pensioengerechtigden. Ook de stijging van het aantal accounts op de pensioenplanner en de druk bezochte informatiestand op het bemanningencentrum van KLM maakten de toegenomen betrokkenheid zichtbaar. De kennis over pensioen is nog niet zichtbaar gestegen. Het blijkt dat deelnemers niet goed weten wat ze met pensioeninformatie moeten doen. De bestaande beleidslijn wordt daarom voortgezet met enkele aanscherpingen. Het fonds heeft de koers ingezet dat de deelnemer ook weet wat met informatie kan worden gedaan.

De communicatielijn 2015-2017 richt zich op het helpen van de deelnemer (in de zin van activeren) bij het maken van pensioenkeuzes.

De beleevingswereld van de deelnemer staat centraal. De communicatie moet ertoe leiden dat het pensioenbewustzijn wordt verhoogd met als gevolg dat de deelnemer juiste en bewuste pensioenkeuzes kan maken. Het gaat erom dat de deelnemer kennis ook toepast. Om effectiever te zijn wordt de doelgroep meer gesegmenteerd. Hierdoor kan het pensioenfonds beter aansluiten bij de behoeften van de deelnemers in bepaalde levensfasen. Daarnaast blijft behoud van vertrouwen en mate van tevredenheid over het fonds een belangrijk punt.

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden in zijn communicatiebeleid:

- *Activerend*: het fonds biedt overzicht aan de deelnemer. De deelnemer staat centraal en wordt in zijn/haar kracht gezet om bewuste keuzes te kunnen maken.
- *Persoonlijk*: het fonds staat niet op afstand, maar dichtbij en kent de deelnemer. Het fonds communiceert door herkenbare situaties te laten zien.
- *Toegankelijk*: het is gemakkelijk om het pensioenfonds, het bestuur, Blue Sky Group en de PIT-ers te benaderen. Klantvriendelijk en met aandacht richt iedereen zich tot de deelnemer.
- *Modern*: het cabinepersoneel is altijd onderweg en ziet veel van de wereld. Ze weten wat er in de wereld te koop is. Daar past een pensioenfonds bij dat laat zien ook van deze tijd te zijn door gebruik te maken van moderne middelen om contact te maken en te onderhouden.

Uitvoering van het beleid

In de eerste helft van 2015 gaf het pensioenfonds in de communicatie veel aandacht aan de aanpassingen in de pensioenregeling. Vooral over de aanpassing van de NAP is veel gecommuniceerd. Deelnemers stelden op Facebook tal van vragen. In de NAP-communicatie zijn de open normen uit de nieuwe Wet pensioencommunicatie zorgvuldig meegenomen. Zo is evenwichtig gecommuniceerd om de deelnemer in staat te stellen tot een bewuste pensioenkeuze.

Het fonds nam verder in 2015 de deelnemer mee in de gevolgen van het nFTK voor het pensioenfonds en met name voor de deelnemer. In dat kader is in het najaar 2015 de opzet en uitkomst van de aanvangshaalbaarheidstoets gecommuniceerd.

Verder maakte het fonds in 2015 een omslag van puur informeren naar meer activeren. Individuele pensioenbrieven werden aangepast op begrijpelijkheid, evenwichtigheid en gelaagdheid van informatie. Het fonds toetst nieuwe uitingen aan deze normen. De al lang bestaande bijeenkomst voor deelnemers en pensioengerechtigden is doorontwikkeld naar een event met verschillende activiteiten onder de naam Cabine Pensioenplein. In 2015 organiseerde het pensioenfonds drie eventdagen, waarop meer dan 300 deelnemers afkwamen. Ten opzichte van 2014 werd een groei gerealiseerd van 84 deelnemers. Bezoekers reageerden enthousiast. Het thema 'Spring in je pensioen' sloeg goed aan.

In 2015 organiseerde het pensioenfonds ook weer twee pensioen-in-zichtdagen, waarop twintig deelnemers aanwezig waren.

Het pensioenfonds paste ook de communicatiestijl aan om beter aansluiting te krijgen met de deelnemer. Kernelementen zijn: bondig, transparant en herkenbaar met emotionele lading. In 2015 maakte het fonds hiermee een start. Het moet dit in 2016 verder oppakken. Vanuit de nieuwe Wet pensioencommunicatie zijn de communicatienormen aangescherpt. Met de implementatie van het Pensioen123 is er met de nieuwe iconen ook meer sprake van visuele elementen.

Het pensioenfonds verstevigde de samenwerking met de HR-afdeling van KLM. Er was regelmatig contact met HR Inflight Services om de pensioencommunicatie goed op elkaar af te stemmen. Hierdoor kan communicatie vanuit KLM versterkend werken op communicatie vanuit het fonds. Daarbij benut het pensioenfonds via KLM verschillende bestaande kanalen, zoals KLM4U, Google+ en Yammer.

Voor het pensioenfonds is digitalisering een belangrijk speerpunt van de communicatie. Enerzijds sluit het daarmee aan op de praktijk van het cabinepersoneel. Digitalisering past echter ook in het streven naar kostenbeheersing. Concreet ging het in 2015 om doorontwikkeling van het digitale portal voor de deelnemers (MijnKLMPensioen) en inzet van sociale media. Op Facebook verdubbelde het aantal leden van Cabine Pensioenplein in 2015 naar 2.512 leden. Dat geldt ook voor het aantal likes van de openbare pagina (1.085). Het aantal abonnees op de digitale nieuwsbrief steeg van 2.948 eind 2014 naar 5.799 in december 2015.

HOE WIJ DE RISICO'S BEHEERSEN

Pensioen is niet vrij van risico's. De opeenvolgende financiële crises van het afgelopen decennium hebben dat nog eens hardhandig duidelijk gemaakt. Het goed beheersen van deze risico's is een kerntaak van het pensioenfondsbestuur, zoals ook in de Pensioenwet is vastgelegd.

Het pensioenfonds heeft het risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB, opdat de organisatie een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt (artikel 143 Pensioenwet).

DNB definieert integraal risicomanagement (IRM) als het interactieve proces van:

1. het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid;
2. het identificeren van risico's;
3. het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing;
4. de uitvoering, monitoring en terugkoppeling van risico's en beheersmaatregelen.

Integraal benadrukt dat het gaat om het managen van alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang.

Het pensioenfonds doorloopt dit proces continu. Zo zijn en blijven het risicobewustzijn en de beheersing van risico's onderdeel van het bestuurlijke proces. De afzonderlijke onderdelen komen hierna aan bod. Vervolgens wordt de governance rondom IRM besproken.

1. Risicostrategie

De risicostrategie is gerelateerd aan de doelstellingen van het fonds. De doelstellingen bestaan uit drie elementen die tezamen het pensioencontract vormen:

- het pensioenreglement (met daarin de opbouw, premiebeleid en pensioenvormen);
- de ambitie van het fonds (waaronder de mate van en voorwaarden voor inflatiecompensatie);
- de risicohouding (zoals investment beliefs).

De beleidsruimte van het fonds wordt bepaald door het wettelijk kader, de inhoud van het pensioencontract en de financiële positie van het fonds op enig moment. Bij een hoge dekingsgraad kan het fonds meer en andere risico's nemen dan bij een lage(re) dekingsgraad. De risicobereidheid is de mate van risico die het fonds wil accepteren zonder dat de realisatie van de doelstellingen in gevaar komt.

Met de doelstelling van het fonds kan een aantal uitgangspunten worden geformuleerd. Zo wil het fonds in ieder geval de nominale verplichtingen nakomen, liefst de deelnemers compenseren voor prijsstijgingen en voldoende herstellvermogen hebben. Dat laatste is belangrijk, omdat bij tegenslag het fonds op eigen kracht kan herstellen en zijn doelstelling op langer termijn alsnog kan behalen.

Op basis hiervan neemt het bestuur de nominale en reële dekkingsgraad als uitgangspunt voor de integrale risicomonitoring. Hiermee krijgt het bestuur een goed beeld van de toekomstige koopkrachtontwikkeling van de deelnemers.

2. Risico-identificatie

Het doel van risico-identificatie is inzichtelijk te maken welke risico's het fonds loopt. Enerzijds om na te gaan of er sinds de laatst uitgevoerde risico-inventarisatie nieuwe risico's zijn bijgekomen. Dat is van belang omdat alle risico's (ook de nog niet bekende) uiteindelijk een belemmering kunnen vormen bij het behalen van de strategische doelstellingen van het fonds. Anderzijds om te beoordelen of het huidige beheersingskader adequaat is.

Risico-identificatie draagt bij aan het vergroten van het risicobewustzijn binnen het bestuur en het op gang brengen van het gesprek over risico's. Het uiteindelijke doel is dat er een betere afweging komt over de risico's bij beleidsbesluiten.

De periodieke risico-inventarisatie wordt door het bestuur uitgevoerd, eventueel met ondersteuning van externe deskundigen. Bij de risico-inventarisatie wordt onderscheid gemaakt tussen financiële en niet-financiële risico's.

Financiële risico's zijn gedefinieerd als risico's die direct betrekking hebben op de financiële positie (beleggingen en verplichtingen) van een pensioenfonds. Het fonds onderscheidt de volgende categorieën financiële risico's:

- rentemismatchrisico;
- inflatierisico;
- aandelen- en vastgoedrisico;
- valutarisico;
- tegenpartijrisico en kredietrisico;
- verzekeringstechnische risico's;
- concentratierisico;
- actief risico.

De niet-financiële risico's zijn alle andere risico's. De term 'niet-financiële risico's' wil echter niet zeggen dat de uiteindelijke schade door deze risico's de financiële positie van het fonds niet zal beïnvloeden. Het zegt alleen dat de relatie tussen deze risico's en de financiële positie geen rechtstreekse relatie is. Het fonds onderscheidt zes categorieën niet-financiële risico's:

- uitbestedingsrisico;
- operationeel risico;
- juridisch risico;
- IT-risico;
- omgevingsrisico;
- integriteitrisico.

3. Opstellen en implementeren beheerskader

Het beheerskader wordt vastgesteld op basis van de vastgestelde risicostrategie, de risicobereidheid en de onderkende risico's. Het bestuur kan er ook bewust voor kiezen om risico's niet verder te beheersen, bijvoorbeeld omdat waarschijnlijkheid en omvang relatief gering zijn. Het bestuur heeft voor de belangrijkste risico's de volgende beheersmaatregelen vastgesteld.

Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Door een belangrijk deel van de vastrentendewaardenportefeuille te beleggen in langlopende inflation linked obligaties en nominale euro staatsobligaties zorgt het fonds voor een reductie van dit mismatchrisico. Daarnaast zet het pensioenfonds nominale renteswaps in voor een verdere beperking van het mismatchrisico. De vastrentendewaardenportefeuille met de renteswaps dekt het strategische rentemismatchrisico voor circa 47% af, met een bovengrens van circa 52%².

Inflatierisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de verwachte inflatie. Het pensioenfonds wil namelijk een waardevast pensioen uitbetalen, inclusief correcties voor inflatie. Ter beperking van dit risico belegt het fonds in inflation linked bonds. Daarnaast kunnen ook de beleggingen in aandelen en vastgoed gezien worden als impliciete beperking van dit risico.

Vastgoed- en aandelenrisico

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico van daling van de marktprijzen. Het fonds beheerst het vastgoed- en aandelenrisico door het aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille (diversificatie). Hiervoor vindt periodiek een risico-rendementsanalyse plaats van de beleggingsportefeuille.

² Het bestuur besloot in 2015 geen swaps meer aan te kopen. Hierdoor is de onderkant van de strategische bandbreedte losgelaten. Maandelijks meet het fonds de renteafdekking op basis van de ultimate forward rate (UFR), maar het stuurt niet actief op een streefpercentage.

Valutarisico

Het pensioenfonds belegt ook in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit risico te beheersen, dekt het fonds alle beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar af naar de euro. Uitzonderingen hierop zijn aandelen in emerging markets en frontier markets, private equity en emerging markets debt in lokale valuta. Daarnaast ziet het pensioenfonds voor aandelen in ontwikkelde landen de Singapore dollar en Hongkong dollar als posities in de Amerikaanse dollar en dekt het deze als zodanig af. De Nieuw-Zeelandse dollar wordt afgedekt als de Australische dollar. Het resterende valutarisico in de portefeuille van het fonds is zeer beperkt.

Tegenpartijrisico en kredietrisico

Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds een risico als deze tegenpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. De kredietwaardigheid van de portefeuille is een belangrijke indicator voor de kwaliteit ervan.

De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden is zodanig dat 65% (2014: 67%) een kredietwaardigheid heeft van A of hoger.

Het tegenpartijrisico dat is verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten wordt dagelijks gemonitord en op marktconforme wijze beheerst door het opvragen van onderpand bij bepaalde marktbevingen. Daarnaast maakt het fonds gebruik van verschillende tegenpartijen met een goede reputatie, waardoor dit risico wordt beperkt.

Verzekeringstechnische risico's

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de Prognosetafel AG2014 met correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor wordt rekening gehouden met toekomstige verbetering van de levensverwachting. Toepassing van deze prognosetafel beperkt het langlevensrisico voor het fonds sterk.

Concentratierisico

Concentratierisico doet zich voor wanneer een groot deel van het belegd vermogen in dezelfde beleggingscategorie, regio, stijl en/of partij is geconcentreerd. Het fonds kiest in haar beleggingsstrategie voor een weloverwogen spreiding.

Er kan zich ook concentratierisico voordoen binnen het deelnemersbestand.

Het deelnemersbestand van het fonds is divers, het aantal deelnemers is groot en is verdeeld over verschillende leeftijdsklassen. Ook hier is het concentratierisico beperkt.

Actief risico

Het fonds bepaalt met asset liability management (ALM) de verdeling van zijn beleggingsportefeuille. Zo mogelijk stelt het fonds voor elke beleggingscategorie en

regio binnen deze strategische beleggingsportefeuille een representatieve benchmark vast. De feitelijke beleggingsportefeuille kan afwijken van de strategische beleggingsportefeuille, waarbij zogenaamd actief risico ontstaat.

Het fonds hanteert als maatstaf voor dit actief risico de (ex-ante) tracking error.

De tracking error is een maatstaf voor de verwachte spreiding van de rendementsverschillen tussen de werkelijke en de strategische portefeuille. Het actief risico in de beleggingsportefeuille mag niet groter zijn dan de vooraf door het fonds vastgestelde limiet. Hiermee begrenst het fonds het actief risico.

Naast de bovenstaande financiële risico's die het bestuur monitort, kijkt het fonds ook naar de volgende risico's met betrekking tot de beleggingsportefeuille:

Risico's van derivaten

In het strategisch beleid zijn beleggingsrisico's gedefinieerd die het fonds expliciet wil beheersen. Dit betreft het renterisico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen en het valutarisico van beleggingen in niet-euro waardepapieren.

Voor de beheersing van elk van deze risico's zijn procedures en aspecten van operationele uitvoering vastgelegd. Daarbij is de inzet van derivaten, onder bepaalde regels, toegestaan. Het fonds onderkent dat dit ook risico's met zich meebrengt.

In de afspraken met tegenpartijen, de uitvoering van transacties en het beheer van de posities heeft het fonds voorzien.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Deze verplichtingen betreffen voornamelijk de pensioenuitkeringen. Ook ingenomen derivatenposities en aangegane commitments voor private equity en privaats onroerend goed kunnen echter leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting. Het liquiditeitsrisico is nagenoeg afwezig. Dat komt ten eerste doordat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Daarnaast bestaat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille uit liquide vermogenstitels.

De volgende niet-financiële risico's worden onderscheiden:

Uitbestedingsrisico

Het fonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft het fonds conform de Pensioenwet beleid vastgesteld voor de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing

van de processen en overlegt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief 'in control statement' voor de gehele dienstverlening. Deze rapportage beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die de uitvoeringsorganisatie voor het fonds uitvoert.

Operationeel risico

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, vanwege niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of door externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt doordat het fonds de hiervoor besproken ISAE 3402-rapportage inclusief 'in control statement' van de uitvoerder ontvangt en beoordeelt. Deze rapportage is gecertificeerd door een onafhankelijke accountant.

Juridisch risico

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk in gevaar komen van de rechtspositie. Dit kan ook gebeuren door dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Een belangrijk onderdeel van juridisch risico is het compliancerisico. Dit omvat het risico dat het fonds niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving onderkent. Daardoor kan het wet- en regelgeving op onderdelen overtreden. Daarnaast omvat het compliancerisico ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken in de SLA met Blue Sky Group over de inrichting en naleving van compliance door de uitvoeringsorganisatie. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

IT-risico

Dit is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet-continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Het risico kan zich voordoen als bijvoorbeeld de IT-strategie en het IT-beleid niet of onvoldoende zijn toegesneden op de bedrijfsprocessen. Daarnaast kan het IT-risico optreden bij:

- de beveiliging (bijvoorbeeld toegang voor niet-geautoriseerde gebruikers);
- de beheersbaarheid (ontoereikend beheer van de ICT-omgeving);
- de continuïteit (het niet beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur, waaronder applicaties en systemen).

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. Het audit committee van het fonds heeft IT periodiek op de agenda staan en beoordeelt de inrichting van IT voor het fonds op basis van de door de uitvoerder verstrekte ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Belangrijke onderdelen hiervan zijn de beschrijving van de IT en de IT-processen en de bevindingen van de externe accountant.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico door veranderingen die van buiten het pensioenfonds komen, bijvoorbeeld op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Het fonds is zich bewust van een toename van dit risico door recente ontwikkelingen. Zo liggen pensioenfondsen de laatste jaren onder een vergrootglas en moeten zij zich verantwoorden over kosten, governance, beleggingsbeleid, etc. Het fonds anticipeert op nieuwe ontwikkelingen en is transparant (bij zowel de afweging van belangen als het vastleggen van besluiten). Hierdoor kan het risico van veranderingen van buiten door het pensioenfonds tijdig opgepakt worden.

Integriteitrisico

Onder integriteitrisico wordt het risico verstaan dat het fonds niet integer handelt. Het pensioenfonds beheerst dit risico door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en de transparantie bij uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit en onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt. Ook beschrijft het fonds welke standpunten het bij die situaties inneemt. Tenslotte legt het integriteitbeleid de maatregelen vast om te voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

4. Uitvoering en monitoring

Het bestuur beoordeelt periodiek of de inrichting van het risicomanagement afdoende is. Door het gevoerde beleid langs de meetlat te leggen, kan het bestuur aflezen of het risico dat het fonds bij het betreffende beleid loopt, binnen de vooraf vastgestelde grenzen valt. Het fonds beoordeelt het integrale risicomanagement langs twee lijnen. Enerzijds worden de onderkende risicocategorieën gekwantificeerd met het maximale dekingsgraadverlies dat door het risico kan ontstaan binnen een periode van één jaar met 97,5% zekerheid. Vervolgens worden deze risico's opgeteld, zodat het integrale risico op fondsniveau zichtbaar wordt.

Een nadeel van deze methode is dat de interpretatie van de cijfers niet alleen lastig is, maar vaak ook gevaarlijk. Er bestaat nog steeds een kans dat er een grotere daling plaatsvindt. Vandaar dat het fonds ook scenarioanalyse toepast. Aan de hand van extreme, maar realistische, scenario's wordt bepaald of het fonds zijn doelstellingen kan behalen. De kans op het optreden van deze extreme situaties wordt niet vastgesteld, maar er wordt nadruk gelegd op de consequenties van de extreme scenario's. Zo wordt inzichtelijk waar het pensioenfonds kwetsbaar is, zonder te verzanden in een discussie over de hoogte van de kans dat het scenario zich voordoet.

De periodieke monitoring vindt plaats met de IRM-dashboardrapportage. Deze kan het fonds ook gebruiken bij belangrijke beleidsbeslissingen. Het fonds vergelijkt dan de situatie dat het besluit niet wordt genomen met de situatie dat het besluit wel wordt genomen. Het kan zo de kosten en baten van de implementatie afzetten tegen de verandering in risico's, zowel per categorie als in totaal. Op basis hiervan maakt het fonds een expliciete afweging of de reductie in risico de extra kosten rechtvaardigt.

Governance

Om IRM te laten slagen, moet ook de governance (als een van de bouwstenen van risicomanagement) in orde zijn. Bij IRM zijn het bestuur, de audit commissie, de risico & controlecommissie (RCC), de toezichthouders, de uitvoerder en overige belanghebbenden betrokken. Juist omdat er meerdere partijen zijn betrokken is de (vastlegging van de) rolverdeling van groot belang.

Daarnaast moet ook het systeem van 'checks and balances' kloppen. Dit betekent voldoende functiescheiding om te voorkomen dat een orgaan van het fonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en vereisten opgesteld. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het fonds moet praktisch werkbaar zijn. Hierbij spelen mee de omvang van het bestuur, het aanwezig zijn van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de minimale tijdsbesteding die je aan functies als vereiste kan en moet stellen.

De governance rondom IRM is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan wordt een risico-inventarisatie uitgevoerd, waarmee de onderkende risico's in beeld zijn. Voor deze risico's treft het bestuur beheersingsmaatregelen. De verantwoordelijkheid voor elk risico en elke beheersing deelt het bestuur aan commissies toe. Risico's die het bestuur niet kan toedelen aan commissies, worden bewaakt door de RCC. Het bestuur is en blijft uiteraard 'eigenaar' en eindverantwoordelijk voor de (integrale) risicobeheersing.
- De commissies rapporteren ten minste tweemaal per jaar op vaste momenten hun risicoperceptie aan de RCC. Doordat de leden van de RCC vertegenwoordigd zijn in de diverse commissies, kunnen zij als verbindingsschakel fungeren. Vanuit deze rapportage kan het risicobeleid van het fonds worden bijgestuurd. De RCC rapporteert vervolgens in de bestuursvergadering aan het voltallige bestuur. Op basis hiervan kan de risicobeheersing worden aangepast.
- De uitvoeringsorganisatie stelt periodiek een integrale risicorapportage op (het IRM-dashboard), onder verantwoordelijkheid van de risicomanager van het fonds. Hierin ziet het bestuur in één oogopslag:
 - of het beleid overeenstemt met de vooraf gemaakte afspraken over risicobereidheid;
 - hoeveel risico het fonds loopt;
 - hoe het risico zich verhoudt tot het risico in een vorige periode;
 - wat de belangrijkste risicofactoren zijn.

Verbeteringen in systeem risicomanagement 2015

Ook in 2015 voerde het fonds verbeteringen door in het systeem van risicomanagement. De belangrijkste wijzigingen ten opzichte van 2014 zijn:

- Nieuw vastgestelde parameters voor de scenarioanalyse. Deze parameters zijn aangepast naar aanleiding van de marktontwikkelingen en de daardoor veranderde visie op extreme, maar realistische scenario's. De belangrijkste aanpassing hierin was de verlaging van de rente in het terugvalscenario.
- Doorvoering van het nFTK in het risicodashboard. Dit heeft onder andere geleid tot een veel hogere inschatting van het kredietrisico en verandering van de methodiek voor bepaling van de hoogte van actief risico.
- Verbetering van het model voor inflatierisico. Hiervoor heeft het fonds een historische analyse verricht. Op basis daarvan is de methodiek aangepast.
- Verbetering van de indeling van niet-financiële risico's. Het fonds heeft een matrix opgesteld. Hiermee kan het vanuit verschillende invalshoeken naar niet-financiële risico's kijken. Ook heeft het zo beter zicht op welke gebieden er veel en weinig risico's zijn onderkend.

VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

De Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel heeft het wettelijke interne toezicht ingevuld door middel van een jaarlijkse visitatie en heeft daartoe een visitatiecommissie benoemd. De taak van de visitatiecommissie is toezicht houden op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De visitatiecommissie ziet in het bijzonder toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

In 2015 heeft een evaluatie van de eerste jaarlijkse visitatie plaatsgevonden. Dat heeft geleid tot afspraken met het bestuur over een andere aanpak van de visitatie in de komende jaren. Inzet is om de visitatie meer te laten aansluiten op de lopende bestuurscyclus. Zo heeft de visitatiecommissie aan het einde van een jaar het onderzoek al uitgevoerd en kan de aandacht worden gericht op de rapportage en verantwoording. Bijkomend voordeel is dat eventuele feedback of aanbevelingen op een eerder moment kunnen worden gegeven. Verder zou het verantwoordingsorgaan expliciet betrokken worden bij het opstellen van het visitatieplan. Om deze omslag per 2016 te realiseren, was het voornemen om de visitatie over 2015 vroeger uit te voeren, zodat in 2016 al kon worden meegedraaid met de bestuurscyclus. Helaas is dit voornemen niet gerealiseerd. De vele dossiers die in 2015 speelden, alsmede de daarmee verband houdende werkdruk bij het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie zijn oorzaak van de ontstane vertraging.

De visitatiecommissie heeft de visitatie in de maanden maart en april van 2016 uitgevoerd. Beperking daarbij was dat er tot april 2016 nog sprake was van een vacature. Met ingang van 1 april 2016 zijn de heren Q.G. Ligtenstein en R. Verjans benoemd. Met benoeming van twee leden is niet alleen de bestaande vacature vervuld, maar ook proactief ingespeeld op de vacature die per 1 juli zal ontstaan.

Door de relatief late start heeft de visitatiecommissie zich moeten beperken in de opzet van de visitatie en ervoor gekozen de aandacht te richten op een aantal cruciale thema's. Gezien het grote aantal (complexe) onderwerpen waarmee pensioenfondsen worden geconfronteerd en de hoge wettelijke eisen en maatschappelijke verwachtingen, heeft de commissie zich primair gericht op de bestuurlijke beheersbaarheid, met als thema de grenzen van het bestuur. Daarnaast heeft de commissie aandacht besteed aan de strategie van het pensioenfonds, de evenwichtige belangenbehartiging en de naleving van de Code Pensioenfondsen.

Het onderzoek heeft plaatsgevonden op basis van dossieronderzoek en interviews met bestuursleden, voorzitter, verantwoordingsorgaan, voorzitter beleggingsadviescommissie en functionarissen van de uitvoeringsorganisatie. Op basis hiervan heeft de visitatiecommissie bevindingen en aanbevelingen geformuleerd, die hierna samengevat worden weergegeven. Het volledige rapport van bevindingen is opvraagbaar bij het bestuur.

Bevindingen en aanbevelingen

Grenzen van het bestuur

Er is reden voor toenemende zorg over de bestuurlijke beheersbaarheid bij pensioenfondsen. Oorzaken hiervan zijn onder meer de groeiende complexiteit en de omvang van het bestuurswerk. Dit zet ook druk op de continuïteit van het bestuur. Ervaren bestuursleden met grote kennis en kunde kunnen ook niet zomaar gelijkwaardig vervangen worden.

Deze ontwikkelingen spelen ook bij het pensioenfonds. Het bestuur heeft hier maar ten dele invloed op, omdat onderwerpen voor een belangrijk gedeelte ook extern, door regelgeving en toezicht (compliance), worden gedreven. De toenemende bestuurlijke last ziet de visitatiecommissie als een risico, zowel voor het functioneren als voor de continuïteit van het pensioenfonds. Het bestuur deelt deze zorg en houdt zich hier al langer mee bezig. Bereidheid bestaat om de gangbare bestuurlijke werkwijze ter discussie te stellen. Een nadere uitwerking van mogelijkheden om de toekomstbestendigheid te versterken is door de veelheid van andere dossiers in 2015 blijven liggen. In het kader van de toekomstvisie en strategie heeft het bestuur dit thema begin 2016 weer opgepakt en ook speerpunten benoemd. Aan deze speerpunten is ook opvolging gegeven door middel van concrete (onderzoeks)acties, gericht op verkenning van bestuursmodellen en samenwerkingsmogelijkheden. De planning die aan deze onderzoeken is verbonden is bij nader inzien te ambitieus geweest en behoeft bijstelling. Voorkomen moet worden dat deze onderzoeken, door allerlei andere actualiteiten, op de achtergrond raken.

De visitatiecommissie beveelt daarom aan prioriteit te geven aan de problematiek van bestuurlijke beheersbaarheid. Advies is om beide onderzoeken (governance en samenwerking) op korte termijn uit te voeren en op basis van de uitkomsten concrete vervolgstappen te bepalen, met tijdslijnen en mijlpalen.

Het Algemeen Pensioenfonds KLM heeft naar aanleiding van een onderzoek van DNB naar de beheersing van het beleggingsproces verschillende verbeteracties ondernomen. Het bestuur moet nog besluiten in hoeverre deze maatregelen worden overgenomen, maar sluit de instelling van een fondseigen beleggingscommissie niet uit. Zo'n nieuwe commissie wordt wel als verdere verzwaring van de bestuurslast gezien, zowel wat betreft tijdsbesteding als benodigde deskundigheid. De visitatiecommissie onderschrijft deze zorg en wijst ook op mogelijke verdere complicering van de commissiestructuur.

Ingeval het bestuur overweegt een fondseigen beleggingscommissie in te stellen, vraagt de visitatiecommissie nadrukkelijk aandacht voor de kwalitatieve bezetting. Daarnaast beveelt de commissie aan om de processen en procedures helder in te richten en om de efficiëntie en effectiviteit van dit nieuwe stelsel goed te monitoren, alsmede een evaluatiemoment met beoordelingscriteria te bepalen.

Onderdeel van bestuurlijke beheersbaarheid is ook een helder beeld ten aanzien van verantwoordelijkheden, taken en benodigde geschiktheid. Voor 2016 staat actualisering van het geschiktheidsplan op de bestuurlijke agenda. In 2015 heeft het

bestuur geïnvesteerd in competentieontwikkeling, als aanvulling op de kenniseisen. De visitatiecommissie acht dit een positieve ontwikkeling en adviseert om de uitkomst van dit traject, dat begin 2016 moet worden afgesloten, mee te nemen in het geschiktheidsplan. In aanvulling op de gewenste aandacht voor beleggingsdeskundigheid en competenties wordt geadviseerd om een screening van eventuele andere benodigde deskundigheidsterreinen uit te voeren, bijvoorbeeld ten aanzien van IT. Ten slotte beveelt de visitatiecommissie aan om benodigde tijd en opvolgingsbeleid ook onderdeel te maken van het nieuwe plan.

Risicomanagement

De visitatiecommissie constateert goede vooruitgang op het terrein van integraal risicomanagement (IRM). De bestuurlijke risico en controlcommissie komt frequent bijeen en functioneert gestructureerd aan de hand van een jaarplan en themakalender. Er is een goede interactie met het bestuur. Desalniettemin zijn er nog enkele aandachtspunten. Nu de visie en strategie is geformuleerd, is wenselijk als in het IRM daarbij wordt aangesloten. Wat in de uitvoering nog ontbreekt, is de inzet van het IRM-dashboard bij belangrijke besluiten. Ook de invulling van de risicoparagraaf in beslisnotities is voor verbetering vatbaar. In het dashboard ligt de focus sterk op financiële risico's, waarbij het vooral om dekkingsgradeffecten gaat. Indruk is dat de niet-financiële risico's veel minder aandacht krijgen.

Een positieve ontwikkeling is de ondersteuning die het pensioenfonds gaat krijgen van de nieuwe manager risicomanagement en compliance van de uitvoeringsorganisatie. Dit zal naar verwachting bijdragen aan de verdere professionalisering van het IRM-proces. De visitatiecommissie acht dan ook begrijpelijk dat enkele activiteiten zijn aangehouden totdat deze functionaris volledig kan functioneren als sparringpartner en adviseur van het bestuur.

Samenvattend beveelt de visitatiecommissie aan om te voorzien in aansluiting van IRM op de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Daarnaast is een aanbeveling om risicobeheersing, inclusief de niet-financiële risico's, expliciet onderdeel te maken van de besluitvorming en dit op een gestructureerde wijze vorm te geven. Dat kan door inzet van het IRM-dashboard en kwalitatieve verbetering van de risicoparagraaf in beslisdocumenten. Verder is een aanbeveling om ook niet-financiële risico's voldoende aandacht te geven, onder andere door de risicobereidheid ter zake te benoemen. Ten slotte adviseert de visitatiecommissie om de uitgestelde evaluatie van het IRM-proces in 2016 ter hand te nemen.

Strategie

De visitatiecommissie constateert dat het bestuur in 2015 goed aandacht heeft besteed aan de strategie van het pensioenfonds. Dit heeft geresulteerd in een document waarin de toekomstvisie en strategie zijn vastgelegd, alsmede in inbedding van de strategie in de bestuurskalender.

De visitatiecommissie is van mening dat het strategiedocument goed gestructureerd en voldoende volledig is. De strategische speerpunten en acties richten zich voornamelijk op de governance en de organisatie. Op die onderwerpen is hiervoor al ingegaan. In het algemeen valt op dat een strategisch plan voor de langere termijn nog

ontbreekt, waarschijnlijk in afwachting van de uitkomsten van de onderzoeken. In aanvulling op de aanbeveling om de onderzoeken met prioriteit ter hand te nemen, adviseert de visitatiecommissie om op basis van de uitkomsten een strategisch plan voor de langere termijn op te stellen met mijlpalen en tijdlijnen.

Evenwichtige belangenafweging

De visitatiecommissie heeft de evenwichtige belangenafweging door het bestuur met name getoetst aan de besluitvorming over de implementatie van het nFTK, in het bijzonder de bepaling en vastlegging van de risicohouding. Constatering is dat het bestuur de implementatie van het nFTK gestructureerd en tijdig heeft aangepakt. Het bestuur heeft de betrokken partijen binnen de wettelijke termijn voor de invoering van het nFTK om instemming respectievelijk advies gevraagd. Een en ander heeft, vanwege de korte termijnen, wel onder tijdsdruk plaatsgevonden.

In beslisnotitie is de evenwichtige belangenafweging ook geëxpliciteerd in de besluitvorming.

Uit screening van bestuursstukken blijkt echter dat evenwichtige belangenafweging over het algemeen niet expliciet geadresseerd wordt in notities. Aanbeveling is dan ook om de opzet van beslisdocumenten zo in te richten dat evenwichtige belangenafweging een standaardelement is, zoals thans ook geldt voor uitvoeringsconsequenties, financiële gevolgen en risicomangement, en toe te zien dat ook materiële invulling aan deze vaste onderdelen wordt gegeven.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen wordt op de meeste onderdelen nageleefd. Bij enkele normen heeft het bestuur ervoor gekozen af te wijken en deze afwijkingen ook voldoende gemotiveerd. Het opstellen van een diversiteitsbeleid staat nog expliciet open. Dat lijkt met name een kwestie van prioriteitstelling. Overigens voldoet het pensioenfonds materieel wel aan de diversiteitsnormen (ten minste één vrouwelijke bestuurder en één bestuurder jonger dan 40 jaar). De invulling van diversiteit zou zich niet moeten beperken tot geslacht en leeftijd, maar ook gericht moeten zijn op het belang van verschillende invalshoeken, vaardigheden en competenties binnen het bestuur (meervoudig perspectief). De visitatiecommissie adviseert om het element diversiteit onderdeel te maken van de profielschets en het geschiktheidsplan.

Overige punten

Ten aanzien van compliance adviseert de visitatiecommissie om nadere invulling te geven aan de bestuursverantwoordelijkheid hiervoor in samenspraak met de nieuwe manager risk & compliance van de uitvoeringsorganisatie. De bestaande compliance-toets richt zich met name op de vastlegging van voorschriften in fondsdocumentatie en geeft daardoor maar een gedeeltelijk beeld.

Ten slotte adviseert de visitatiecommissie het bestuur om met het verantwoordingsorgaan te bespreken op welke wijze de informatie-uitwisseling en tijdige betrokkenheid te verbeteren.

Vooruitblik visitatie 2016

De visitatiecommissie is voornemens om in mei te starten met de invulling van de visitatie 2016. Kern van de nieuwe opzet is dat het interne toezicht meer gespreid over het jaar plaatsvindt en aansluit bij de bestuurscyclus. De visitatiecommissie zal het verantwoordingsorgaan in een vroegtijdig stadium betrekken. Dit is van belang omdat het verantwoordingsorgaan zijn oordeel mede baseert op de bevindingen van het interne toezicht en de visitatiecommissie ook verantwoording aflegt over het uitgevoerde toezicht aan het verantwoordingsorgaan. Dat laat onverlet dat de visitatiecommissie met het bestuur overlegt over het visitatieplan en een efficiënte uitvoering daarvan.

Leidraad voor de visitatie 2016 vormt de jaarplanning en beleidskalender van het bestuur. Op basis daarvan wil de visitatiecommissie onderwerpen selecteren en tussentijdse contactmomenten plannen. Vooralnog is de visitatiecommissie voornemens de aandacht in 2016 in ieder geval te richten op:

1. Concretisering en opvolging strategisch plan, met als primair aandachtspunt de aanpak van de bestuurlijke beheersing en continuïteit;
2. Functioneren bestuurlijke proces ten aanzien van beleggingen en eventuele veranderingen daarin;
3. Functioneren risicobeheersing;
4. Communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden.

Daarnaast zal de visitatiecommissie de concretisering van adviezen en aanbevelingen volgen.

Amstelveen, mei 2016

P.D. Eenshuistra (voorzitter)

D. del Canho

Q.G. Ligtenstein

R. Verjans

REACTIE BESTUUR

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie en spreekt zijn waardering uit voor de wijze waarop de commissie, ook gegeven de gesignaleerde aanloopp Problemen, de visitatie over 2015 heeft uitgevoerd. De door de visitatiecommissie benoemde thema's en aanbevelingen worden herkend en hebben de aandacht. Het bestuur zal na afronding van het jaarverslag de aanbevelingen nader bespreken en de visitatiecommissie informeren over eventuele acties. De voorgenomen nieuwe opzet van de jaarlijkse visitatie biedt goede mogelijkheden om hier al gedurende 2016 invulling aan te geven. Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het uitgevoerde toezicht.

VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan heeft de taak om een oordeel te geven over het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan op diverse terreinen adviserende bevoegdheden.

Ten behoeve van de oordeelvorming is onder meer gebruik gemaakt van het concept jaarverslag 2015, het concept actuariel rapport 2015, het concept accountants-rapport 2015, het verslag van de visitatiecommissie 2015, de besluitenlijsten van het bestuur, het jaarplan beleggingen en het jaarplan communicatie.

Het jaar 2015 kenmerkt zich opnieuw door toegenomen druk op alle activiteiten van het pensioenfonds. Zowel de (uitvoering van) nieuwe wetgeving, de toenemende druk van de toezichthouders, de eisen aan de governance als de complexe situatie in het arbeidsvoorwaardelijke overleg zijn hier debet aan. Het bestuur heeft dan ook in steeds veranderende omstandigheden moeilijke beleidskeuzes moeten maken. Daarnaast zijn door de renteontwikkelingen de resultaten van het pensioenfonds verder onder druk gekomen. Door het nieuwe financiële toetsingskader heeft het bestuur opnieuw een herstelplan moeten schrijven.

Door de toegenomen druk en complexiteit is ook de vergaderfrequentie van het verantwoordingsorgaan toegenomen. Het verantwoordingsorgaan is in het jaar 2015 elfmaal bijeengekomen, waarvan zesmaal autonoom en driemaal gezamenlijk met het bestuur of een delegatie van het bestuur. Bovendien heeft het verantwoordingsorgaan in februari een bijeenkomst met de visitatiecommissie gehad. Tenslotte heeft het verantwoordingsorgaan een opleidingsdag gehad met als onderwerpen de aanvangs-haikbaarheidstoets en een self assessment.

Het verantwoordingsorgaan maakt zich zorgen over de toegenomen werkdruk en complexiteit voor het bestuur en adviseert het bestuur hier expliciet aandacht aan te schenken.

Adviezen

Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan om advies gevraagd over de gewijzigde uitvoeringsovereenkomst. Onder grote tijdsdruk heeft het verantwoordingsorgaan in juni 2015 naar deze complexe materie gekeken. Het verantwoordingsorgaan heeft daarbij op basis van de beschikbaar gestelde informatie geconcludeerd dat het proces van het vaststellen van de uitvoeringsovereenkomst conform de geldende afspraken is gelopen en dat er sprake is van evenwichtige belangenafweging in de uitvoeringsovereenkomst. Hierop heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies afgegeven.

In november 2015 is het verantwoordingsorgaan geconfronteerd met een discussie aan de arbeidsvoorwaardelijke tafel over de uitvoeringsovereenkomst.

Het verantwoordingsorgaan heeft om een nadere uitleg gevraagd over deze discussie en gevraagd het proces tot vaststelling van de uitvoeringsovereenkomst te evalueren. Tevens vraagt het verantwoordingsorgaan zich voor de bestuurbaarheid van het pensioenfonds af of dit van invloed kan zijn op de onderlinge samenwerking binnen het bestuur, dat immers bestaat uit werkgevers- en werknemersvertegenwoordiging.

Aandachtspunten

Het verantwoordingsorgaan heeft ten behoeve van het verslagjaar 2015 drie extra aandachtspunten bepaald. Dit zijn: samenwerking verantwoordingsorgaan en bestuur, integraal risicomanagement en ontwikkelingen in pensioenland.

Samenwerking verantwoordingsorgaan en bestuur

Om de samenwerking met bestuur verder te optimaliseren heeft het verantwoordingsorgaan het voorstel gedaan om de vergadercyclus anders in te richten. Dit heeft geresulteerd in een jaarlijkse vergadering met het voltallige bestuur en meerdere afstemmingsmomenten per jaar met een delegatie van het bestuur. Hierdoor is het contact met het bestuur intensiever en gericht geworden. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan bij het self assessment gekeken naar de spreiding van ervaring en kennis binnen het verantwoordingsorgaan. Dit heeft geresulteerd in een aantal extra opleidingsdagen begin 2016. Hierdoor denkt het verantwoordingsorgaan beter in gesprek te kunnen met het bestuur.

Op inhoud heeft het verantwoordingsorgaan met het bestuur over het algemeen open, kritisch en constructief overlegd. Wel had het verantwoordingsorgaan de indruk dat het proces van advisering of betrekken van het verantwoordingsorgaan door het bestuur enkele malen stevig onder druk is gezet. Een voorbeeld hiervan is de advisering rond de nieuwe uitvoeringsovereenkomst. Een ander voorbeeld is de gang van zaken rond de visitatiecommissie. Door de enorme hoeveelheid aan onderwerpen, die op het bordje van het bestuur lagen, is de procesgang rond het aanstellen van nieuwe leden van de visitatiecommissie en de wijze waarop de visitatiecommissie haar werk kon doen later in de tijd uitgekomen dan oorspronkelijk gepland. Hiermee is het verantwoordingsorgaan geconfronteerd, waardoor het goed uitvoeren van zijn rol in deze lastig was en onder druk plaatsvond. Het verantwoordingsorgaan betreurt deze gang van zaken. Het bestuur heeft aangegeven dat het adequaat intern toezicht van belang vindt en het verantwoordingsorgaan rekent in de toekomst op een zorgvuldigere procesgang in deze.

Integraal risicomanagement

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur over het afgelopen jaar conform opzet van de IRM modellen heeft gehandeld voor wat betreft het integrale risico management (IRM).

Door de IRM modellen steeds verder uit te diepen, completer te maken en te evalueren neemt het bestuur naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan zijn verantwoordelijkheid. In 2015 heeft het bestuur meer de blik naar buiten gericht in plaats van naar binnen voor wat betreft de risico's en te nemen beheersmaatregelen. Hierdoor heeft het bestuur ook blijk gegeven van een duidelijke IRM strategie en beleid.

Het risicomanagementproces wordt met behulp van onder meer het dashboard inzichtelijker en daardoor beheersbaar gemaakt.

Het verantwoordingsorgaan juicht deze ontwikkelingen toe. Het beheersen van risico's door middel van beleid en dit model draagt bij aan de algehele transparantie en verwachtingen die er bij alle rechthebbenden bestaan ten aanzien van hun pensioengelden.

Ontwikkelingen in pensioenland

Ook in 2015 oordeelt het verantwoordingsorgaan dat het bestuur de ontwikkelingen op pensioengebied vanuit de politiek adequaat heeft ingevuld. Te noemen valt de invoering van de versnelde verhoging van de AOW-leeftijd die in dit fonds veel (bijna) gepensioneerden direct raakt en het anticiperen op de invoering van het nieuwe financiële toetsingskader door middel van het nemen van de eigen verantwoordelijkheid. Het bestuur heeft een vooruitziende blik gehad door een fall back plan op te stellen dat uiteindelijk ook uitgevoerd moest worden.

Oordeel verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft op basis van de verstrekte informatie en alles afwegende geconcludeerd dat het bestuur afdoende rekening heeft gehouden met de verschillende belanghebbenden en op zorgvuldige en evenwichtige wijze invulling heeft gegeven aan zijn taak.

REACTIE BESTUUR

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan van 19 mei 2016 kennis genomen van het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur onderschrijft de observaties van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van samenwerking, risicomanagement en actuele ontwikkelingen in de pensioenomgeving.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn bijdrage aan het toezicht op het door het bestuur gevoerde beleid en de afgegeven adviezen.

JAAAR

VEER

SLAG

2012

JAAAR

VEER

SLAG

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

JAAARREKENING

JAAAR

VER

SLAG

2015

JAAAR

VER

SLAG

J A A R

V E R

S L A G

2105



2015

BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

(bedragen in miljoenen euro's)

Activa	2015	2014
Beleggingen voor risico pensioenfond		
• Vastgoed ¹	268,9	258,3
• Aandelen ²	1.053,4	1.080,8
• Vastrentende waarden ³	1.230,3	1.075,4
• Derivaten ⁴	74,2	211,1
Totaal beleggingen voor risico pensioenfond	2.626,8	2.625,6
Deelnemingen ⁵	4,3	3,6
Vorderingen en overlopende activa ⁶	22,4	24,3
Liquide middelen ⁷	0,5	1,0
Totaal activa	2.654,0	2.654,5

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves ⁸		
• Bestemmingsreserves	7,3	7,0
• Overige reserves	161,5	310,5
Totaal stichtingskapitaal en reserves	168,8	317,5
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond ⁹	2.399,0	2.206,8
Derivaten ⁴	53,8	119,2
Schulden en overlopende passiva ¹⁰	32,4	11,0
Totaal passiva	2.654,0	2.654,5

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 85 tot en met 97.

REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten	2015	2014
Premies ¹¹	61,9	73,1
Waardeoverdrachten, per saldo ¹²	0,9	0,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw ¹³	- 64,3	- 59,7
• Indexering ¹⁴	-	- 5,0
• Rentetoevoeging ¹⁵	- 3,7	- 6,6
• Wijziging rekenrente ¹⁶	19,0	- 428,1
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten ¹⁷	34,5	15,7
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo ¹⁸	- 1,0	- 0,1
• Wijziging actuariële grondslagen ¹⁹	- 177,1	- 20,6
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen ²⁰	0,4	5,6
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	- 192,2	- 498,8
Pensioenuitkeringen ²¹	- 28,6	- 15,3
Pensioenuitvoeringskosten ²²	- 2,8	- 2,7
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	- 160,8	- 443,6
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten ²³	9,2	16,1
Indirecte beleggingsopbrengsten ²³	4,1	350,9
Kosten van vermogensbeheer ²³	- 3,4	- 3,2
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten ²⁴	2,2	2,6
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	12,1	366,4
Resultaat	- 148,7	- 77,2

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 114 tot en met 127.

KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in miljoenen euro's)

Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2015	2014
Ontvangen premies	84,3	82,3
Ontvangen waardeoverdrachten	1,2	0,4
Betaalde pensioenuitkeringen	- 28,5	- 15,2
Betaalde waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,3
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 2,5	- 3,5
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	54,2	63,7

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Verkopen beleggingen	474,2	576,5
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	- 90,0	42,0
Directe beleggingsopbrengsten	10,9	16,0
Aankopen beleggingen	- 444,5	- 696,8
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	- 3,6	-
Betaalde kosten van vermogensbeheer	- 3,2	- 3,0
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	1,5	1,7
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	- 54,7	- 63,6

Mutatie liquide middelen	- 0,5	0,1
---------------------------------	--------------	------------

TOELICHTING ALGEMEEN

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers in een cabinefunctie met een arbeidscontract vallend onder de cao voor KLM-Cabinepersoneel en voor cabinepersoneel in algemene dienst bij KLM Cityhopper B.V. Uitgezonderd zijn assistent-pursers, pursers en senior pursers die tot het zogeheten Kerncorps Cabinepersoneel behoren.

Pensioenregeling

Ouderdomspensioen

Het pensioenfonds kent twee regelingen voor ouderdomspensioen: een voorwaardelijke eindloonregeling (pensioenreglement 2008A) en een middelloonregeling (pensioenreglement 2008B). Daarnaast kent het pensioenfonds de Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP).

Het ouderdomspensioen is in de voorwaardelijke eindloonregeling bij volledige indexering gebaseerd op het laatstverdiende salaris en het aantal deelnemersjaren. De pensioenopbouw bedraagt vanaf 1 januari 2015 voor ieder deelnemersjaar 1,20% van de netto pensioengrondslag, zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. In 2014 bedroeg de jaarlijkse pensioenopbouw 1,39% van de netto pensioengrondslag. Het ouderdomspensioen bedroeg vóór 1 januari 2014 voor ieder deelnemersjaar 1,58% van de netto pensioengrondslag. De netto pensioengrondslag is de bruto pensioengrondslag verminderd met een franchise. De bruto pensioengrondslag is gelijk aan twaalfmaal het maandsalaris verhoogd met de vakantietoeslag en de eindejaarsuitkering.

In de middelloonregeling is het ouderdomspensioen gebaseerd op het gemiddelde salaris tijdens de diensttijd en het aantal deelnemersjaren en bedraagt vanaf 1 januari 2015 voor ieder deelnemersjaar 1,36% van de netto pensioengrondslag, zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. In 2014 bedroeg de jaarlijkse pensioenopbouw 1,57% van de netto pensioengrondslag. Daarvoor bedroeg de pensioenopbouw voor ieder deelnemersjaar 1,78% van de netto pensioengrondslag. In deze regeling is de bruto pensioengrondslag gelijk aan twaalfmaal het maandsalaris verhoogd met de vakantietoeslag en de eindejaarsuitkering. Voor deelnemers die hebben gekozen voor een vaste winstuitkering geldt in de middelloonregeling een andere bruto pensioengrondslag, gelijk aan 13,96 maal het maandsalaris, zoals vastgesteld per 1 januari van het betreffende jaar.

Met ingang van 1 januari 2015 is de bruto pensioengrondslag gemaximeerd op EUR 100 duizend naar aanleiding van de fiscale maximering op dit bedrag per deze datum. De netto pensioengrondslag bedraagt maximaal EUR 100 duizend verminderd met de franchise.

De normpensioendatum is de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 60 jaar wordt. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen kiezen wanneer zij met pensioen gaan. De vroegst mogelijke pensioendatum is de dag waarop de deelnemer 50 jaar wordt. Het is mogelijk om later met pensioen te gaan, maar uiterlijk op de dag waarop de deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt. Daarnaast bestaat de mogelijkheid van deeltijdpensioen. Deeltijdpensioen kan ingaan in de periode tussen de leeftijd van 50 jaar en één maand voorafgaand aan de dag waarop de AOW-gerechtigde leeftijd wordt bereikt. Verder kunnen de deelnemers kiezen voor een tijdelijke verhoging of verlaging van het pensioen, met als omslagpunt de AOW-gerechtigde leeftijd, waarbij de laagste uitkering niet lager is dan 75% van de hoogste uitkering.

Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP) vult het ouderdomspensioen uit de basispensioenregeling aan met een extra levenslang ouderdomspensioen vanaf de normpensioenleeftijd van 60 jaar. Deelname aan de regeling is vanaf 1 januari 2015 vrijwillig. Daarvoor was deelname aan de regeling verplicht voor alle deelnemers. Zij betalen een extra premie die wordt ingehouden op het nettoloon. Over het te zijner tijd uit te keren pensioen is geen loonbelasting of inkomstenbelasting verschuldigd. De levenslange aanvullende uitkering kan op pensioendatum worden omgezet in een tijdelijke aanvullende uitkering tot de AOW-gerechtigde leeftijd. Verder is het mogelijk om op de pensioendatum de levenslange uitkering te laten afkopen.

Partnerpensioen

Het facultatief partnerpensioen is op risicobasis verzekerd. De verzekering voor deelnemers met een samenlevingscontract vangt aan op het moment waarop KLM een samenlevingsverband erkent. De deelnemer en de partner kunnen gezamenlijk van deze verzekering afzien. Het pensioen bedroeg tot en met 31 december 2013 in de middelloonregeling 1,4% van de laatste partnerpensioengrondslag per deelnemersjaar en in de eindloonregeling 1,4% van de laatste netto pensioengrondslag per deelnemersjaar. Vanaf 1 januari 2014 is dit percentage verlaagd naar 1,33. Toekomstige jaren van deelneming tot de normpensioendatum zijn meeverzekerd. Verder kunnen deelnemers zich via het pensioenfonds ook vrijwillig verzekeren voor het Anw-hiaat.

Wezenpensioen

Wezenpensioen wordt uitgekeerd aan kinderen tot de 18-jarige leeftijd of bij het volgen van een opleiding waarvoor recht op studiefinanciering bestaat tot de 25-jarige leeftijd. Het wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 20% van het (bereikbare) ouderdomspensioen.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

In geval van volledige en duurzame arbeidsongeschiktheid (IVA) van de deelnemer wordt een arbeidsongeschiktheidspensioen uitgekeerd. De uitkering gaat in na afloop van het tweede ziektejaar. Daarnaast wordt de pensioenopbouw volledig en premievrij voortgezet. Dit geldt eveneens voor de verzekering van het facultatief partnerpensioen en vanaf 1 januari 2013 voor het Anw-hiaatpensioen.

Bij volledige of gedeeltelijke niet-duurzame arbeidsongeschiktheid (WIA) gaat het pensioen in op het moment waarop de loongerelateerde WIA-uitkering eindigt. Het arbeidsongeschiktheidspensioen is een percentage van het pensioen dat wordt uitgekeerd bij volledige arbeidsongeschiktheid. Bij een gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid tussen 35% en 80% wordt de pensioenopbouw premievrij voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. Premievrije voortzetting geldt ook voor de verzekering van het facultatief partnerpensioen, maar niet voor de verzekering van het Anw-hiaatpensioen.

In geval van een gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid van minder dan 35% bestaat geen recht op arbeidsongeschiktheidspensioen. De pensioenopbouw wordt wel premievrij voortgezet en is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid duurt, maar uiterlijk tot de normpensioendatum.

Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de algemene loonronden.

Verder streeft het pensioenfonds ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (actieve en gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex.

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. Het bestuur van het pensioenfonds beoordeelt jaarlijks op basis van de financiële positie van het fonds of de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers, de premievrije pensioenrechten van (actieve en) gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen kunnen worden verhoogd.

Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager wordt geen indexering toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% wordt in beginsel indexering toegekend, maar de indexering wordt op een zodanig niveau vastgesteld dat deze naar verwachting in de toekomst kan worden

gecontinueerd. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijk voorgeschreven parameters.

Een achterstand in de indexering kan onder voorwaarden worden ingehaald. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend. In enig jaar kan ten hoogste een vijfde deel van het vermogen beschikbaar voor inhaalindexering hiervoor worden aangewend.

Financiering en premie

De financiering is gebaseerd op een doorsneepremie (exclusief opslag voor termijnbetaling) van 23,5% (2014: 28,5%) van de premiegrondslagsom. De premiegrondslagsom is gelijk aan de totale netto pensioengrondslag (reglement 2008A) en de totale bijdragegrondslag (reglement 2008B). De doorsneepremie is vastgesteld op basis van een gedempte rentevoet van 3,2% (2014: 3,2%). De doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,4% (2014: 1,4%) van de bijdragegrondslag in geval van verzekering van het facultatief partnerpensioen en met een deelnemersbijdrage van EUR 16,90 per maand (2014: EUR 16,70 per maand) in geval van verzekering van het Anw-hiaat. De deelnemersbijdrage ten behoeve van NAP bedraagt 2,0% (2014: 2,0%) van de bijdragegrondslag.

Het pensioenfonds kent een overschotten- en tekortenbeleid. Premiekorting op de doorsneepremie wordt verleend indien het pensioenfonds aan de wettelijke voorwaarden voor premiekorting volgens artikel 129 van de Pensioenwet voldoet en het pensioenvermogen (som van het aanwezig eigen vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen) van het pensioenfonds hoger is dan de hoogste van a) het vereist eigen vermogen vermeerderd met de voorziening pensioenverplichtingen en b) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van een reële marktrente. Eén tiende deel van het aldus bepaalde overschot wordt jaarlijks aangewend voor premiekorting. Het volgende jaar wordt op basis van de vermogenspositie van het pensioenfonds opnieuw beoordeeld of premiekorting mogelijk is. Dit betekent dat ook sprake kan zijn van negatieve premies (terugstortingen). De terugstorting is begrensd op 24% van de premiegrondslag. Het bedrag beschikbaar voor premiekorting wordt verdeeld tussen KLM en de deelnemers volgens de verhouding 13:1.

Indien het aanwezig eigen vermogen van het pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, zoals bedoeld in de Pensioenwet, wordt een herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. In dit herstelplan wordt uitgewerkt hoe het pensioenfonds uiterlijk binnen 10 jaar (tijdelijk 12 jaar op basis van een overgangsregeling) weer beschikt over het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille. Het uitgangspunt is dat slechts herstelpremie wordt gevraagd indien de natuurlijke herstelkracht van het pensioenfonds naar verwachting onvoldoende is. De herstelpremie wordt tijdsevenredig over de duur van het herstelplan gespreid. De totale premie,

bestaande uit de doorsneepremie en de hier bedoelde herstellpremie, is gemaximeerd op 48% van de bijdragegrondslag. De herstellpremie wordt verdeeld tussen de werkgever en de deelnemers volgens dezelfde verhouding als premiekorting.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen (RJ 610).

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en 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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

De beleggingen bestaan nagenoeg geheel uit participaties in beleggingsinstellingen, voor het merendeel Blue Sky beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten fonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

Waardering beleggingen

Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Waardeveranderingen beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als opbrengst beleggingen direct in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de intrinsieke waarde van de participaties in de beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	2015	2014	2013
Amerikaanse dollar	1,0863	1,2101	1,3779
Canadese dollar	1,5090	1,4016	1,4640
Australische dollar	1,4931	1,4787	1,5402
Japanse yen	130,676	145,079	144,829
Britse pond	0,7371	0,7761	0,8320
Zwitserse frank	1,0874	1,2024	1,2255
Zweedse kroon	9,1582	9,4726	8,8500

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Vastgoed

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen van vastgoedfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Onderliggende beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. De marktwaarde van het onderliggende vastgoed is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. Directe vastgoedbeleggingen van vastgoedfondsen waarin rechtstreeks wordt geparticipeerd, worden op dezelfde wijze gewaardeerd. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

Aandelen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen en converteerbare obligaties van aandelenfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien onderliggende aandelen niet-beursgenoteerd zijn of indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

Vastrentende waarden

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde vastrentende waarden van beleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valuta-product, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutaswaps, valuta-termijncontracten, aandelenputopties, aandelenfutures, interest rate swaps en obligatiefutures.

Een valutaswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om een bedrag in een bepaalde valuta te ruilen tegen een gelijkwaardig bedrag in een andere valuta met de verplichting om de betrokken valuta weer terug te ruilen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers. Bij een langlopende valutaswap worden gedurende de looptijd ook rentestromen uitgewisseld. Bij een kortlopende valutaswap worden geen rentestromen uitgewisseld, maar wordt het renteverskil verrekend in de termijnkoers.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een putoptie op aandelen is een contract waarbij de koper het recht heeft om een overeengekomen aantal aandelen te verkopen gedurende een vooraf vastgestelde periode tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan ook een aandelenindex zijn. Tegenover het recht van de koper staat een verplichting van de verkoper. Voor het recht betaalt de koper een prijs (optiepremie).

Een aandelenfuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van aandelen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Naast futures met als onderliggende waarde een specifiek aandeel bestaan ook aandelenindexfutures. Dit zijn futures met als onderliggende waarde een bepaalde aandelenindex. Het verschil tussen het niveau van de aandelenindex dat is vastgelegd in het futurecontract en het werkelijke niveau van de index wordt afgerekend (cash settlement).

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of

Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen, rentecurves en indexen), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

Deelnemingen

Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuarieel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting

arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De voorziening voor nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers is gelijk aan de som van de in de jaarpremie van het verslagjaar en de jaarpremie van het vorige jaar begrepen opslag voor het risico van arbeidsongeschiktheid.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2014 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Towers Watson model 2014 (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw tweeënhalf jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 1,9% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2015 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,8% worden afgeleid (2014: 2,0%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR). In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de forwardrente wordt gemiddeld met de UFR.

In 2015 heeft DNB twee wijzigingen in de rentetermijnstructuur doorgevoerd. Tot 1 januari 2015 werd op de marktrente voor looptijden tot en met 20 jaar een driemaandsmiddeling toegepast, die per 1 januari 2015 is vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek gewijzigd. Tot deze datum was de UFR vastgesteld op een vaste rente van 4,2% (reële rente 2,2% en verwachte inflatie 2,0%). Vanaf deze datum wordt de UFR vastgesteld op basis van de werkelijke maandelijkse 20-jaarsforwardrentes in de voorgaande 10 jaar. De eerste wijziging is naar de stand primo verslagjaar in de voorziening pensioenverplichtingen verwerkt en de tweede wijziging is ultimo verslagjaar in de voorziening verwerkt. De veranderingen zijn in de jaarrekening verwerkt als schattingswijzigingen (wijziging actuariële grondslagen).

Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

Premies

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen en extra premies worden verwerkt in de periode waarin aan de voorwaarden volgens de uitvoeringsovereenkomst wordt voldaan.

Waardeoverdrachten

Waardeoverdrachten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

Indexering

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Wijziging rekenrente

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Pensioenrechten waardeoverdrachten

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Kosten

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

TOELICHTING OP DE BALANS

(bedragen in miljoenen euro's)

Activa

1 Vastgoed	2015	2014
Beursgenoteerd	145,1	162,0
Niet-beursgenoteerd	123,8	96,3
Totaal	268,9	258,3

De samenstelling van de (onderliggende) portefeuille vastgoed per sector is als volgt:

Winkels	83,7	92,0
Kantoren	66,6	59,6
Bedrijfsruimten	30,9	23,7
Woningen	45,7	40,2
Overig	42,0	42,8
Totaal	268,9	258,3

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	140,4	141,7
Verenigde Staten	75,9	79,7
Azië	52,6	36,9
Totaal	268,9	258,3

De (onderliggende) belegging in aandelen Unibail-Rodamco van EUR 10,7 miljoen (2014: EUR 17,4 miljoen) maakt meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille.

Blue Sky vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de portefeuille uitgeleend. Voor dat deel hebben deze vastgoedfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven vastgoedaandelen bedraagt totaal EUR 3,4 miljoen (2014: EUR 2,2 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 3,9 miljoen (2014: EUR 2,3 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen	2015	2014
Beursgenoteerd	1.025,9	1.068,2
Niet-beursgenoteerd (private equity)	27,5	12,6
Totaal	1.053,4	1.080,8

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

Financiële instellingen	340,9	262,8
Informatietechnologie	109,6	127,6
Energie	37,8	59,8
Telecommunicatie	46,6	54,3
Consument cyclisch	122,6	127,1
Consument defensief	101,3	112,0
Industrie	107,2	107,4
Basismaterialen	52,2	62,3
Gezondheidszorg	95,9	108,4
Nutsbedrijven	39,3	59,1
Totaal	1.053,4	1.080,8

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	365,4	338,8
Verenigde Staten	295,3	313,9
Canada	32,3	42,4
Japan	102,4	94,5
Overig Pacific	41,3	38,9
Opkomende markten	216,7	252,3
Totaal	1.053,4	1.080,8

Het pensioenfonds heeft niet belegd in aandelen Air France-KLM.

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 50,4 miljoen (2014: EUR 44,8 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 53,7 miljoen (2014: EUR 47,4 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden	2015	2014
Staatsobligaties	705,4	756,9
Ondernemingsobligaties	366,9	241,5
<hr/>		
Totaal beursgenoteerde obligaties	1.072,3	998,4
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	75,5	70,9
Overige onderhandse leningen	74,9	0,8
Banktegoeden in rekening-courant	7,6	5,3
<hr/>		
Totaal	1.230,3	1.075,4

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	513,0	466,5
Vaste rente	709,7	603,6
Variabele rente	7,6	5,3
<hr/>		
Totaal	1.230,3	1.075,4

Een deel van de onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) heeft een variabele rente. Door middel van rentederivaten wordt deze variabele rente omgezet in een vaste rente.

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata is als volgt:

Korter dan 1 jaar	88,7	27,6
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	280,6	179,3
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	395,0	361,5
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	276,3	303,1
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	127,7	155,4
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	44,5	27,2
Langer dan 40 jaar	17,5	21,3
<hr/>		
Totaal	1.230,3	1.075,4

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2015	2014
AAA-rating	521,8	453,9
AA-rating	207,6	186,8
A-rating	68,5	78,0
BBB-rating	155,1	169,5
Lagere rating dan BBB	192,0	109,0
Geen rating	85,3	78,2
Totaal	1.230,3	1.075,4

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 75,5 miljoen (2014: EUR 70,9 miljoen) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een tweetal beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van de beleggingsfondsen is de indicatieve rating AA.

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	591,6	518,2
Verenigde Staten	350,1	319,8
Opkomende markten	207,2	203,1
Overig	81,4	34,3
Totaal	1.230,3	1.075,4

De volgende onderliggende beleggingen van de Blue Sky obligatiefondsen maken meer dan 5% uit van de totale obligatieportefeuille:

Staatsobligaties Duitsland	174,8	140,4
Staatsobligaties Frankrijk	145,0	114,2
Staatsobligaties Verenigde Staten	133,0	129,1
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	58,4	50,6
AeAM Dutch Mortgage Fund	57,6	53,8

Het pensioenfonds heeft niet belegd in obligaties KLM of obligaties Air France-KLM.

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 6,8 miljoen (2014: EUR 5,6 miljoen) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de onderliggende obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 37,5 miljoen (2014: EUR 27,8 miljoen) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4 Derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	Activa	Passiva	Totaal
2015			
Valutaderivaten	18,7	- 18,8	- 0,1
Aandelenderivaten	3,1	- 0,2	2,9
Rentederivaten	52,4	- 34,8	17,6
Totaal	74,2	- 53,8	20,4
2014			
Valutaderivaten	15,7	- 118,6	- 102,9
Aandelenderivaten	6,8	-	6,8
Rentederivaten	188,6	- 0,6	188,0
Totaal	211,1	- 119,2	91,9

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

	2015		2014	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Valutaswaps en valutatermijncontracten				
Gekocht	151,2	3,0	140,2	10,6
Verkocht	1.416,0	- 3,1	1.399,6	- 113,5
Aandelenfutures				
Gekocht	18,7	0,4	29,8	1,3
Verkocht	9,9	- 0,2	-	-
Aandelenindexopties (average price putoptie)				
Gekocht	105,0	2,7	165,0	5,5
Interest rate swaps				
Gekocht	540,9	17,6	441,0	188,6
Obligatiefutures				
Verkocht	5,8	-	31,3	- 0,6

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico verkleind.

De aandelenputopties betreffen average price putopties (putopties op een wereldwijd mandje met aandelen, waarbij de waarde op expiratedatum gelijk is aan nihil of het positieve verschil tussen de uitoefenprijs en de gemiddelde prijs gedurende een bepaalde periode). De aandelenputopties dienen ter afdekking van het aandelenmarktrisico.

De aandelenfutures betreffen Eurostoxx 50 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 50 belangrijkste aandelen in de eurozone) en S&P 500 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 500 belangrijkste Amerikaanse aandelen). De obligatiefutures betreffen Bundfutures (future op een mandje met de 10 meest recente tienjarige Duitse staatsleningen). Door middel van de futures wordt op efficiënte wijze een long positie of een short positie in de onderliggende waarden ingenomen. Deze contracten zijn afgesloten in het kader van een tactische

assetallocatiebeslissing. De waardeveranderingen van de futures worden dagelijks afgerekend, zodat de waarde per balansdatum gering is.

De valutaswaps, valutatermijncontracten, aandelenputopties en interest rate swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten. De aandelenfutures en obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

Alle valutaderivaten en futures hebben een looptijd korter dan een jaar.

De looptijden van de gekochte aandelenputopties zijn als volgt:

	2015		2014	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Looptijd tot april 2015	-	-	60,0	0,6
Looptijd tot april 2016	50,0	2,6	50,0	4,0
Looptijd tot april 2017	55,0	0,1	55,0	0,9
Totaal	105,0	2,7	165,0	5,5

De portefeuille gekochte interest rate swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

Korter dan 10 jaar	-	-	-	-
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	130,0	19,0	156,0	54,8
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	360,5	-7,5	247,0	117,8
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	50,4	6,1	38,0	16,0
Langer dan 40 jaar	-	-	-	-
Totaal	540,9	17,6	441,0	188,6

De volgende tegenpartijen maken meer dan 5% uit van de totale (positieve) marktwaarde van de derivatenportefeuille:

	2015	2014
Morgan Stanley	57,6	61,2
Royal Bank of Scotland	10,4	32,9
Société Générale	4,1	-
Credit Suisse	-	98,0
Barclays Bank	-	10,7

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 62,5 miljoen (2014: EUR 135,1 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 37,5 miljoen (2014: EUR 27,8 miljoen).

5 Deelnemingen

Onder deelnemingen is opgenomen het 33,3% belang in Blue Sky Group Holding B.V., statutair gevestigd in Amstelveen.

Totaal	4,3	3,6
---------------	------------	------------

De mutaties zijn als volgt:

Balanswaarde begin van het jaar	3,6	2,4
Kapitaalstorting	0,5	1,0
Resultaat	0,2	0,2
Balanswaarde eind van het jaar	4,3	3,6

6 Vorderingen en overlopende activa

Werkgever	21,5	21,4
Af te wikkelen beleggingstransacties	-	1,5
Bronbelastingen	0,5	0,6
Overige vorderingen en overlopende activa	0,4	0,8
Totaal	22,4	24,3

De vorderingen hebben voor het overgrote deel een resterende looptijd korter dan een jaar.

7 Liquide middelen

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.

	2015	2014
Banktegoeden in rekening-courant	0,5	1,0
Totaal	0,5	1,0

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 35,0 miljoen (2014: EUR 7,0 miljoen).

Passiva

8 Stichtingskapitaal en reserves	Bestem- mings- reserves	Overige reserves	Totaal
2015			
Stand begin van het jaar	7,0	310,5	317,5
Resultaat	0,3	- 149,0	- 148,7
Stand eind van het jaar	7,3	161,5	168,8
2014			
Stand begin van het jaar	20,7	374,0	394,7
Resultaat	- 13,7	- 63,5	- 77,2
Stand eind van het jaar	7,0	310,5	317,5

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 45,38 en is gestort bij oprichting.

De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

	Reserve invaliditeits- risico	Toeslag- reserve	Totaal
2015			
Stand begin van het jaar	-	7,0	7,0
Resultaat	-	0,3	0,3
Stand eind van het jaar	-	7,3	7,3
2014			
Stand begin van het jaar	16,0	4,7	20,7
Resultaat	-16,0	2,3	-13,7
Stand eind van het jaar	-	7,0	7,0

De reserve invaliditeitsrisico was bestemd voor de egalisatie van de jaarlijkse lasten als gevolg van arbeidsongeschiktheid (arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschikten). Jaarlijks werd een bedrag gelijk aan de risico-premie aan de reserve toegevoegd. De reserve werd jaarlijks verlaagd met de benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van arbeidsongeschiktheid of wordt verhoogd met de vrijval van de voorziening als gevolg van revalidering. De reserve is in 2014 opgeheven, omdat vanaf dat verslagjaar een voorziening voor nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers wordt opgenomen.

De toeslagreserve is bestemd voor de financiering van de aanvullende indexering van de pensioenrechten van actieve deelnemers. Indien in enig jaar aan actieve deelnemers minder basisindexering wordt toegekend dan de indexering die wordt toegekend aan gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, wordt de hieruit voortvloeiende besparing toegevoegd aan de toeslagreserve voor actieve deelnemers. In verband met de wettelijke beperkingen en bestaande onduidelijkheid inzake bestemmingsreserves bestemd voor indexering onder het nFTK dat van kracht is vanaf 1 januari 2015, is besloten om vooralsnog geen toevoegingen en/of onttrekkingen aan deze bestemmingsreserve te doen, behoudens rentetoevoeging.

De toeslagreserve voor actieve deelnemers blijft buiten beschouwing bij de bepaling van het aanwezig vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 102 tot en met 113.

9 **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

	2015		2014	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers	9.247	1.846,8	9.183	1.709,5
Arbeidsongeschikte deelnemers	208	87,8	213	88,0
Gewezen deelnemers	2.416	135,8	2.406	123,9
Ingegaan ouderdomspensioen	898	263,7	789	227,3
Ingegaan partnerpensioen	55	19,8	49	16,7
Ingegaan wezenpensioen	48	0,4	49	0,4
Totaal pensioenuitkeringen	12.872	2.354,3	12.689	2.165,8
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		44,7		41,0
Totaal	12.872	2.399,0	12.689	2.206,8

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2015	2014
Opgebouwde pensioenrechten	67,1	64,8
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	7,6	8,7
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	7,3	8,0
Totaal arbeidsongeschikte deelnemers	82,0	81,5
Zieke deelnemers en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	5,8	6,5
Totaal	87,8	88,0

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is als volgt:

	2015	2014
Korter dan 1 jaar	26,2	22,3
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	138,1	117,0
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	269,4	238,1
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	732,3	689,7
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	661,2	627,7
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	391,4	356,3
Langer dan 40 jaar	180,4	155,7
Totaal	2.399,0	2.206,8

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

Stand begin van het jaar	2.206,8	1.708,0
Pensioenopbouw actieve deelnemers	56,4	49,0
Individuele salarisontwikkeling	6,8	10,2
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1,1	0,5
Inkomende waardeoverdrachten	1,5	0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,5	- 0,3
Rentetoevoeging	3,7	6,6
Wijziging rekenrente	- 19,0	428,1
Indexering	-	5,0
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	- 34,2	- 15,5
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	- 0,3	- 0,2
Wijziging actuariële grondslagen	177,1	20,6
Actuariële resultaten	0,7	- 5,1
Overig	- 1,1	- 0,5
Stand eind van het jaar	2.399,0	2.206,8

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2015 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,8% worden afgeleid. Ultimo 2014 was de afgeleide rekenrente 2,0%.

10 Schulden en overlopende passiva	2015	2014
Kredietinstellingen	-	1,3
Werkgever	30,8	8,2
Toekomstige premiekorting deelnemers	0,2	0,3
Belastingen en premies sociale verzekeringen	0,4	0,4
Pensioenuitkeringen	0,7	0,6
Overige schulden en overlopende passiva	0,3	0,2
Totaal	32,4	11,0

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Overige informatie

Beleggingen

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 2.573,3 miljoen (2014: EUR 2.507,2 miljoen) en is als volgt samengesteld:

Vastgoed	268,9	258,3
Aandelen	1.053,4	1.080,8
Vastrentende waarden	1.230,3	1.075,4
Derivaten activa	74,2	211,1
Derivaten passiva	- 53,8	- 119,2
Totaal exclusief vorderingen en schulden	2.573,0	2.506,4
Vorderingen en overlopende activa	0,5	2,1
Schulden	- 0,2	- 1,3
Totaal	2.573,3	2.507,2

Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe markt-noteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten,

zoals interest rate swaps, valutaswaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de intrinsieke waarde wordt bepaald.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden gerekend alle directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen en private equity fondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties. De waardering is gebaseerd op voor deze sectoren geldende richtlijnen. Hiertoe worden ook woninghypotheken en over-the-counter aandelenopties gerekend.

De beleggingsportefeuille is als volgt ingedeeld naar de drie onderscheiden categorieën:

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
2015				
Vastgoed	145,1	-	123,8	268,9
Aandelen	998,2	27,7	27,5	1.053,4
Vastrentende waarden	1.008,4	146,5	75,4	1.230,3
Derivaten activa	0,4	71,1	2,7	74,2
Derivaten passiva	- 0,2	- 53,6	-	- 53,8
Totaal	2.151,9	191,7	229,4	2.573,0
2014				
Vastgoed	162,0	-	96,3	258,3
Aandelen	1.043,8	24,4	12,6	1.080,8
Vastrentende waarden	941,4	63,1	70,9	1.075,4
Derivaten activa	1,3	204,3	5,5	211,1
Derivaten passiva	- 0,6	- 118,6	-	- 119,2
Totaal	2.147,9	173,2	185,3	2.506,4

Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2015				
Balanswaarde begin van het jaar	258,3	1.080,8	1.075,4	2.414,5
Aankopen	40,6	86,8	317,1	444,5
Verkopen	- 66,0	- 197,9	- 208,8	- 472,7
Waardeveranderingen	36,0	83,7	44,3	164,0
Mutatie deposito's en liquiditeiten			2,3	2,3
Balanswaarde eind van het jaar	268,9	1.053,4	1.230,3	2.552,6

2014				
Balanswaarde begin van het jaar	149,2	941,0	872,2	1.962,4
Aankopen	94,5	318,7	283,6	696,8
Verkopen	- 24,2	- 329,5	- 224,3	- 578,0
Waardeveranderingen	38,8	150,6	142,6	332,0
Mutatie deposito's en liquiditeiten			1,3	1,3
Balanswaarde eind van het jaar	258,3	1.080,8	1.075,4	2.414,5

De mutaties in de portefeuille valutaderivaten (valutaswaps en valutatermijncontracten) zijn als volgt:

	2015	2014
Balanswaarde begin van het jaar	- 102,9	45,4
Verkopen en afwikkeling, per saldo	223,1	- 44,1
Waardeveranderingen	- 120,3	- 104,2
Balanswaarde eind van het jaar	- 0,1	- 102,9
Derivaten activa	18,7	15,7
Derivaten passiva	- 18,8	- 118,6
Per saldo	- 0,1	- 102,9

De mutaties in de portefeuille aandelenderivaten zijn als volgt:

	Putopties	Futures	Totaal
2015			
Balanswaarde begin van het jaar	5,5	1,3	6,8
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-	0,7	0,7
Waardeveranderingen	-2,8	-1,8	-4,6
<hr/>			
Balanswaarde eind van het jaar	2,7	0,2	2,9
<hr/>			
Derivaten activa	2,7	0,4	3,1
Derivaten passiva	-	-0,2	-0,2
<hr/>			
Per saldo	2,7	0,2	2,9

2014			
Balanswaarde begin van het jaar	10,7	0,2	10,9
Verkopen en afwikkeling	-	-	-
Waardeveranderingen	-5,2	1,1	-4,1
<hr/>			
Balanswaarde eind van het jaar	5,5	1,3	6,8
<hr/>			
Derivaten activa	5,5	1,3	6,8
Derivaten passiva	-	-	-
<hr/>			
Per saldo	5,5	1,3	6,8

De mutaties in de portefeuille rentederivaten zijn als volgt:

	Interest rate swaps	Futures	Totaal
2015			
Balanswaarde begin van het jaar	188,6	-0,6	188,0
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-134,8	1,0	-133,8
Waardeveranderingen	-34,6	-0,4	-35,0
Verandering lopende rente	-1,6		-1,6
<hr/>			
Balanswaarde eind van het jaar	17,6	-	17,6
<hr/>			
Derivaten activa	52,4	-	52,4
Derivaten passiva	-34,8	-	-34,8
<hr/>			
Per saldo	17,6	-	17,6

	Interest rate swaps	Futures	Totaal
2014			
Balanswaarde begin van het jaar	58,5	0,1	58,6
Verkopen en afwikkeling	-	2,1	2,1
Waardeveranderingen	130,0	- 2,8	127,2
Verandering lopende rente	0,1		0,1
Balanswaarde eind van het jaar	188,6	- 0,6	188,0
Derivaten activa	188,6	-	188,6
Derivaten passiva	-	- 0,6	- 0,6
Per saldo	188,6	- 0,6	188,0

Investerings- en stortingsverplichtingen	2015	2014	Maximale looptijd
Vastgoed	30,7	10,0	2 jaar
Private equity	45,2	24,7	7 jaar
Totaal	75,9	34,7	

Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 78,0 miljoen (2014: EUR 70,7 miljoen).

De door actieve deelnemers opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de loonindex heeft betrekking op het volgende jaar:

Jaar	Algemene loonronde	Toegekend	Verschil
1 januari 2012	3,03%	0,00%	3,03%

De door gewezen deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

Jaar	Afgeleide prijsindex	Toegekend	Vershil
1 januari 2016	0,40%	0,00%	0,40%
1 januari 2015	0,70%	0,68%	0,02%
1 januari 2014	0,90%	0,43%	0,47%
1 januari 2013	2,00%	0,00%	2,00%
1 januari 2012	2,30%	0,00%	2,30%

Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de indexering van de pensioenrechten, inclusief de inhaal van de ontstane indexeringsachterstand.

Het pensioenfonds vormt met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, Blue Sky Group Holding B.V. en dochtermaatschappijen (BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V.), Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group, Eagle Fund Beheer B.V. en de Blue Sky beleggingsfondsen een fiscale entiteit voor de omzetbelasting en is hoofdelijk aansprakelijk voor de daaruit voortvloeiende belastingverplichtingen.

Risicobeheer

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd.

Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB. Het standaardmodel is aangevuld met een intern model voor financiële instrumenten die niet goed passen in het standaardmodel.

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 470,0 miljoen (2014: tekort EUR 158,4 miljoen):

	2015	2014
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	169,2	145,9
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	452,6	351,9
• Valutarisico	98,1	94,3
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	113,4	44,3
• Verzekeringstechnisch risico	119,7	112,3
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	23,9	-
Totaal	976,9	748,7
Diversificatie van risico's	- 345,4	- 279,8
Totaal vereist eigen vermogen	631,5	468,9
Aanwezig eigen vermogen	161,5	310,5
Tekort	470,0	158,4

Het vereist eigen vermogen van EUR 631,5 miljoen (2014: EUR 468,9 miljoen) is gebaseerd op de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar.

Het aanwezig eigen vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB is als volgt berekend:

Totaal stichtingskapitaal en reserves	168,8	317,5
Af: toeslagreserve voor actieve deelnemers	- 7,3	- 7,0
Aanwezig eigen vermogen FTK	161,5	310,5

Op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (FTK) mag de toeslagreserve niet tot de aanwezige solvabiliteit worden gerekend. De bestemmingsreserve blijft ook voor de berekening van de dekkingsgraad buiten beschouwing.

De aldus berekende nominale dekkingsgraad bedraagt 106,7% (2014: 114,1%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de

pensioenverplichtingen. De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 126,3% (2014: 121,2%).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de strategische beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 666,2 miljoen (2014: EUR 469,5 miljoen). Het hierbij behorende vermogenstekort bedraagt EUR 504,7 miljoen (2014: tekort EUR 159,0 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 127,8% (2014: 121,3%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2014: 104,2%) en bedraagt EUR 100,8 miljoen (2014: EUR 92,7 miljoen).

Per 1 januari 2015 is het nFTK van kracht. De regels ter bepaling van het vereist eigen vermogen in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB zijn verzaamd. Als gevolg daarvan is het vereist eigen vermogen ten opzichte van vorig jaar gestegen.

Verder is met de invoering van het nFTK de zogenoemde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, gedefinieerd als de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad ultimo verslagjaar bedraagt 108,5%.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op de door middel van de maandstaten aan DNB gerapporteerde dekkingsgraden. Dit houdt in dat deze zijn berekend op basis van de door DNB voorgeschreven maandelijks rentetermijnstructuur. Vanaf januari is de driemaandsmiddeling niet meer toegepast. In juli is tevens de wijziging in de UFR-methodiek doorgevoerd.

De beleidsdekkingsgraad is in het kader van het nFTK bepalend voor:

- de toetsing aan het (strategisch) vereist eigen vermogen;
- het toepassen van eventuele kortingen;
- het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt op kwartaalbasis vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. De beleidsdekkingsgraad wordt ook gebruikt voor de evaluatie van een eventueel herstelplan. Op basis van bedoelde toetsing wordt ook vastgesteld of een tekortsituatie is opgelost en een herstelplan kan worden beëindigd.

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2015	2014
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	114,1%	122,8%
Premies	- 0,7%	0,0%
Pensioenuitkeringen	0,5%	0,3%
Indexering pensioenrechten	0,0%	- 0,3%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	1,0%	- 24,6%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	0,3%	20,9%
Wijziging actuariële grondslagen	- 8,5%	- 1,4%
Overige oorzaken	0,0%	- 3,6%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	106,7%	114,1%

De in de berekening van de nominale dekkingsgraad van 106,7% (2014: 114,1%) opgenomen waarde van de pensioenverplichtingen is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur DNB. Hieruit kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,8% (2014: 2,0%) worden afgeleid.

Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van het nFTK en ingevolge artikel 138 van de Pensioenwet in 2015 een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB. In het herstelplan is uitgewerkt hoe het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn van 12 jaar weer beschikt over het strategisch vereist eigen vermogen getoetst aan de beleidsdekkingsgraad. Volgens het herstelplan wordt binnen 12 jaar de tekortsituatie opgelost. De belangrijkste bron voor herstel van de dekkingsgraad is het verwachte overrendement (verschil tussen het behaalde rendement op de beleggingen en de benodigde rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen). Gedurende de eerste jaren van de looptijd van het herstelplan kan het pensioenfonds naar verwachting niet volledig indexeren. Hierbij volgt het pensioenfonds het reguliere sturingsbeleid overeenkomstig de wettelijke eisen (het zogenoemde toekomstbestendig indexeren). Het toekennen van indexering veroorzaakt een daling van de dekkingsgraad.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose volgens het herstelplan is als volgt:

	2015		2014	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Nominale dekkingsgraad				
begin van het jaar	114,1%	114,1%	122,8%	110,9%
Premies	- 0,7%	- 0,5%	0,0%	0,8%
Pensioenuitkeringen	0,5%	0,1%	0,3%	0,1%
Indexering pensioenrechten	0,0%	- 0,1%	- 0,3%	0,0%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	1,0%	0,0%	- 24,6%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	0,3%	4,9%	20,9%	2,4%
Wijziging actuariële grondslagen	- 8,5%	- 5,8%	- 1,4%	0,0%
Overige oorzaken	0,0%	- 0,2%	- 3,6%	- 0,3%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	106,7%	112,5%	114,1%	113,9%

Het over 2015 behaalde rendement van 0,7% is achtergebleven bij het in het herstelplan verwachte rendement van 4,7%. Verder is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek veranderd, waarmee in het herstelplan geen rekening is gehouden. Dit zijn de belangrijkste oorzaken die ertoe hebben geleid dat de dekkingsgraad ultimo 2015 van 106,7% lager is dan de in het herstelplan verwachte dekkingsgraad van 112,5%.

De vergelijkende cijfers over 2014 hebben betrekking op het vorige herstelplan, dat in 2009 bij DNB is ingediend.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De looninflatie wordt gelijk verondersteld aan de prijsinflatie.

De reële dekkingsgraad bedraagt 75,6% (2014: 80,1%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van 0,3% (2014: 0,5%).

De ontwikkeling van de reële dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2015	2014
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	80,1%	76,5%
Premies	- 0,5%	- 0,3%
Pensioenuitkeringen	0,3%	0,0%
Indexering pensioenrechten	0,0%	0,7%
Wijziging rekenrente rentedeel	0,5%	- 6,3%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	- 0,2%	- 0,6%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	0,3%	13,0%
Wijziging actuariële grondslagen	- 4,7%	1,3%
Overige oorzaken	- 0,2%	- 4,2%
Reële dekkingsgraad eind van het jaar	75,6%	80,1%

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het vermogen van het pensioenfonds om in de toekomst de pensioenuitkeringen te verhogen (indexeren) ter compensatie van de inflatie.

Met de invoering van het nFTK is een hiervan afwijkende wettelijke definitie van de reële dekkingsgraad geïntroduceerd, waarbij rekening wordt gehouden met een verwacht toekomstig overrendement. De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 87,3% (2014: niet van toepassing).

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteits-toets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

Rentemismatchrisico

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vast-rentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps.

De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de obligatieportefeuille en interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2015 ongeveer 47% (2014: ongeveer 48%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2015 ongeveer 50% (2014: ongeveer 51%).

Hierbij moet worden opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methodiek voor de discontering van de pensioenverplichtingen een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2015 ongeveer 33% (2014: ongeveer 30%).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden, de portefeuille interest rate swaps, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2015	2014
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	9	9
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	18	17
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	21	21
Mismatch bij renteschok van 0,01%	11	10
Mismatch bij renteschok van 1,0%	12	12

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal de modified duration als percentage.

Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met eveneens ongeveer 0,9 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal de modified duration als percentage.

Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een

rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

Het effect van een daling van de rekenrente volgens de rentetermijnstructuur van DNB met 1,0 procentpunt op de nominale dekkingsgraad is een verslechtering met ongeveer 11 procentpunten (2014: ongeveer 12 procentpunten). Het effect van een stijging van deze rekenrente met 1,0 procentpunt is een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 13 procentpunten (2014: ongeveer 14 procentpunten).

Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een verslechtering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2014: ongeveer 15 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 16 procentpunten (2014: ongeveer 17 procentpunten).

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 10% (2014: ongeveer 10%) uit van de totale beleggingen.

Een waardedaling van deze beleggingen met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2014: ongeveer 3 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 30% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2014: ongeveer 3 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 41% (2014: ongeveer 43%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Dit risico wordt door middel van aandelenindexopties (gekochte average price putopties) afgedekt. De effectiviteit van de afdekking bedraagt ultimo verslagjaar minder dan 5% (2014: minder dan 5%).

Een waardedaling van de aandelenportefeuille met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 13 procentpunten (2014: ongeveer 14 procentpunten). Een waardestijging van de aandelenportefeuille met 30% daarentegen

resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 13 procentpunten (2014: ongeveer 14 procentpunten).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden (uitgedrukt in euro's) vóór en na afdekking van het valutarisico is als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valutaafdekking	Nettopositie
2015						
Euro	104,7	176,3	590,6	871,6	1.264,8	2.136,4
Amerikaanse dollar	77,5	340,5	400,3	818,3	-772,6	45,7
Canadese dollar	-	32,1	20,9	53,0	-53,3	-0,3
Australische dollar	10,5	29,7	54,4	94,6	-99,0	-4,4
Japane yen	19,9	74,8	-	94,7	-94,6	0,1
Britse pond	18,7	109,0	44,8	172,5	-176,4	-3,9
Zwitserse frank	4,7	42,9	-	47,6	-	47,6
Zweedse kroon	7,3	19,6	43,2	70,1	-68,9	1,2
Overige valuta's	25,6	228,5	76,1	330,2	-	330,2
Totaal	268,9	1.053,4	1.230,3	2.552,6	-	2.552,6
2014						
Euro	112,0	148,4	471,0	731,4	1.259,4	1.990,8
Amerikaanse dollar	85,0	353,6	369,0	807,6	-738,0	69,6
Canadese dollar	-	42,2	22,5	64,7	-63,4	1,3
Australische dollar	6,7	33,9	57,3	97,9	-93,0	4,9
Japane yen	12,6	65,8	-	78,4	-79,2	-0,8
Britse pond	18,9	115,6	94,1	228,6	-226,1	2,5
Zwitserse frank	5,8	40,1	-	45,9	-	45,9
Zweedse kroon	5,1	14,9	41,8	61,8	-59,7	2,1
Overige valuta's	12,2	266,3	19,7	298,2	-	298,2
Totaal	258,3	1.080,8	1.075,4	2.414,5	-	2.414,5

Het valutarisico op beleggingen in Amerikaanse dollars, Canadese dollars, Australische dollars, Japanse yens, Britse ponden en Zweedse kronen wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutaswaps en valutatermijncontracten. Posities in andere valuta's worden niet afgedekt. Dit betreft voornamelijk valuta's van opkomende landen.

Commodityrisico

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het fonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 42% (2014: ongeveer 42%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 17% (2014: ongeveer 17%) van de portefeuille heeft de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

Verzekeringstechnisch risico

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2014 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die

meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Duitse, Franse, Amerikaanse en Britse staatsleningen en een beleggingsfonds dat belegt in woning-hypotheken maken gezamenlijk ongeveer 46% (2014: ongeveer 45%) uit van de totale portefeuille. De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 97% (2014: ongeveer 96%) betrekking op drie (2014: vijf) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 6% (2014: ongeveer 19%) van de marktwaarde van de portefeuille vastrentende waarden. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met de BSG-organisatie gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Over de beheersing van de processen wordt verantwoording afgelegd, waarbij jaarlijks een ISAE 3402-type II-rapportage wordt overgelegd. Het operationeel risico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogens-titels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2015 tussen 0,4% en 0,6% bewogen (2014: tussen 0,6% en 1,7%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 2,5% is gebleven. In de standaardtoets van DNB wordt met ingang van 1 januari 2015 rekening gehouden met het actief risico. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt.

Naast de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

Indexeringsrisico

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 75,6% (2014: 80,1%).

TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

11 Premies	2015	2014
Werkgeversdeel		
• Doorsneepremie	47,6	57,9
• Extra premie	2,0	1,6
Totaal werkgeversdeel	49,6	59,5
Werknemersdeel		
• Doorsneepremie	12,2	13,4
• Extra premie	0,1	0,1
Totaal werknemersdeel	12,3	13,5
FVP	-	0,1
Totaal	61,9	73,1

De feitelijke premie is gebaseerd op een doorsneepremiebeleid. Afhankelijk van de vermogenspositie bij aanvang van het verslagjaar wordt premiekorting verleend of extra premie gevraagd. Op grond van het herstelplan is in 2015 (evenals in 2014) een extra premie berekend. Het werknemersdeel hierin is niet in rekening gebracht, maar beschikbaar gekomen uit de gepassiveerde toekomstige premiekorting deelnemers. Het in rekening gebrachte werknemersdeel bedraagt totaal EUR 12,2 miljoen (2014: EUR 13,4 miljoen).

De kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedragen respectievelijk EUR 80,5 miljoen (2014: EUR 75,1 miljoen) en EUR 60,1 miljoen (2014: EUR 72,3 miljoen).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie is lager (2014: lager) dan de kostendekkende premie, maar hoger (2014: hoger) dan de gedempte kostendekkende premie. In de feitelijke premie is een herstelpremie van EUR 2,1 miljoen (2014: EUR 1,7 miljoen) begrepen.

Bij het vaststellen van de doorsneepremie wordt een rekenrente van 3,2% (2014: 3,2%) gehanteerd. De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendekkende premie bedraagt 1,8% (2014: 2,9%).

De gedempte kostendeekkende premie wordt berekend op basis van een rekenrente van 3,2% (2014: 3,2%).

De kostendeekkende premie en de gedempte kostendeekkende premie zijn als volgt samengesteld:

	Kosten- dekkende premie	Gedempte premie
2015		
Pensioenopbouw	51,8	37,8
Individuele salarisontwikkeling	6,8	4,8
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	4,6	4,1
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	3,6	3,3
Solvabiliteitsopslag	13,7	10,1
Totaal	80,5	60,1

2014		
Pensioenopbouw	44,5	42,8
Individuele salarisontwikkeling	10,2	9,7
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	4,5	4,4
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	3,1	3,1
Solvabiliteitsopslag	12,8	12,3
Totaal	75,1	72,3

12 Waardeoverdrachten

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	1,2	0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,3
Saldo	0,9	0,1

13 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar. Ook is hieronder opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de individuele salarisontwikkeling.

	2015	2014
Pensioenopbouw actieve deelnemers	56,4	49,0
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	6,8	10,2
<hr/>		
Totaal pensioenopbouw en individuele salarisontwikkeling	63,2	59,2
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	1,1	0,5
<hr/>		
Totaal	64,3	59,7

14 Indexering

Onder indexering is opgenomen de toegekende indexering onder zowel de middelloonregeling als de eindloonregeling. Het effect van de individuele salarisontwikkeling onder de eindloonregeling is opgenomen onder pensioenopbouw.

Actieve deelnemers	-	3,6
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-	1,4
<hr/>		
Totaal	-	5,0

De pensioenrechten van actieve deelnemers aan zowel de eindloonregeling (pensioenreglement 2008A) als de middelloonregeling (pensioenreglement 2008B) zijn per 1 januari 2016 niet verhoogd (1 januari 2015: verhoging 0,11%). De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van actieve en gewezen deelnemers zijn per 1 januari 2016 evenmin verhoogd (1 januari 2015: verhoging 0,68%).

15 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

Totaal	3,7	6,6
---------------	------------	------------

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 0,2% (2014: 0,4%).

16 Wijziging rekenrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de rekenrente.

	2015	2014
Totaal	19,0	- 428,1

Het totale effect van de verandering in de rentetermijnstructuur van DNB in 2015 bedraagt negatief EUR 158,7 miljoen, waarvan een bedrag van totaal EUR 177,7 miljoen is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen (zie onder 19).

De afgeleide rekenrente is in 2015 gedaald van 2,0% tot 1,8% en in 2014 gedaald van 2,9% tot 2,0%.

17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.

Onttrekking pensioenuitkeringen	34,2	15,5
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	0,3	0,2
Totaal	34,5	15,7

18 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 1,5	- 0,4
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,5	0,3
Saldo	- 1,0	- 0,1

19 Wijziging actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

	2015	2014
Rekenrente (rentetermijnstructuur DNB)	- 177,7	-
Levensverwachting	-	7,5
Verplichtingen zieke en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	0,6	- 6,5
Excassokosten	-	- 19,4
Overig	-	- 2,2
Totaal	- 177,1	- 20,6

Het effect van de wijziging van de rekenrente is als volgt samengesteld:

Afschaffing driemaandsmiddeling marktrente	- 117,6	-
Wijziging UFR-methodiek	- 60,1	-
Totaal	- 177,7	-

In 2015 heeft DNB twee wijzigingen in de rentetermijnstructuur doorgevoerd. Tot 1 januari 2015 werd op de marktrente voor looptijden tot en met 20 jaar een driemaandsmiddeling toegepast, die per 1 januari 2015 is vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek gewijzigd. Tot deze datum was de UFR vastgesteld op een vaste rente van 4,2%. Vanaf deze datum wordt de UFR vastgesteld op basis van de werkelijke maandelijkse 20-jaarsforwardrentes in de voorgaande 10 jaar. De eerste wijziging is naar de stand primo verslagjaar in de voorziening pensioenverplichtingen verwerkt en de tweede wijziging is naar de stand ultimo verslagjaar in de voorziening verwerkt.

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

Overgang op prognosetafels AG 2014	-	- 13,6
Wijziging correctiefactoren	-	21,1
Totaal	-	7,5

Ultimo 2014 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld.

Ultimo 2014 is een voorziening opgenomen voor verplichtingen aan nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Voorheen was de actuariële veronderstelling dat het effect van de verwachte reactivering van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers gelijk is aan het effect van de verwachte nieuwe instroom van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers.

Ultimo 2014 is de voorziening voor toekomstige excassokosten verhoogd van 1,0% tot 1,9% van de pensioenverplichtingen.

20 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen: actuariële resultaten en mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een ander hoofd zijn opgenomen.

	2015	2014
Actuariële resultaten, per saldo	- 0,7	5,1
Overig	1,1	0,5
Totaal	0,4	5,6

21 Pensioenuitkeringen

Ouderdompensioen	13,9	12,4
Partnerpensioen	0,8	0,7
Wezenpensioen	0,1	0,1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,0	1,0
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	15,8	14,2
Totaal afkopen pensioenen	12,8	1,1
Totaal	28,6	15,3

De afkopen pensioenen in het verslagjaar hebben tot een bedrag van EUR 12,5 miljoen betrekking op de Netto Aanvullende Pensioenregeling (2014: EUR 0,4 miljoen).

22 Pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

	2015	2014
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	3,0	3,0
Overige kosten	0,5	0,5
<hr/>		
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	3,5	3,5
Toegerekend aan vermogensbeheer	- 0,7	- 0,8
<hr/>		
Totaal	2,8	2,7

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

23 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
2015				
Vastgoed	3,1	25,5	10,5	39,1
Aandelen	-	19,3	64,4	83,7
Aandelenderivaten	-	- 4,6	-	- 4,6
Vastrentende waarden	-	3,2	41,1	44,3
Rentederivaten	6,1	- 35,0	-	- 28,9
<hr/>				
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	9,2	8,4	116,0	133,6
Valutaderivaten			- 120,3	- 120,3
<hr/>				
Totaal vóór kosten	9,2	8,4	- 4,3	13,3
Kosten van vermogensbeheer				- 3,4
<hr/>				
				9,9

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
2014				
Vastgoed	2,7	28,1	10,7	41,5
Aandelen	-	83,1	67,5	150,6
Aandelenderivaten	-	- 4,1	-	- 4,1
Vastrentende waarden	-	113,3	29,3	142,6
Rentederivaten	13,4	127,2	-	140,6
<hr/>				
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	16,1	347,6	107,5	471,2
Valutaderivaten	-	-	- 104,2	- 104,2
<hr/>				
Totaal vóór kosten	16,1	347,6	3,3	367,0
Kosten van vermogensbeheer				- 3,2
				363,8

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valuta-koersverschillen en zijn hiervoor verbijzonderd naar prijsveranderingen en valuta-veranderingen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn hierin niet begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer (vergoeding beheer beleggingen, bewaarloon en overige kosten) en transactiekosten. In de waardeveranderingen van derivaten (aandelenderivaten, rentederivaten en valutaderivaten) zijn eveneens transactiekosten begrepen.

De kosten van vermogensbeheer die direct ten laste van het pensioenfonds komen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2015	2014
Beheer beleggingen	1,5	1,2
Advies	1,1	1,0
Overig	0,1	0,2
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	2,7	2,4
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	0,7	0,8
Totaal	3,4	3,2

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
2015			
Vastgoed	1,6	0,4	0,1
Aandelen	5,3	2,8	0,5
Vastrentende waarden	2,5	3,4	1,4
Totaal beleggingsfondsen	9,4	6,6	2,0
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	0,1	0,1
Valutaderivaten	-	0,2	0,2
Totaal	9,4	6,9	2,3

2014			
Vastgoed	1,3	0,3	0,2
Aandelen	3,2	2,3	0,8
Vastrentende waarden	1,5	3,4	0,9
Totaal beleggingsfondsen	6,0	6,0	1,9
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	-	-
Valutaderivaten	-	0,2	0,2
Totaal	6,0	6,2	2,1

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de onderliggende transactiekosten van beleggingsfondsen. Indien de transactiekosten met betrekking tot beleggingsfondsen worden geïnterpreteerd als de aan deze beleggingsfondsen betaalde toe- en uittreedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.

24 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten	2015	2014
Resultaat deelnemingen	0,2	0,2
Opslag termijnbetaling	2,0	2,7
<hr/>		
Totaal overige baten	2,2	2,9
Rentelasten	-	- 0,3
<hr/>		
Totaal	2,2	2,6

Actuariële analyse van het resultaat

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

Resultaat op beleggingen en verplichtingen	27,4	- 68,3
Resultaat op premies	- 5,1	9,9
Resultaat op waardeoverdrachten	- 0,1	-
Resultaat op pensioenuitkeringen	5,6	0,2
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,2	1,0
Wijziging actuariële grondslagen	- 177,1	- 20,6
Actuariële resultaten	- 0,7	5,1
Resultaat op indexering	-	- 5,0
Overige resultaten	1,1	0,5
<hr/>		
Totaal	- 148,7	- 77,2

Resultaat op beleggingen en verplichtingen	2015	2014
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden en interest rate swaps	37,5	109,6
Resultaat vastrentende waarden exclusief valutaresultaat	3,2	113,3
Resultaat interest rate swaps	- 28,6	143,5
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	12,1	366,4
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	- 3,7	- 6,6
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	19,0	- 428,1
Totaal	27,4	- 68,3

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2015 bedraagt 0,7% tegen 17,3% over 2014. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2015 gebaseerd op een rekenrente van 0,2% (2014: 0,4%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2015 gedaald van 2,0% tot 1,8% en in 2014 gedaald van 2,9% tot 2,0%.

Resultaat op premies

Premies	61,9	73,1
Beschikbaar voor administratiekosten	- 3,4	- 3,5
Beschikbaar voor excassokosten	- 0,4	- 0,5
Beschikbaar voor pensioenopbouw en individuele salarisontwikkeling	58,1	69,1
Pensioenopbouw actieve deelnemers	- 56,4	- 49,0
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	- 6,8	- 10,2
Totaal	- 5,1	9,9

De premies worden aangewend voor onder meer de inkoop van pensioenrechten, kosten dekking en versterking van het eigen vermogen. Er is geen specifiek voor de financiering van voorwaardelijke indexering bestemde premiecomponent overeengekomen. Een positief resultaat op premies wordt aangewend voor versterking van het eigen vermogen.

Resultaat op waardeoverdrachten	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	1,2	0,4
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-1,5	-0,4
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-0,3	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,3	-0,3
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,5	0,3
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	0,2	-
Totaal	-0,1	-

Resultaat op pensioenuitkeringen		
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	34,2	15,5
Werkelijke pensioenuitkeringen	-28,6	-15,3
Totaal	5,6	0,2

Het relatief hoge resultaat op pensioenuitkeringen over het verslagjaar wordt voornamelijk veroorzaakt door de afkopen pensioenen met betrekking tot de Netto Aanvullende Pensioenregeling.

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten		
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	3,8	4,0
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-1,1	-0,5
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	0,3	0,2
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	3,0	3,7
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-2,8	-2,7
Totaal	0,2	1,0

Wijziging actuariële grondslagen	2015	2014
Rekenrente (rentetermijnstructuur DNB)	- 177,7	-
Levensverwachting	-	7,5
Verplichtingen zieke en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	0,6	- 6,5
Excassokosten	-	- 19,4
Overig	-	- 2,2
Totaal	- 177,1	- 20,6

In 2015 heeft DNB twee wijzigingen in de rentetermijnstructuur doorgevoerd. Tot 1 januari 2015 werd op de marktrente voor looptijden tot en met 20 jaar een driemaandsmiddeling toegepast, die per 1 januari 2015 is vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek gewijzigd. Tot deze datum was de UFR vastgesteld op een vaste rente van 4,2%. Vanaf deze datum wordt de UFR vastgesteld op basis van de werkelijke maandelijks 20-jaarsforwardrentes in de voorgaande 10 jaar. De eerste wijziging is naar de stand primo verslagjaar in de voorziening pensioenverplichtingen verwerkt en de tweede wijziging is naar de stand ultimo verslagjaar in de voorziening verwerkt.

Ultimo 2014 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld.

Ultimo 2014 is een voorziening opgenomen voor verplichtingen aan nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Voorheen was de actuariële veronderstelling dat het effect van de verwachte reactivering van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers gelijk is aan het effect van de verwachte nieuwe instroom van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers.

Ultimo 2014 is de voorziening voor toekomstige excassokosten verhoogd van 1,0% tot 1,9% van de pensioenverplichtingen.

Actuariële resultaten

Sterfte	- 2,1	3,3
Arbeidsongeschiktheid	2,6	2,6
Flexibele keuzemogelijkheden	- 1,2	- 0,8
Totaal	- 0,7	5,1

Op sterfte is een verlies geboekt van EUR 2,1 miljoen (2014: winst EUR 3,3 miljoen), bestaande uit een verlies op het kortlevenrisico van EUR 0,5 miljoen (2014: verlies EUR 0,7 miljoen) en een verlies op het langlevensrisico van EUR 1,6 miljoen (2014: winst EUR 4,0 miljoen).

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bestaat voornamelijk uit het voordelige verschil tussen de gevraagde risicopremie en de benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van arbeidsongeschiktheid.

Op flexibele keuzemogelijkheden is een verlies geboekt van EUR 1,2 miljoen (2014: verlies EUR 0,8 miljoen). De keuzemogelijkheden betreffen onder meer wijziging in de verhouding tussen ouderdomspensioen en partnerpensioen en pensioenvervroeging.

Resultaat op indexering	2015	2014
Beschikbaar uit premies	-	-
Indexering	-	- 5,0
Totaal	-	- 5,0

De indexering van de pensioenrechten van actieve deelnemers en de indexering van de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten worden gefinancierd uit de reserves van het pensioenfonds. Zij vinden hun oorsprong in het overrendement (resultaat op beleggingen en verplichtingen).

Overige informatie

Verbonden partijen

De aangesloten onderneming KLM N.V. (werkgever), de bestuursleden en de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (Blue Sky Group Holding B.V., BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V.) worden aangemerkt als verbonden partijen.

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 76.

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan bestuursleden en heeft ook anderszins geen vorderingen op bestuursleden. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de paragraaf Bezoldiging bestuurders hierna.

Het beheer van het pensioenfonds (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer) is ondergebracht bij Blue Sky Group. Het pensioenfonds bezit gezamenlijk met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM en Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM alle aandelen in Blue Sky Group Holding B.V. (elk een derde deel). De dienstverlening aan de aandeelhouders maakt ongeveer 71% (2014: ongeveer 77%) uit van de omzet (geconsolideerd) van Blue Sky Group. De overeenkomsten van dienstverlening zijn afgesloten op basis van marktconforme tarieven.

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur (inclusief de onafhankelijke, externe voorzitter) bedraagt totaal EUR 126 duizend (2014: EUR 123 duizend).

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 54 duizend (2014: EUR 50 duizend) en hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.

Belastingen

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

Toezichthouder

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

Amstelveen, 2 juni 2016

Bestuur

OVERIGE GEGEVENS

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. Overeenkomstig de in de ABTN vastgelegde regeling wordt een deel van het resultaat toegevoegd of onttrokken aan bestemmingsreserves.

ACTUARIËLE VERKLARING

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel te Amstelveen is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 4,8 miljoen (0,2% van de technische voorzieningen per 31 december 2015). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,0 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde (aanvangs)haalbaarheidstoets in 2015 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat ca. 98% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op de korte termijn niet in staat zijn om (een volledige) uitvoering aan het toeslagbeleid te kunnen geven.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel 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, 2 juni 2016

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel per 31 december 2015 en van het resultaat over 2015, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel (de Stichting) te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2015;
2. de staat van baten en lasten over 2015; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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 de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Controleaanpak

Samenvatting

Goedkeurende controleverklaring

Materialiteit

Materialiteit van EUR 20 miljoen, 0,8% van het pensioenvermogen

Kernpunten

- Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen
- Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

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 EUR 20 miljoen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (0,8%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. 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 hebben met het Bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde verschillen boven de EUR 1 miljoen rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan BSG Pension Management B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door BSG Pension Management B.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen die andere onafhankelijke accountants uitvoeren op de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V. in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402-type II)-rapportage.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverleners met vertegenwoordigers van de dienstverleners. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2015 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben met deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen met brondocumentatie bij de dienstverleners onderzocht.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

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.

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de paragraaf 'Marktwaarde beleggingen' op pagina 97 en 98 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 421 miljoen (16%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen.

In de toelichting op pagina 79 tot en met 81 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. Tevens zijn hier de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle.

Onze aanpak

Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402-type II-rapportage. Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende beoordeling op periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen en andere geschikte waarderingsmodellen en -technieken onderzocht.

De waardering van participaties in Blue Sky beleggingspools hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke

accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken. De waardering van over-the-counter derivaten hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen.

De waardering van directe en indirecte participaties in vastgoedfondsen en private equity fondsen, waarvan de onderliggende beleggingen worden gewaardeerd op basis van taxaties, hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormde onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze observatie

Wij hebben vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

De waardering van beleggingen is op evenwichtige wijze bepaald overeenkomstig de gehanteerde waarderingsgrondslagen en methodieken.

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de markttrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB). Hierbij maken wij ook gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de uitvoeringsorganisatie en die onderdeel zijn van de ISAE 3402-type II-rapportage.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuarieel deskundigen.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 81 en 82 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In de paragraaf 'Risicobeheer' (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Gezien complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen controleaanpak, de attentiepunten bij de controle en de uitkomsten van de controle.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De hanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van onze werkzaamheden hebben wij gebruik gemaakt van een eigen actuaris.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormde onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig en de toelichting toereikend.

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beiden in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het Bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het Bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de

jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming 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 controle-opdracht 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 fouten en fraude ontdekken.

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) www.nba.nl/standaardteksten-controle-verklaring.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amstelveen, 2 juni 2016
KPMG Accountants N.V.

F. M. van den Wildenberg RA

2015



2015





BIJLAGEN

PERSONALIA (STAND PER 2 JUNI 2016)

Bestuur

Voorzitter

ir. E.H. Kok

Leden

mw. P.J.G. van den Berk, S. Geerlings, E.J.J.A. van Halder, mr. P.J.M. Jansen, drs. A.R. de Jong RC (vicevoorzitter), mw. mr. M.I. Kartman, R.C. Koster (vicevoorzitter), D.B.M. Nijssen, T. Tilgenkamp, drs. ing. P.J. Vanagt MiF

Plaatsvervangende leden

mw. drs. A. Groeneveld, K. Porskamp

Bestuurssecretariaat

drs. E.J.J. Voorhoeve (algemeen secretaris)

mw. drs. N.J.H. Merk-Loeff (adjunct secretaris)

Directeur

drs. B.A.A.M. van der Stee

Compliance officer

ir. E.H. Kok

Adviserend actuaris

Afdeling Actuariaal, Blue Sky Group

Beleggingsadviescommissie

Voorzitter

J. de Wit

Leden

drs. S. Bartlema, mw. M. van Beusekom, prof. dr. D. Brounen en dr. C.L. Dert

Vertegenwoordigers van het bestuur

S. Geerlings, drs. A.R. de Jong RC, R.C. Koster

Verantwoordingsorgaan

Leden namens de deelnemers

R.W.P. Coelewij, mw. M.C.G. Moquette (voorzitter), R.G. Tunzi

Leden namens KLM

P.J. Wensveen RC, drs. G. Woelders

Leden namens de pensioengerechtigden

A.N.C. Volkerts

Visitatiecommissie

drs. D. del Canho, drs. P.D. Eenshuistra (voorzitter), Q.G. Ligtenstein en mr. R. Verjans

Externe partijen

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

MERCER (Nederland) B.V.

Uitvoeringsorganisatie

Blue Sky Group (BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V.)
te Amstelveen

FUNCTIES EN NEVENFUNCTIES BESTUUR

ir. E.H. Kok

Functie in het bestuur: Onafhankelijk voorzitter (vanaf 2011)
Relevante nevenfuncties: Bestuurslid Oiko Credit Nederland Fonds, lid raad van toezicht P.U.M., voorzitter Stichting Symbolisch Theater

mw. P.J.G. van den Berk

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2001)
Voordragende organisatie: VNC
Functie: Senior Purser
Relevante nevenfuncties: Lid Kascommissie VNC

S. Geerlings

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2010)
Voordragende organisatie: FNV
Laatste functie bij KLM: Purser
Relevante nevenfuncties: n.v.t.

mw. drs. A. Groeneveld

Functie in het bestuur: Plaatsvervangend lid (vanaf 2010)
Voordragende organisatie: VNC
Functie: Senior Purser
Relevante nevenfuncties: Algemeen voorzitter VNC

E.J.J.A. van Halder

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 1994)
Voordragende organisatie: Vereniging Oud-Cabinepersoneel (VOC KLM)
Functie: Pensioengerechtigd
Laatste functie bij KLM: Senior Purser
Relevante nevenfuncties: Penningmeester VOC KLM, lid Financiële Commissie 'VVE Park Westerhaghe', Rijnsburg

mr. P.J.M. Jansen

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2011)
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Manager pensions & insurable benefits
Relevante nevenfuncties: Bestuurslid Algemeen Pensioenfonds KLM, bestuurslid Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

drs. A.R. de Jong RC

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (bestuurslid vanaf 2009)
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Senior Vice President Internal Audit & Organization Air France KLM
Relevante nevenfuncties: Vicevoorzitter Algemeen Pensioenfonds KLM, vicevoorzitter Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, lid Financiële adviescommissie Stichting Sport Service Noord-Holland, lid Financiële Adviescommissie VVE 'Op Zuid'

mw. mr. M.I. Kartman

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2007)
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Executive Vice President Inflight Services
Relevante nevenfuncties: Bestuurslid Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

R.C. Koster

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (bestuurslid vanaf 2010)
Voordragende organisatie: VNC
Functie: Senior Purser
Relevante nevenfuncties: n.v.t.

D.B.M. Nijssen

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2013)
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Vice President HR Inflight Services
Relevante nevenfuncties: n.v.t.

K. Porskamp

Functie in het bestuur: Plaatsvervangend lid (vanaf 2010)
Voordragende organisatie: FNV
Functie: Purser
Relevante nevenfuncties: Lid gemeenteraad Oost Gelre, lid Ondernemingsraad KLM, lid bestuur Stichting Care for Blue, kaderlid FNV Cabine (tot 15 juni 2015), lid ledenparlement FNV (tot 15 juni 2015), lid Pensioencommissie ledenparlement FNV in beweging (tot 15 juni 2015), lid Ledenraad VNC (vanaf 1 oktober 2015), lid Kascommissie VVE 'de Beltrummerpoort'

T. Tilgenkamp

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2013)
Voordragende organisatie: VNC
Functie: Cabin Attendant
Relevante nevenfuncties: Voorzitter VNC-fractie in Ondernemingsraad KLM, lid Financieel-economische commissie OR KLM

drs. ing. P.J. Vanagt Mf

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2012)
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Director Finance & Control
Relevante nevenfuncties: Voorzitter Raad van Advies OFOIC B.V. (tot 1 januari 2016)

DEELNEMERSBESTAND

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantal per einde vorig verslagjaar	9.183	2.406
Bij wegens		
(her)indiensttreding	214	
uitdiensttreding		73
toekennen van een pensioen		
afloop arbeidsongeschiktheidspensioen		
revalidatie	2	2
overige oorzaken		1
Af wegens		
invaliditeit	15	
overlijden	5	1
toekennen van een ouderdomspensioen	59	39
uitdiensttreding	73	
emigratie/afkoop/overdracht		26
afloop arbeidsongeschiktheidspensioen		
afloop wezenpensioen		
revalidatie		
herindiensttreding		
overige oorzaken		
Aantal per einde verslagjaar	9.247	2.416

Pensioengerechtigden

Ouderdompensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezenpensioen	Arbeids- ongeschiktheids- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
789	49	49	213	1.100
				0
				0
111	6	9	15	141
				0
				0
				0
				0
2			3	5
			13	13
				0
		2		2
				0
		7		7
			4	4
				0
		1		1
898	55	48	208	1.209

ONTWIKKELINGEN 2006-2015

	2015	2014	2013	2012
Aantal deelnemers	9.247	9.183	9.213	9.132
• Mannen	1.614	1.590	1.604	1.591
• Vrouwen	7.633	7.593	7.609	7.541
Aantal gewezen deelnemers	2.416	2.406	2.675	2.687
• Mannen	240	228	248	248
• Vrouwen	2.176	2.178	2.427	2.439
Aantal pensioengerechtigden	1.209	1.100	1.021	920
Ouderdomspensioen	898	789	721	639
• Mannen	96	91	80	63
• Vrouwen	802	698	641	576
Partnerpensioen	55	49	44	38
Wezenpensioen	48	49	43	36
Arbeidsongeschiktheidspensioen	208	213	213	207
• Mannen	17	18	18	16
• Vrouwen	191	195	195	191
(bedragen in EUR miljoenen)				
Premies				
Feitelijke premie	62	73	90	79
Kostendeckende premie	81	75	85	89
Gedempte kostendeckende premie	60	72	77	75
Pensioenuitkeringen				
Periodieke pensioenuitkeringen	16	14	13	12
Afkopen pensioenen	13	1	-	-
Pensioenuitvoeringskosten				
per deelnemer (bedragen in euro's)	270	267	311	285
Voorziening pensioenverplichtingen	2.399	2.207	1.708	1.722

2011	2010	2009	2008	2007	2006
9.265	8.643	8.716	8.818	8.404	8.094
1.620	1.506	1.516	1.528	1.453	1.387
7.645	7.137	7.200	7.290	6.951	6.707
2.658	2.629	2.621	2.671	2.555	2.413
229	220	217	228	210	200
2.429	2.409	2.404	2.443	2.345	2.213
821	741	679	633	545	526
567	491	436	380	291	233
54	50	42	38	27	21
513	441	394	342	264	212
34	31	28	27	26	22
36	33	26	23	24	19
184	186	189	203	204	252
15	14	17	18	18	24
169	172	172	185	186	228
63	55	64	51	46	42
68	61	67	46	46	
63	59	58			
10	9	8	6	5	4
-	-	-	-	-	-
299	259	353	290	242	233
1.547	1.241	1.010	983	662	672

ONTWIKKELINGEN 2006-2015 (VERVOLG)

(bedragen in EUR miljoenen)

	2015	2014	2013	2012
Beleggingen				
Vastgoed	269	258	149	148
Aandelen	1.053	1.081	941	836
Vastrentende waarden	1.230	1.075	872	787
Overig	21	93	116	217
Totaal	2.573	2.507	2.078	1.988

Rendement				
Vastgoed	9,5%	15,9%	6,9%	14,8%
Aandelen	3,0%	10,7%	18,1%	16,3%
Vastrentende waarden	-0,9%	10,7%	-7,9%	14,2%
Totaalrendement	0,6%	17,3%	1,5%	15,8%

Dekkingsgraad				
Nominale dekkingsgraad	106,7%	114,1%	122,8%	116,0%
Vereiste dekkingsgraad volgens feitelijke mix	127,8%	121,2%	121,3%	118,7%
Reële dekkingsgraad	75,6%	80,1%	76,5%	67,0%
Wettelijke reële dekkingsgraad	87,3%			

2011	2010	2009	2008	2007	2006
132	131	94	85	104	138
735	742	610	421	584	614
712	606	608	602	578	455
86	17	-1	-47	36	15
1.665	1.496	1.311	1.061	1.302	1.222

0,1%	16,4%	3,8%	-25,0%	-12,4%	30,9%
-9,2%	11,9%	31,7%	-42,5%	6,6%	17,9%
12,1%	8,8%	9,6%	2,8%	2,7%	-0,6%
7,7%	10,8%	17,9%	-21,3%	3,4%	11,8%

107,7%	120,6%	129,8%	108,0%	192,3%
119,6%	121,0%	120,7%	125,0%	130,2%
64,3%	69,9%	71,5%	73,0%	114,8%

JAAR

VEER

SLAG

2015

JAAR

VEER

SLAG

2015

COLOFON

Uitgegeven door Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Coördinatie & tekst Blue Sky Group B.V., Amstelveen

Fotografie Don Wijns, Amsterdam

Ontwerp Frissewind in communicatie en design, Amsterdam

Realisatie Domani B.V., Weesp

Druk Drukkerij Aeroprint, Ouderkerk aan de Amstel

Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel



Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel
Postbus 123 | 1180 AC Amstelveen
Prof. E.M. Meijerslaan 1 | 1183 AV Amstelveen
E pensioenservice@klmcabinefonds.nl
T 020 426 62 30

www.klmcabinefonds.nl
www.facebook.com/klmcabinefonds

De uitvoering van de KLM-pensioenregelingen
is ondergebracht bij Blue Sky Group

2019
2 JAAR
2 JAAR



2019
2 JAAR
2 JAAR