

JAAR VERSLAG

2014

Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel

प्राचार्य

गजराज

शर्मा

2014

Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel

VOORWOORD

Dit is het jaarverslag van het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel over het jaar 2014. Het bestuur legt in dit jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten.

Het jaarverslag over 2014 laat een gemengd beeld zien: de beleggingsresultaten waren uitstekend en het fondsvermogen steeg, maar de pensioenverplichtingen namen ook fors toe. Het pensioenfonds had eind 2014 een reservetekort, maar kon zowel in 2014 als per 1 januari 2015 de pensioenen gedeeltelijk indexeren.

Het 'dubbele' van 2014, vermogensgroei enerzijds en een lage dekkingsgraad anderzijds, doet zich in versterkte mate voor begin 2015. Qua financiële markten maakt het bestuur continue afwegingen tussen beleggingsrendementen enerzijds en rente-, valuta-, aandelen- en inflatierisico's anderzijds. Het bestuur houdt daarbij rekening met meerdere scenario's variërend van een langere periode met lage groei, lage inflatie en lage rente aan de ene kant en een herstelscenario met meer positieve indicatoren aan de andere kant.

Gegeven de huidige renteontwikkeling op financiële markten verwacht het bestuur voorsnog in een reservetekort te verkeren. Dat komt mede door de nieuwe beleidsdekkingsgraad, de gemiddelde nominale dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden. Ook al zou de rente gaan stijgen, dan nog blijft het effect van de huidige lage rente lange tijd voelbaar. Samen met de gestegen wettelijk vereiste buffers legt dat beperkingen op aan de beleidsruimte voor het pensioenfonds. Het bestuur is zich ervan bewust en is op zoek naar mogelijkheden binnen deze kaders een maximaal rendement te behalen.

In het verslagjaar zijn verschillende grote projecten opgepakt en geïmplementeerd: de invoering van nieuwe governancewetgeving, aanpassing van de pensioenregeling aan nieuwe fiscale spelregels en voorbereiding van het nieuwe Financieel Toetsingskader. De feitelijke implementatie van het FTK vindt echter in de eerste helft van 2015 plaats. De nieuwe fiscale spelregels hebben stevige impact op het fonds en zijn belanghebbenden. Het opbouwpercentage is fors verlaagd. Verder heeft de aanvullende netto-regeling (NAP) een vrijwillig karakter gekregen waardoor de deelname mogelijk zal verminderen. Dit zal in de loop van 2015 duidelijk worden.

Werkgever en werknemersorganisaties overleggen over een nieuwe, toekomstbestendige pensioenregeling. Verwachting is dat zij in 2015 tot afspraken zullen komen. Zonder enige twijfel wordt 2015 een belangrijk jaar.

Het bestuur dankt allen die zich ook dit jaar weer met veel energie hebben ingezet voor het pensioenfonds.

Amstelveen, 22 mei 2015

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Arend de Jong
vicevoorzitter

Rob Koster
vicevoorzitter

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord	2
Kerncijfers	4
Profiel van het pensioenfonds	6
Het jaar 2014 in vogelvlucht	7
Financiële markten	7
Overheidsbeleid en wetgeving	8
Financiële resultaten	9
Belangrijkste bestuurlijke onderwerpen in 2014	12
Verwachtingen en doelen 2015	14
Ontwikkelingen na balansdatum	15
Bestuur en toezicht	16
Personalia	16
Organisatie	18
Bestuurlijke thema's	21
Werking gedragsregelingen	24
Verantwoording beleid en uitvoering	29
Pensioenregeling en uitvoering	31
Communicatie	33
Beleggingsbeleid	35
Het financiële beleid	41
Risicomanagement	46
Bevindingen visitatiecommissie	54
Verslag verantwoordingsorgaan	56
Jaarrekening	61
Balans per 31 december	62
Rekening van baten en lasten	63
Kasstroomoverzicht	64
Toelichting algemeen	65
Toelichting op de balans	77
Risicobeheer	95
Toelichting op de rekening van baten en lasten	106
Overige gegevens	120
Bestemming van het resultaat	120
Gebeurtenissen na balansdatum	120
Actuariële verklaring	121
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	123
Bijlagen	127
Deelnemersbestand	128
Ontwikkelingen 2005 – 2014	130
Functies en nevenfuncties bestuur	134

KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

	2014	2013
Deelnemers		
Aantal actieve deelnemers	9.183	9.213
Aantal gewezen deelnemers	2.406	2.675
Aantal pensioengerechtigden	1.100	1.021
Totaal	12.689	12.909

Pensioenactiviteiten

Feitelijke premie	73,1	89,6
Kostendekkende premie	75,1	85,2
Gedempte kostendekkende premie	72,3	77,0
Pensioenuitkeringen	15,3	13,4
Pensioenuitvoeringskosten	2,7	3,2

Vermogen

Stichtingskapitaal en reserves	317,5	394,7
Voorziening pensioenverplichtingen	2.206,8	1.708,0

Dekkingsgraad

Nominale dekkingsgraad	114,1%	122,8%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	121,2%	121,3%
Reële dekkingsgraad	80,1%	76,5%

Indexering

Pensioenrechten actieve deelnemers	0,11%	0,00%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	0,68%	0,43%

Beleggingen

Vastgoed	258,3	149,2
Aandelen	1.080,8	941,0
Vastrentende waarden	1.075,4	872,2
Overig	92,7	115,6
Totaal	2.507,2	2.078,0

(bedragen in miljoenen euro's)

	2014	2013
Rendement		
Rendement vastgoed	15,9%	6,9%
Rendement aandelen	10,7%	18,1%
Rendement vastrentende waarden	10,7%	- 7,9%
Totaalrendement ¹	17,3%	1,5%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	10,4%	10,6%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	7,4%	6,9%

Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	267	311
Kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen	0,40%	0,45%
Transactiekosten / gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,23%

¹ Naast de getoonde rendementen op de beleggingscategorieën draagt het rendement op het renteafdekkingbeleid met 6,4% bij aan het totale rendement van de beleggingsportefeuille. Hierdoor is het totaalrendement hoger dan de rendementen op de verschillende beleggingscategorieën.

PROFIEL VAN HET PENSIOENFONDS

Het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is een ondernemingspensioenfonds dat de pensioenregeling uitvoert voor het cabinepersoneel van KLM NV en KLM Cityhopper bv. De pensioenregelingen die worden uitgevoerd, zijn een middelloonregeling en een eindloonregeling, beide met voorwaardelijke toeslagverlening.

Doelstelling

Het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel heeft als taak het efficiënt en effectief uitvoeren van de pensioenregeling, zoals is overeengekomen tussen de partijen in het arbeidsvoorwaardelijk overleg. De ambitie is om op lange termijn een zo waardevast mogelijk pensioen tegen een zo stabiel mogelijke premie te bieden tegen aanvaardbare kosten, op een voor alle belanghebbende partijen evenwichtige manier. Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving en uitvoerbaar zijn.

Organisatie

Het pensioenfonds heeft de juridische vorm van een stichting en wordt bestuurd door vertegenwoordigers van de werknemers, pensioengerechtigden en KLM NV. 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.

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van zijn werkzaamheden uitbesteed aan Blue Sky Group. Het fonds is voor een derde aandeelhouder van Blue Sky Group Holding.

Het bestuur heeft KPMG aangesteld als accountant van het fonds en Mercer (Nederland) BV als certificerende actuaris. De functie van adviserend actuaris wordt vervuld door een actuaris van Blue Sky Group.

Meer informatie?

Meer informatie over het pensioenfonds kunt u vinden op www.klmcabinefonds.nl of bezoek het pensioenfonds 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 via e-mail bestuur@klmcabinefonds.nl.

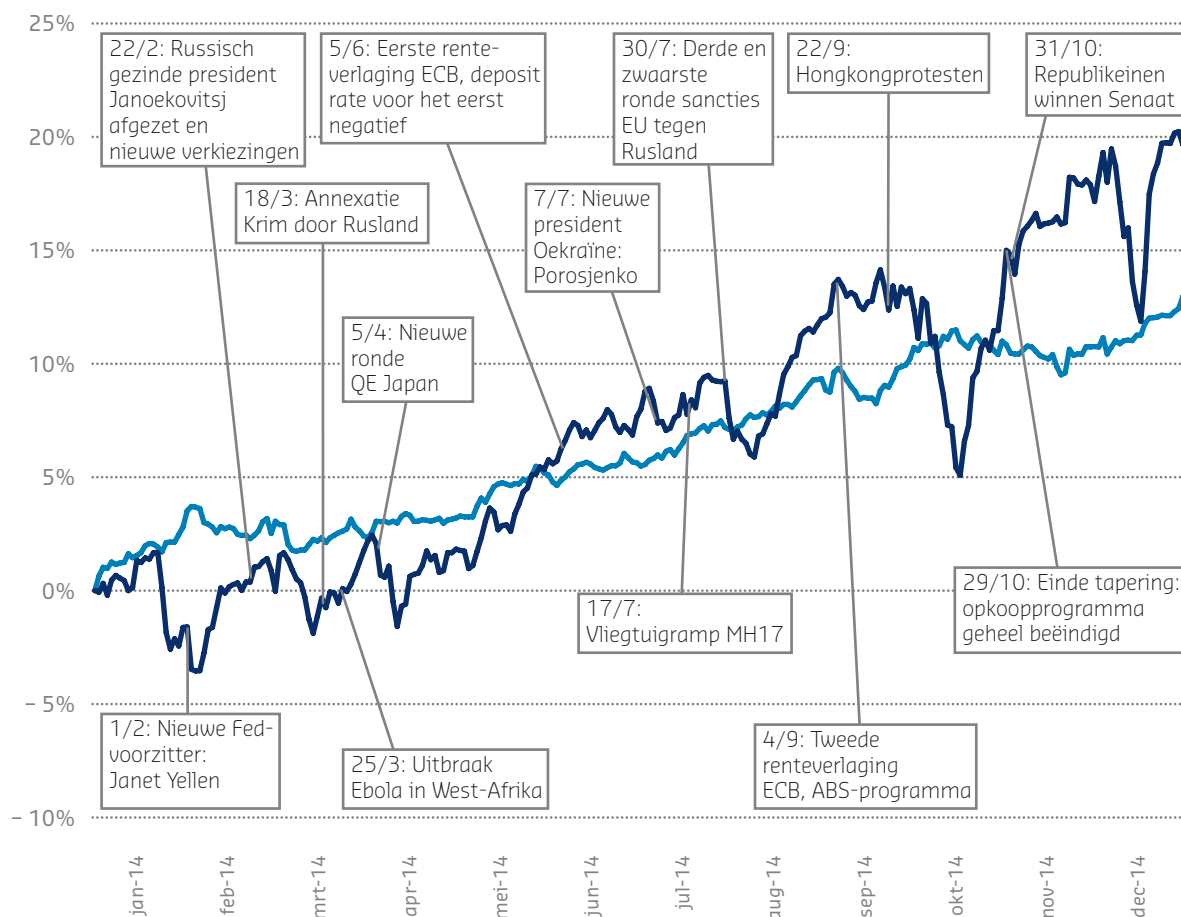
HET JAAR 2014 IN VOGELVLUCHT

FINANCIËLE MARKTEN

2014: wederom een goed maar bewogen beleggingsjaar.

Het beleggingsjaar 2014 was een bewogen jaar met veelal stijgende beurskoersen en dalende rentes. De belangrijkste gebeurtenissen waren:

- aandelen, obligaties en vastgoed lieten positieve rendementen zien;
- het monetaire beleid van centrale banken eiste een belangrijke rol op;
- economische groei in de wereld liet een diffuus beeld zien met weinig positieve verrassingen; grote uitzondering waren de Verenigde Staten, waar de groei in 2014 aantrok;
- wereldwijd daalden de inflatie en toekomstige inflatieverwachtingen stevig;
- de Europese rente daalde tot laagtrecords.



Figuur 1 – Tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2014 en verloop van de MSCI World Index (lichtblauw) en de Citigroup World Government Bond Index (donkerblauw) in euro's.

Net als vorig jaar zochten beleggers wereldwijd naar rendement. De steeds lager wordende vergoeding op relatief veilige staatsobligaties dwingt beleggers te zoeken naar hoger renderende beleggingscategorieën. Zo waren bijvoorbeeld aandelen met een hoog dividend en beursgenoteerd vastgoed in trek. Daarnaast is het afgelopen jaar de dollar ten opzichte van de euro duurder geworden. Begin 2014 was één euro nog 1,37 dollar waard en aan het eind van het jaar was dezelfde euro 1,21 dollar waard, een daling van bijna 12%.

OVERHEIDSBELEID EN WETGEVING

Hervorming van het pensioenstelsel is een van de doelstellingen van het huidige kabinet. In 2014 zijn hiervoor de volgende stappen gezet:

- **Fiscale hervorming**
In mei 2014 ging de Eerste Kamer akkoord met de fiscale hervorming van de pensioenen. De hervorming betreft verlaging van het opbouwpercentage en een maximaal pensioengevend salaris van 100.000 euro. Voor inkomen boven deze grens kunnen werknemers vrijwillig pensioen opbouwen uit het nettoloon. Pensioenfondsen mogen onder voorwaarden nettoregelingen aanbieden. De fiscale veranderingen gingen in per 1 januari 2015.
- **Financieel Toetsingskader**
De al sinds 2010 spelende discussie over een nieuw pensioencontract kreeg in 2014 uiteindelijk met de Wet aanpassing financieel toetsingskader zijn beslag in een nieuw Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015 (nieuwe FTK). Het nieuwe FTK is niet de beoogde fundamentele herziening, maar meer noodzakelijk technisch onderhoud. Het nieuwe FTK bepaalt de nieuwe spelregels 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 12-maands gemiddelde dekkingsgraad: de beleidsdekkingsgraad;
 - Spreiding van financiële mee- en tegenvallers over een langere termijn;
 - Strikter indexatiebeleid: toeslagenbeleid vooraf bepalen en verhoging van de drempel voor indexatie naar een beleidsdekkingsgraad van 110%.
- **Toekomst pensioenstelsel**
Eind augustus 2014 startte staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid De Nationale Pensioendialoog. Op een speciale website konden burgers en maatschappelijke organisaties hun mening geven over de toekomst van het pensioenstelsel. Ook waren er in het land vier dialoogsessies. De conclusies van de dialoog staan in een hoofdlijnennotitie. De staatssecretaris wil deze in mei 2015 aan de Tweede Kamer aanbieden.
- **Governance**
Met de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 1 juli 2014 hebben pensioenfondsen de mogelijkheid tussen verschillende bestuursmodellen te kiezen en is het interne toezicht aangescherpt. Verder is het verant-

woordingsorgaan versterkt en is ter stroomlijning van de governance de deelnemersraad afgeschaft.

- **Communicatie**

Het in september 2014 ingediende wetsvoorstel Wet pensioencommunicatie heeft als doel de pensioencommunicatie te verbeteren door deze meer te richten op de wensen van deelnemers en duidelijker te communiceren over onzekerheden.

- **Consolidatie en nieuwe uitvoeringsvormen**

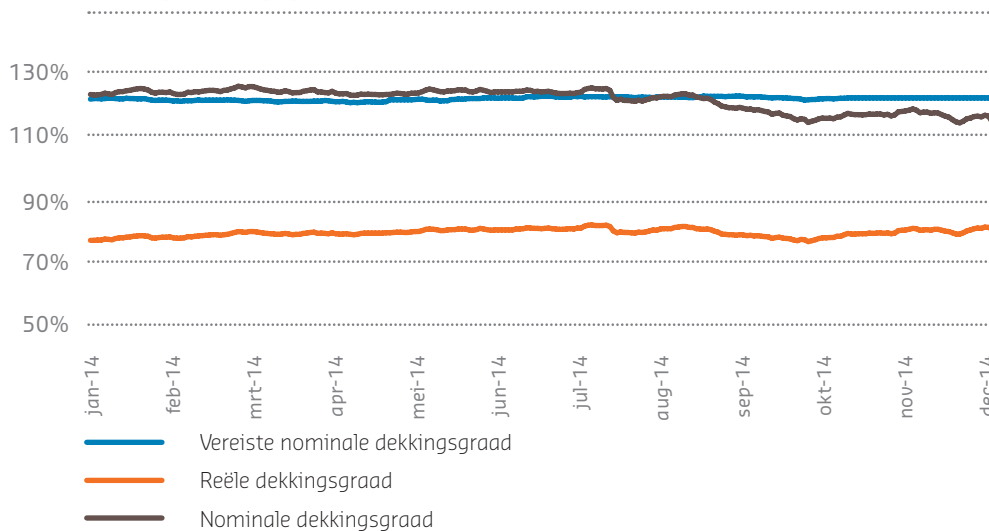
Vanwege de voortgaande consolidatie van pensioenfondsen wil het kabinet een nieuwe vorm van bundeling in de uitvoering van pensioenregelingen mogelijk maken. Het in december 2014 ingediende wetsvoorstel Wet algemeen pensioenfonds introduceert daarom een nieuw uitvoeringsmodel: het algemeen pensioenfonds. Doel hiervan zijn betere keuzemogelijkheden voor werkgevers en werknemers om een kwalitatief hoogstaande en veilige pensioenuitvoering tegen een scherpe prijs te realiseren.

FINANCIËLE RESULTATEN

Dekkingsgraad

In 2014 ontwikkelde de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich als volgt:

Verloop dekkingsgraden in 2014 (in %)



De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad in 2014 van 122,8% naar 114,1% baart het bestuur zorgen. De hoofdoorzaak is de dalende rente. In 2014 ging de lange-termijnrente naar beneden van 2,75% aan het begin van het jaar naar 1,25% aan het einde van het jaar. Dit is een ongekende daling, waarvan het einde nog niet in zicht lijkt te zijn. De combinatie van hogere eisen uit het nieuwe FTK en lage rente maakt de bewegingsruimte voor het bestuur steeds kleiner. Eind september 2014 raakte het

pensioenfonds in een reservetekort. Op grond van het nieuwe FTK zijn alle bestaande herstelplannen komen te vervallen. Het pensioenfonds heeft op basis van het nieuwe FTK per 1 januari 2015 een reservetekort en zal uiterlijk op 1 juli 2015 een nieuw herstelplan moeten indienen.

Vermogensontwikkeling en rendement

Het bestuur heeft met een gematigd offensief beleggingsbeleid en een gedeeltelijke afdekking van het renterisico, het valutarisico en het aandelenrisico gekozen voor een combinatie van rendement en risicobeperking. Het vermogen van het pensioenfonds steeg in 2014 van ruim 2 miljard naar 2,5 miljard euro. Over 2014 behaalde het fonds een totaalrendement van 17,3% (inclusief rendement op derivaten ter afdekking van risico's). Exclusief risicobeperkende derivaten bedroeg het rendement 10,9%.

De rendementen op de verschillende soorten beleggingen laten het volgende beeld zien:

Rendementen per strategische assetcategorie

	Strategische mix	Rendement
Vastrentende waarden	45%	10,7%
Aandelen	45%	10,7%
Vastgoed	10%	15,9%

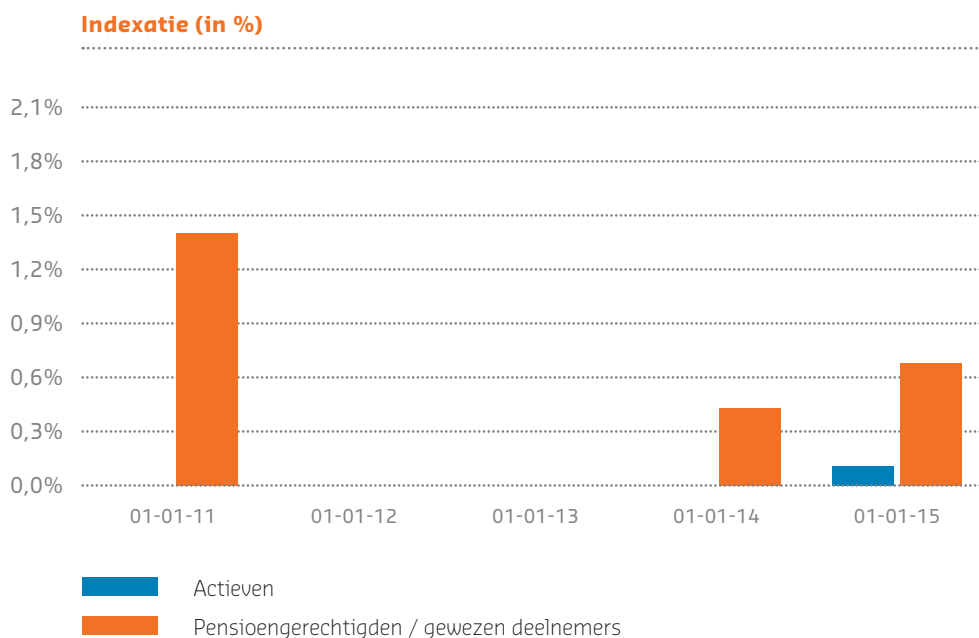
Hieruit blijkt dat het pensioenfonds in 2014 uitstekende beleggingsrendementen heeft behaald. Met name beursgenoteerd vastgoed deed het erg goed. Tegelijkertijd realiseert het bestuur zich dat de zoektocht naar rendement en de ruime beschikbare liquiditeiten wereldwijd druk zet op de markten.

Indexatie

Het bestuur heeft de ingegane pensioenen en opgebouwde aanspraken van gewezen deelnemers met 0,68% verhoogd. De aanspraken van actieve deelnemers werden niet geïndexeerd. Wel kregen de actieve deelnemers een inhaalindexatie van 0,11%. Het bestuur baseert de indexatie van de ingegane pensioenen en de premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers op de stijging van het afgeleide prijsindexcijfer. Deze stijging bedroeg 0,7%. Omdat de gemiddelde reële dekkingsgraad van het fonds over de periode juni 2014 - november 2014 79,5% bedroeg en de nominale dekkingsgraad per 30 november boven 105% lag, was gedeeltelijke indexatie per 1 januari 2015 mogelijk.

Op grond van de beschikbare toeslagreserve per eind 2014 is besloten om de bestaande indexatieachterstand voor actieve deelnemers voor een deel in te halen.

Grafisch ziet de verleende indexatie over de afgelopen vijf jaar er zo uit:



Kosten

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit:

- kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het fonds ('uitvoeringskosten');
- de vermogensbeheerkosten;
- de 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 enige 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 de pensioenuitvoering waren in 2014 2,7 miljoen euro. Dit was 267 euro per deelnemer/pensioengerechtigde. De kosten per deelnemer daalden ten opzichte van 2013 met 44 euro. Deze verlaging komt in belangrijke mate voort uit verschuiving van werkzaamheden vanwege vertraging in wetgeving, maar ook door bijvoorbeeld digitalisering van communicatie-uitingen. Het bestuur verwacht ten aanzien van een deel van de kosten in 2015 een eenmalige stijging als gevolg van invoering van wetgeving.

Vermogensbeheerkosten

De kosten voor het vermogensbeheer waren 9,2 miljoen euro in 2014. Dit was 0,40% van het belegd vermogen. De relatieve kosten daalden licht ten opzichte van 2013 (0,45%). Deze daling komt deels door een verschuiving van werkzaamheden door het uitstel van het FTK en deels door heronderhandeling van contracten.

Transactiekosten

De transactiekosten waren 6,2 miljoen euro, oftewel 0,27% van het belegde vermogen. Ten opzichte van 2013 stegen de transactiekosten met 0,04 procentpunt. Dit heeft te maken met benodigde aanpassingen in verschillende portefeuilles. Transactiekosten zijn de 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.

BELANGRIJKSTE BESTUURLIJKE ONDERWERPEN IN 2014

Invoering nieuw FTK

De verwachting was dat het nieuwe FTK in 2014 zou worden ingevoerd. Door vertraging in de wetgeving is dit echter verschoven naar 2015. Desalniettemin heeft het nieuwe kader in 2014 veel aandacht gekregen van het bestuur. Er is onderzoek gedaan naar de gevolgen van de nieuwe regels voor de financiering en het pensioenfonds heeft zich actief opgesteld in de politieke discussie. Volgens het bestuur zijn de eisen vanuit het nieuwe FTK te streng. De al stevige buffereisen zijn omhooggegaan. Het bestuur lobbyde daarom in 2014 bij de Eerste en Tweede Kamer met als doel de te strenge eisen te veranderen en er voor te zorgen dat het nieuwe FTK geen premieverlaging als uitgangspunt zou mogen hebben.

Het nieuwe FTK is per 1 januari 2015 in werking getreden. Als gevolg van de nieuwe buffereisen is het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille verhoogd van 21,3% naar 26,5%. Deze percentages zijn niet zonder meer vergelijkbaar omdat de technische voorzieningen waarin ze worden uitgedrukt, zijn gewijzigd. De met de percentages corresponderende bedragen betreffen 469,5 miljoen euro en 615,0 miljoen euro.

Het eerste halfjaar van 2015 staat in het teken van de implementatie van het nieuwe FTK per 1 juli 2015. Daarbij gaat het om onderwerpen als indexatiebeleid, premiestelling en de risicohouding van het pensioenfonds. Ook moet een nieuw herstelplan worden voorbereid. Streven is de invoering van het FTK samen te laten vallen met nieuwe arbeidsvoorwaardelijke afspraken over een toekomstbestendige pensioenregeling. Omdat het overleg daarover mogelijk meer tijd neemt, bereidt het bestuur ook een alternatief scenario voor.

Aanpassing fiscaal kader

De arbeidsvoorwaardelijke partijen bereikten eind 2014 een akkoord over de aanpassingen van de pensioenregeling vanuit de fiscale wijzigingen. Het betreft een verlaging van het opbouwpercentage naar 1,20% (eindloonregeling) respectievelijk 1,36% (middelloonregeling). Verder werd, onder voorbehoud van totstandkoming van een nieuwe regeling in 2015, een zogeheten deelnemersbijdragecompensatieregeling afgesproken om de verlaging van de pensioenopbouw gedeeltelijk op te vangen. Het bestuur heeft deze afspraken getoetst en op grond daarvan besloten om, met inachtnaam van voornoemd voorbehoud, tot uitvoering over te gaan. Omdat pensioengevend salaris boven 100.000 euro niet voorkomt bij het pensioenfonds,

is het aanbieden van een vrijwillige regeling niet aan de orde. De nadere regelgeving met betrekking tot pensioenopbouw vanuit netto-inkomen heeft echter wel gevolgen voor de Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP) van het fonds. Met ingang van 1 januari 2015 heeft deze regeling een vrijwillig karakter gekregen, met als gevolg dat deelnemers hun deelname kunnen stopzetten en opgebouwde aanspraken kunnen worden afgekocht. Verder houdt het bestuur er rekening mee dat de vereiste strikte scheiding die geldt voor pensioenopbouw boven 100.000 euro ('fiscale hygiëne') ook gaat gelden voor de NAP. Beide ontwikkelingen zetten het bestaansrecht van de regeling onder druk. Het bestuur heeft de arbeidsvoorwaardelijke partijen geïnformeerd onder welke voorwaarden de NAP nog kan worden uitgevoerd. De partijen betrekken de toekomst van de NAP in het overleg over een nieuwe pensioenregeling. Eind 2014 besloot het bestuur om de deelnemers te informeren over de gevolgen van de wetswijzigingen voor de NAP en zich voor te bereiden op verzoeken om beëindiging en afkoop.

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

In 2014 trad de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in werking. Deze wet heeft geleid tot een herinrichting van het verantwoordingsorgaan: de samenstelling is gewijzigd en het orgaan heeft enkele adviesrechten gekregen die voorheen op grond van de wet bij deelnemersraden lagen. Verder vloeit uit de wet voort dat het interne toezicht wordt geïntensiveerd naar een jaarlijkse visitatie. Wat het bestuur betreft, koos het pensioenfonds voor handhaving van het bestaande, paritaire, model. Naast deskundigheid was voor het bestuur een belangrijke overweging dat de belanghebbenden op bestuurlijk niveau vertegenwoordigd zijn. De wet bracht verder mee dat bestuursleden worden getoetst op geschiktheid voor de functie. Dat heeft geleid tot aanscherping van profielen en interne procedures.

Integraal risicomanagement

In het verslagjaar is het systeem van integraal risicomanagement (IRM) operationeel geworden. Doelstelling van IRM is om te komen tot een samenhangende benadering van de risico's van het pensioenfonds en deze zo goed mogelijk te beheersen. De risk & control commissie (RCC) van het bestuur vervult hierin een coördinerende en faciliterende rol. De monitoring van risico's gebeurt door middel van een dashboard, dat niet alleen de resultaten van het risicoraamwerk (een weging van de relatieve risico's en hun correlatie) geeft, maar ook informatie over de ontwikkeling in de risico's zelf. Per kwartaal vindt bespreking van deze risicorapportage plaats; indien de uitkomsten daartoe aanleiding geven, worden voorstellen gedaan voor risicomitigerende acties. Door de gekozen opzet is het dashboard tevens zeer geschikt om voorgenoemde beleidswijzigingen op verschillende risico's te beoordelen. Het bestuur heeft dan ook besloten om vanaf 2015 het dashboard ook te gebruiken in het besluitvormingsproces. De opzet en werking van het risicomanagement zijn nader beschreven in de uitgebreide risicoparagraaf van dit verslag.

Beleggen in hypotheke

Vanwege de gunstige verhouding tussen rendement en risico heeft het bestuur in de eerste helft van 2014 besloten om 3,4% van de beleggingsportefeuille te beleggen in Nederlandse woninghypotheken. Het toevoegen van beleggingen in hypotheke betekent een verdere spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden. Naast leningen aan overheden (staatsobligaties) en leningen aan bedrijven (credits) worden nu ook leningen (met onderpand) verstrekt aan consumenten. Door hypotheke in de portefeuille te nemen zet het pensioenfonds meer in op een lange beleggingshorizon. Het bestuur heeft eind van het jaar een uitbreiding overwogen, maar een mogelijke risico-opslag op deze beleggingen onder het nieuwe FTK gaf aanleiding tot terughoudendheid.

Communicatie

Het pensioenfonds zette in 2014 zijn inspanningen op communicatierrein voort. 'Cabine Pensioenplein', de besloten Facebookpagina van het pensioenfonds, werd een nieuw communicatiemedium waarbij ruim 2.100 deelnemers zijn aangesloten. Deelnemers stellen vragen of maken opmerkingen, waarop zowel door het webcareteam van het pensioenfonds als door andere deelnemers wordt gereageerd. De vele wijzigingen in het pensioenstelsel leidden tot een steeds frequenter gebruik van dit communicatiekanaal. Ook de PIT-groepen nemen via social media een waardevolle plaats in de communicatie richting deelnemers. Cabine Pensioenplein als ontmoetingsplaats voor pensioenzaken was ook het concept van de jaarlijkse deelnemersbijeenkomst in september: informatie ontvangen en informatie en ervaringen uitwisselen. Het communicatiebeleid van het pensioenfonds kreeg ook erkenning van buiten. In mei 2014 ontving het pensioenfonds van vakblad PBM de prijs in de categorie beste in toepassing sociale media en in juni van een jury van het Financiële Dagblad en vakblad IPNederland de Pensioen Award voor het meest klantgerichte pensioenfonds.

VERWACHTINGEN EN DOELEN 2015

Voor 2015 heeft het bestuur de volgende onderwerpen op de agenda staan:

- Implementatie nieuwe FTK;
- Aanpassing pensioenregeling: verwachting is dat de arbeidsvoorwaardelijke partijen in de loop van 2015 afspraken maken over een nieuwe pensioenregeling. Het bestuur is hierbij geen partij, maar levert wel ondersteuning. Ook heeft het bestuur belang bij voortgang vanwege de implementatie van het FTK. In dat kader zal ook overleg plaatsvinden met partijen over de risicohouding van het fonds;
- Beleggingsbeleid: mogelijke nieuwe financieringsafspraken kunnen aanleiding geven tot een herijking van het beleggingsbeleid. In afwachting daarvan handhaaft het bestuur het bestaande beleid. Zorg bestaat over de impact van de aanhoudende lage rente en het mogelijke risico van een overspannen aandelenmarkt;
- Kostenontwikkeling: het vooruitzicht is dat de kosten door de stijgende compliance en toezichtlasten zullen stijgen bij ongewijzigd beleid. Het bestuur is van plan deze

ontwikkeling op te vangen. In nauwe afstemming met de uitvoeringsorganisatie zal de kostenontwikkeling beperkt worden met prioriteitsafstemmingen en keuzes. Het bestuur is verder voornemens om deze niet beïnvloedbare kosten in 2015 in kaart te brengen en ook zichtbaar te maken;

- Strategie van het pensioenfonds. Het bestuur richt tegen de achtergrond van externe ontwikkelingen en het overleg bij KLM over een toekomstbestendig pensioen in 2015 zijn aandacht op de strategie van het fonds op de (middel)lange termijn.

ONTWIKKELINGEN NA BALANSDATUM

In het eerste kwartaal van 2015 is de beleidsdekkingsgraad als gevolg van de renteontwikkeling gedaald van 121,1% naar 117,1%. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden en is de nieuwe graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.

Het extreem lage renteniveau wordt mede veroorzaakt door het beleid van de Europese Centrale Bank om de Europese economie te stimuleren. Het opkoopprogramma van de ECB, dat in maart 2015 van start is gegaan en duurt tot en met september 2016, heeft de al lage rente verder doen dalen. Een verdere daling, met negatieve gevolgen voor de beleidsdekkingsgraad, is niet uitgesloten. Deze ontwikkeling heeft ook de aandacht van de Tweede Kamer.

Het bestuur is in februari 2015 gestart met de communicatie over de NAP. Deelnemers zijn geïnformeerd over het vrijwillige karakter met ingang van 2015 en de procedure voor beëindiging van deelname en afkoop van aanspraken. Het bestuur heeft deelnemers er ook op gewezen dat arbeidsvoorwaardelijke partijen nog in gesprek zijn over een definitieve regeling voor de NAP. Begin mei 2015 hadden 1.946 van de circa 11.600 actieve en gewezen deelnemers aangegeven te overwegen hun deelname te willen beëindigen. Het overgrote deel van deze deelnemers heeft ook aangegeven te overwegen hun aanspraken te willen laten afkopen.

BESTUUR EN TOEZICHT

PERSONALIA stand per 22 mei 2015

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

mw. drs. P.M.M. Silven-Keijzer AAG

Beleggingsadviescommissie

Voorzitter

vacature

Leden

drs. S. Bartlema, prof. dr. D. Brounen, dr. C.L. Dert, mw. dr. M.W.M. Donders

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, mr. H. Nijse (voorzitter)

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

MERCER (Nederland) B.V.

Uitvoeringsorganisatie

Blue Sky Group Holding B.V., Amstelveen (BSG Asset Management B.V.,
BSG Fund Management B.V., BSG Pension Management B.V.)

ORGANISATIE

Bestuur

Op grond van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (Wvbp) heeft een pensioenfonds de mogelijkheid te kiezen tussen verschillende bestuursmodellen. De huidige vorm, in de wet het 'paritaire model' genoemd, is daar één van. Alternatieven zijn dat het bestuur gevormd wordt door onafhankelijke (externe) bestuurders of een zogenoemd 'gemengd model', waarin onafhankelijke bestuursleden en vertegenwoordigers van de belanghebbenden zitting hebben. Het bestuur heeft gekozen voor handhaving van het paritaire model na een zorgvuldige afweging van belangen en het horen van het advies van het verantwoordingsorgaan. Deze keuze is gebaseerd op de grote waarde die het bestuur hecht aan betrokkenheid van de belanghebbenden bij het bestuur, vanuit de visie dat het vertrouwen geeft als bestuurders zelf ook risicodragers zijn. Dit laat onverlet dat het bestuur over kwaliteit, in termen van kennis en kunde, moet beschikken om het fonds adequaat te besturen. Voorwaarde voor het handhaven van het paritaire bestuursmodel is dan ook dat de kandidaatstellende partijen en het pensioenfonds in staat zijn in geschikte bestuurders te voorzien. Het bestuur heeft geoordeeld dat dit momenteel het geval is.

In het verslagjaar zijn er geen mutaties geweest in de samenstelling van het bestuur.

Het bestuur heeft een vaste beleidscyclus en een jaarkalender voor alle activiteiten van het pensioenfonds. In 2014 kwam het bestuur zeven keer bijeen in vergadering. Daarnaast vond er een strategiedag plaats en enkele workshops over integraal risicomanagement.

Het beleid en de besluiten van het bestuur worden voorbereid in de verschillende commissies en werkgroepen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds kent de volgende vaste bestuurscommissies: ALM-commissie, audit committee, beleggingsadviescommissie, commissie pensioenzaken cabinepersoneel, communicatiecommissie en een risk & controlcommissie. De bevoegdheden van de commissies zijn geregeld in terms of reference.

Het audit committee is een gezamenlijke commissie van dit pensioenfonds en het Algemeen Pensioenfonds KLM. De beleggingsadviescommissie is een gezamenlijke commissie van dit pensioenfonds, het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en bestaat uit externe deskundigen. Leden van het bestuur nemen als vertegenwoordigers deel aan de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie.

Een derde gezamenlijke overlegstructuur is de Werkgroep dienstverleningsovereenkomsten, waarin de drie KLM-pensioenfondsen en de uitvoeringsorganisatie jaarlijks afspraken maken over de werkzaamheden, het serviceniveau en de vergoeding voor de uitvoeringswerkzaamheden. Via deze werkgroep vindt ook de evaluatie van de dienstverlening plaats.

Naast deze commissies en werkgroepen vervullen de voorzitter en vicevoorzitters specifieke rollen. De vicevoorzitters coördineren de bestuurswerkzaamheden en de

uitvoering van besluiten. Ook treden zij op als vertegenwoordigers van het fonds richting de uitvoeringsorganisatie, accountant, actuaris, toezichthouders, KLM en overige partijen. Zo zijn de vicevoorzitters gemandateerd om het pensioenfonds te vertegenwoordigen in de aandeelhoudersvergadering van de uitvoeringsorganisatie. De onafhankelijke voorzitter geeft leiding aan de vergaderingen van het bestuur en aan vergaderingen van het bestuur met andere organen van het fonds of derde partijen. Hij bewaakt verder de zorgvuldigheid van de besluitvorming en fungeert als aanspreekpunt voor het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie. De voorzitter heeft geen stemrecht.

Verantwoordingsorgaan

De Wvbp betekende ook een wijziging van de taken en samenstelling van het verantwoordingsorgaan. Primaire taak blijft het beoordelen van het beleid van het bestuur. Aan deze taak zijn echter enkele adviesrechten toegevoegd, zoals het adviseren over de wijzigingen van de uitvoeringsovereenkomst, de samenstelling van de premie en wijzigingen in de juridische structuur. Verder is de samenstelling van het orgaan veranderd. Deelnemers en pensioengerechtigden zijn vertegenwoordigd op basis van onderlinge getalsverhoudingen en deelname van de werkgever is optioneel. KLM heeft ervoor gekozen gebruik te maken van deze optie en is met twee leden vertegenwoordigd. Vanwege deze wijzigingen heeft het pensioenfonds het oude verantwoordingsorgaan opgeheven en een nieuw verantwoordingsorgaan ingesteld.

In 2014 zijn de leden Besseling en Folkeringa teruggetreden als lid van het verantwoordingsorgaan. Als nieuwe leden zijn per 1 juli 2014 benoemd de heren R.G. Tunzi en P.J. Wensveen.

Het bestuur dankt de heren Besseling en Folkeringa voor hun betrokkenheid en inzet.

Het oude verantwoordingsorgaan adviseerde in maart 2014 over de inrichting van het interne toezicht. Het nieuwe verantwoordingsorgaan adviseerde in december 2014 over het beleidskader communicatie 2015-2017. Beide adviezen waren positief.

Intern toezicht: visitatiecommissie

De Wvbp geeft ondernemingspensioenfonds de mogelijkheid om voor het interne toezicht te kiezen tussen een raad van toezicht of een jaarlijkse visitatie. Mede gezien de goede ervaringen met visitatie koos het bestuur voor continuering van de visitatiecommissie. Nieuw voor het pensioenfonds is dat de visitatie jaarlijks plaatsvindt. In het verslagjaar is de heer P. Eenshuistra benoemd tot lid van de visitatiecommissie, als opvolger van de in 2013 teruggetreden heer W. van Ettinger. Het visitatieonderzoek over het verslagjaar 2014 vond in de eerste twee maanden van 2015 plaats. Elders in dit verslag staan de conclusies van de visitatiecommissie.

Uitvoering en uitbesteding

De uitbesteding van het pensioenfonds aan Blue Sky Group is in ontwikkeling. Vanwege de implementatie van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) is de besloten vennootschap Blue Sky Group gesplitst in een holding en drie werkmaat-

schappijen. Splitsing was nodig omdat onder de nieuwe wetgeving vermogensbeheer en het beheren van fondsen voor gemene rekening (de beleggingspools waarin het fonds participeert) niet meer binnen dezelfde juridische entiteit mogen plaatsvinden. Daarbij gelden voor beide activiteiten verschillende vormen van toezicht. Na het verkrijgen van de AIFMD-vergunning eind december 2014 is de nieuwe juridische structuur per 1 januari 2015 doorgevoerd. Als gevolg hiervan zal het pensioenfonds dienstverleningsovereenkomsten met de nieuwe rechtspersonen sluiten. Deze overgang wordt tevens gebruikt om de bestaande overeenkomsten te toetsen op actualiteit en waar nodig aan te passen. Onder de nieuwe structuur is het pensioenfonds aandeelhouder in de holdingvennootschap. Via de statuten en aandeelhoudersovereenkomst is echter geregeld dat de zeggenschap van het fonds over de gehele holding ongewijzigd is.

Extern toezicht

Het bestuur acht goed toezicht in het belang van de sector. Scherp toezicht daagt het pensioenfonds uit tot beter functioneren. Wel acht het bestuur een goede maatvoering van belang. Indruk van het bestuur is dat de toezichtactiviteiten -en daarmee de kosten van toezicht- de afgelopen jaren toenemen, terwijl de risico's en/of de waarde van de toezichtonderzoeken voor de belanghebbenden niet altijd meetbaar zijn.

Het pensioenfonds valt volgens de systematiek van DNB in de toezichtcategorie 2 (T2). In beginsel betekent dit, dat het toezicht primair via de reguliere informatievoorziening plaatsvindt, aangevuld met gerichte (schriftelijke) uitvragen. De toezichtactiviteiten in 2014 betroffen dan ook met name het verstrekken van de reguliere informatie en deelname aan enkele specifieke onderzoeken, zoals het self assessment belangenverstrengeling en de evenwichtigheid bij de vaststelling van de premie voor 2015. Wel vonden in 2014 twee gesprekken met DNB plaats. In januari 2014 kreeg het bestuur een terugkoppeling op het in 2013 uitgevoerde self assessment uitbesteding vermogensbeheer. Aandachtspunt hierin was met name de mate waarin het bestuur zicht heeft op de opdrachtverlening vanuit de beleggingspools aan externe vermogensbeheerders. Dit vormde voor het bestuur aanleiding zich op dit aspect te oriënteren en het voornemen nadere afspraken te maken bij de vernieuwing van de fiduciaire overeenkomst. Verder vond in november een periodiek overleg plaats, waarin bij verschillende actuele dossiers werd stil gestaan en besproken werd welke opvolging het bestuur had gegeven aan aanbevelingen van accountant en actuaris in het kader van het jaarverslag 2013. Aansluitend aan dit overleg vond een bijeenkomst plaats, waarin DNB de eigen interne risicobeoordeling presenteerde (Focus-score) en het bestuur een presentatie gaf van het IRM-dashboard. Waar een belangrijk deel van het toezicht plaatsvindt via digitale rapportages en self assessments, ervaart het bestuur dergelijke persoonlijke gesprekken als zeer waardevol.

In 2014 vond ook een onderzoek plaats van de AFM. Dit onderzoek betrof de informatievoorziening bij toekenning van pensioenen. Op basis van een aantal dossiers heeft de AFM zich een beeld gevormd van de duidelijkheid en begrijpelijkheid, de tijdigheid, de juistheid en de volledigheid van de informatievoorziening. Het pensioenfonds

scoorde goed op tijdigheid en voldoende op de andere aspecten. Aandachtspunt van de AFM was dat het fonds nog winst zou kunnen behalen op de aspecten begrijpelijkheid (minder jargon) en volledigheid (meer informatie over keuzemogelijkheden). Hoewel op gevalsniveau kanttekeningen te plaatsen waren bij verschillende bevindingen, sluiten ze in algemene zin goed aan bij de speerpunten van het communicatiebeleid. Zo startte de uitvoeringsorganisatie in 2014 op verzoek van het bestuur een project schrijfwijzer om de begrijpelijkheid en inleving in de situatie en vraagstelling in brieven te versterken.

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.

BESTUURLIJKE THEMA'S

Geschikt bestuur

Het pensioenfonds beheert een vermogen van 2,5 miljard euro en heeft 2,2 miljard euro aan financiële verplichtingen; daarnaast zijn er grote jaarlijkse premie- en uitkeringenstromen. Het vermogen wordt wereldwijd belegd in een scala aan beleggingsproducten. Tegen deze achtergrond is het fonds te kwalificeren als een financiële instelling. Dit brengt met zich mee dat het pensioenfonds op een professionele en bij de omvang van het vermogen en verplichtingen, alsmede complexiteit van de activiteiten passende wijze moet worden bestuurd. De wetgever hanteert hiervoor het begrip 'geschiktheid', dat kennis van de materie, competenties, vaardigheden en professioneel handelen omvat. Door middel van een profielschets is het geschiktheidvereiste ingevuld. Deze profielschets wordt gehanteerd bij het vervullen van vacatures. Kandidaatstellende partijen wordt verzocht de profielschets als leidraad te gebruiken bij de selectie van kandidaten. Het bestuur beoordeelt voorgedragen kandidaten aan de hand van de profielschets. Verder hanteert het bestuur ook een deskundigheidsplan ter bevordering en borging van de geschiktheid. Op grond van dit plan volgen bestuursleden basis- en vervolgoopleidingen. Bestuursleden namen in 2014 deel aan verschillende leergangen op pensioengebied, externe seminars en informatiebijeenkomsten van de uitvoeringsorganisatie.

Uit de Wet versterking bestuur pensioenfondsen vloeit voort dat een bestuurslid op het moment van benoeming voldoende geschikt moet zijn. Dit is onderdeel van de wettelijke toetsing door DNB voordat een benoeming kan plaatsvinden.

Het pensioenfonds kent al vele jaren plaatsvervangende bestuursleden aan werknemerszijde. Deze plaatsvervangers nemen deel aan alle bestuursactiviteiten en kunnen bij een vacature snel instromen. Hiermee kan het bestuur inspelen op de aangescherpte eisen. Voor vertegenwoordigers van de werkgever en pensioen-

gerechtigden moet nog in een voorbereidingstraject worden voorzien; in voorkomende gevallen zal een kandidaat-bestuurslid als toehoorder kunnen meelopen voordat de benoeming plaatsvindt.

De eerder genoemde profielschets vormt ook de basis van de periodieke evaluatie van zowel het bestuur als geheel als van individuele bestuursleden. Deze evaluatie vindt ten minste tweemaal per zittingstermijn plaats. In januari 2014 stond het bestuur stil bij de werkwijze van het bestuur als geheel. Daarnaast werd, zoals in voorgaande jaren, iedere bestuursvergadering afgesloten met een korte evaluatie door een bestuurslid van het verloop van de vergadering en de besluitvorming. Begin 2015 heeft het bestuur in twee bijeenkomsten aandacht gegeven aan de vereiste competenties en competentieontwikkeling.

Interne beheersing

Het audit committee (AC) beoordeelt de interne beheersing van het fonds, inclusief de beheersing van de uitbestede activiteiten. Daarvoor komt het AC in beginsel vijf keer per jaar bijeen. Terugkerende onderwerpen zijn de ISAE 3402-rapportage, het jaarwerk (accountantsrapport en actuariel rapport), de compliancetoets, de integriteit-rapportage en de rapportage van klachten en tekortkomingen in de uitvoering. Indien aan de orde bespreekt het AC ook uitvoeringsfouten en maatregelen om deze te voorkomen. Om inzicht in de werkprocessen bij de uitvoeringsorganisatie te verdiepen, bezoekt het AC periodiek bedrijfsonderdelen en voert het gesprekken met functionarissen. In 2014 vonden bedrijfsbezoeken plaats bij de afdeling beleggingen, control en verslaggeving.

De belangrijkste conclusies van het AC over 2014 zijn:

- **ISAE 3402-rapportage en In control statement**

Het AC besprak in maart 2015 de ISAE 3402-rapportage van Blue Sky Group over 2014. Deze rapportage geeft inzicht in de opzet en werking van de beheersingsprocessen van de uitvoeringsorganisatie. De directie van de uitvoeringsorganisatie heeft met het in control statement (ICS) een verklaring over de effectiviteit van de beheersmaatregelen afgegeven. Door de ISAE 3402-rapportage en het ICS heeft het bestuur helderheid over de mate van zekerheid van de nakoming van de afspraken met het pensioenfonds en de uitkomst van uitvoeringsprocessen. De rapportage over 2014 gaf het AC geen aanleiding tot bevindingen of aanbevelingen.

- **Jaarwerk**

In november 2014 behandelde het AC het controleplan van de accountant. Voorafgaand aan de bestuursvergadering waarin het jaarverslag over 2014 wordt vastgesteld, besprak het AC de voorlopige conclusies van de accountant en actuaris. Dit gaf geen aanleiding tot opmerkingen.

- **Compliance**

Het AC heeft de compliancetoetsen van de statuten, de pensioenreglementen, de uitvoeringsovereenkomst en de dienstverleningsovereenkomst beoordeeld. Vastgesteld is dat deze documenten in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving.

- **Klachtenafhandeling**

Periodiek besprak het AC de afhandeling van klachten en uitvoeringsknelpunten door de uitvoeringsorganisatie. In 2014 leidde dat niet tot aanbevelingen.

Kostenbeheersing

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten van de uitvoeringsorganisatie voor de uitvoering van de pensioenregeling, de communicatie, de bestuursondersteuning en het vermogensbeheer, alsmede de kosten van externe vermogensbeheerders. Een deel van de kosten houdt verband met het in stand houden van het pensioenfonds en is niet beïnvloedbaar. Voorbeelden hiervan zijn de kosten van het externe toezicht (jaarlijkse heffingen, kosten van onderzoeken), de kosten van het interne toezicht en de kosten van de certificerende actuaaris en accountant. Trend is dat de kosten die verband houden met toezicht, controle en naleving van regelgeving en implementatie van nieuwe wetgeving (compliance) een steeds groter deel van de uitvoeringskosten vormen.

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 beperkt beïnvloedbaar. In 2014 heeft de uitvoeringsorganisatie met verschillende partijen heronderhandeld en lagere fees afgesproken. Dergelijke verlagingen komen ten goede aan het rendement van de beleggingspools en zijn niet direct zichtbaar in de gepresenteerde kosten van het vermogensbeheer. Tegenover dergelijke verbeteringen staan ook lastenverzwaringen. Met ingang van 22 juli 2014 vallen beleggingsfondsen, zoals de beleggingspools waarin het fonds participeert, onder de nieuwe toezichtswetgeving, de zogeheten AIFMD-wetgeving. Dit nieuwe toezichtsregime heeft een kostenverhogend effect op de beleggingspools.

Kostenbeheersing is een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur. Om zijn kosten te kunnen vergelijken, neemt het pensioenfonds periodiek deel aan een benchmarkonderzoek (voor vermogensbeheer jaarlijks, voor pensioenuitvoering een maal per twee jaar). In dit onderzoek worden kosten ook afgezet tegen de resultaten en het serviceniveau. Bij de beoordeling van kosten is ook de schaalgrootte van het fonds van belang. Door zijn naar verhouding beperkte omvang heeft het fonds op dit punt een nadeel.

Het bestuur streeft naar een goede verhouding tussen kosten en resultaten. Uitvoeringskosten in orde van grootte van 300 euro per deelnemer vindt het bestuur aanvaardbaar, gegeven de kwaliteit van de pensioenregeling en dienstverlening en op basis van de benchmark.

Om de kosten te beheersen, werkt het bestuur met een jaarlijkse begroting van de uitvoeringskosten. Het jaarlijkse overleg met de uitvoeringsorganisatie over werkzaamheden en serviceniveau maakt het mogelijk tijdig keuzes te maken. Gedurende het jaar kan ook bijstelling plaatsvinden; bij besluitvorming vindt afweging plaats tussen het beoogde doel van een besluit en de kosten van de uitvoering.

Per kwartaal wordt het bestuur geïnformeerd over de werkelijke kosten ten opzichte van de begroting en de kostenprognose voor het lopende jaar.

Vergaande automatisering van processen en toenemende digitalisering van de dienstverlening leidt tot grotere efficiëntie en lagere kosten voor de pensioenuitvoering.

In 2014 heeft het bestuur onder andere besloten in de communicatie sterk in te zetten op digitalisering en veel drukwerk geschrapt. Tegenover dergelijke besparingen in de uitvoering staat dat de vele wettelijke wijzigingen in de afgelopen jaren juist voor een opwaartse druk hebben gezorgd (pensioenleeftijd, verlaging opbouwpercentage, nieuw FTK).

WERKING GEDRAGSREGELINGEN

Code pensioenfondsen

In 2013 stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen op. Deze Code geeft nadere invulling aan de nieuwe wetgeving en heeft als doel de governance van pensioenfondsen naar een hoger niveau te brengen. In de Code staan 83 normen, die zijn gerangschikt naar verschillende thema's, zoals taken en werkwijze van organen, het afleggen van verantwoording, benoeming en ontslag, uitbesteding en enkele actuele onderwerpen (risicomanagement, ontslag en diversiteit). De normen hebben als doel de discussie tussen fondsorganen over het beleid en de belangenafweging te bevorderen. Ze moeten zo bijdragen aan de totstandkoming van een stelsel van adequate checks and balances ('good governance').

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 nageleefd. Ze bieden een handvat voor de dialoog met belanghebbenden (VO) en toezichthouders, waardoor ze bijdragen aan een beter afgewogen beleid. 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 de afwijking wordt gemotiveerd en toegelicht aan belanghebbenden.

Naleving door het pensioenfonds

Het bestuur beoordeelde in september 2014 in hoeverre het fonds voldeed aan de gestelde normen. Als niet of niet volledig aan een norm werd voldaan, bepaalde het bestuur of sprake was van een bewuste keuze om het betreffende onderwerp niet of anders te regelen of dat er andere oorzaken waren. Voor normen waarop dit laatste van toepassing was, stelde het bestuur een actielijst en planning op. Bij de beoordeling heeft het bestuur meegewogen dat verschillende normen een algemeen karakter hebben gericht op gewenst gedrag, dat in de praktijk moet blijken en niet door middel van een eenmalige beoordeling of een document kan worden vastgesteld. Het bestuur neemt deze algemene normen mee in de periodieke bestuursevaluatie.

Aan de volgende normen werd ultimo 2014 (nog) niet voldaan:

- **Vastleggen missie, visie en strategie (norm 3)**

Het pensioenfonds heeft een doelstelling bepaald die de leidraad vormt voor het strategische beleid van het bestuur, alsook voor het risicomanagement. Het bestuur is een discussie gestart over de strategie van het fonds op langere termijn, maar deze is nog niet uitgewerkt in een eenduidige vastlegging. De implementatie van het nieuwe FTK, het arbeidsvoorwaardelijke overleg over toekomstbestendig pensioen en de pensioendialoog zijn hier mede de oorzaak van. Het bestuur wil in 2015 tot een vastgelegde missie, visie en strategie komen. Als gevolg van het ontbreken hiervan voldoet het pensioenfonds slechts gedeeltelijk aan norm 18 (missie, visie en strategie opnemen in het jaarverslag).
- **Opstellen noodprocedure (norm 4)**

Het bestuur beschikte in 2014 nog niet over een procedure voor slagvaardige en snelle besluitvorming in noodsituaties. Wel was er een operationeel crisisdraaiboek en een calamiteitenplan voor aanpassing van het beleggingsbeleid. Het bestuur heeft in zijn vergadering van 2 april 2015 een algemene noodprocedure vastgesteld.
- **Verantwoord beleggen (norm 27 tot en met 29)**

Het beleid voor verantwoord beleggen staat in het beleggingsplan en het jaarverslag. Deze vastlegging was vrij summier, waardoor slechts gedeeltelijk aan de betreffende normen werd voldaan. Het bestuur heeft in 2014 het beleid aangescherpt, onder andere door aansluiting te zoeken bij UNPRI. In dit jaarverslag is een begin gemaakt met betere vastlegging en rapportage, in lijn met de nieuwe wettelijke verplichtingen.
- **Periodieke evaluatie van de accountant en actuaris (norm 39)**

Aan deze norm voldoet het pensioenfonds gedeeltelijk. In de praktijk vindt periodiek evaluatie van de accountant en certificerend actuaris plaats. Hiervoor is echter geen vaste procedure opgesteld. Ook is niet voorzien in het informeren van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie over de uitkomsten van de evaluatie. Het bestuur zal in 2015 een aanstelling- en evaluatieprocedure voor de accountant en certificerend actuaris opstellen.
- **Melding onregelmatigheden (norm 42 tot en met 44)**

Het pensioenfonds beschikte in 2014 niet over regelingen en procedures voor de melding en behandeling van onregelmatigheden. In de bestuursvergadering van 2 april 2015 heeft het bestuur een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling vastgesteld.
- **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 betreft het verantwoordingsorgaan echter in een vroegtijdig stadium bij de benoemingsprocedure en stelt het zo in staat de door de Code aangegeven inbreng te geven.

- **Zittingsduur (norm 60)**

Op grond van de Code wordt een bestuurslid ten hoogste tweemaal herbenoemd. Het bestuur volgt deze norm in de statuten, maar heeft daarbij de mogelijkheid opgenomen om in bijzondere gevallen van de hoofdregel af te wijken. Met het oog op de continuïteit van het pensioenfonds vindt het bestuur strikte handhaving van de maximumtermijn ongewenst. 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. Vanwege de vele wijzigingen die in 2014 plaatsvonden, kon het bestuur geen prioriteit geven aan het opstellen van een diversiteitsbeleid. Hierbij is meegewogen dat het pensioenfonds wel voldoet aan de norm 67 (ten minste één vrouw) en norm 68 (ten minste één bestuurslid van 40 jaar of jonger). Het bestuur zal dit onderwerp in 2015 agenderen, na de implementatie van het nieuwe FTK.

Beheerst beloningsbeleid

Op grond van de wet moet het fonds een beloningsbeleid hebben dat erop is gericht dat beloningen niet aanmoedigen tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar zijn. Dit beleid betreft zowel functionarissen van het fonds als organisaties waaraan activiteiten worden uitbesteed.

Het pensioenfonds heeft geen personeelsleden in dienst. Wel ontvangen de voorzitter en de leden van de beleggingsadviescommissie en de visitatiecommissie een bezoldiging. Deze is gebaseerd op hun tijdsbesteding en marktconforme uurtarieven. Daarnaast kent het pensioenfonds vanaf 2009 een regeling op grond waarvan bestuursleden aanspraak kunnen maken op een financiële vergoeding voor het bestuurswerk. Voor de hoogte hiervan gaat het pensioenfonds uit van de gemiddelde tijdsbesteding, de functie en de bedragen die de Sociaal-Economische Raad hanteert als vacatievergoeding. De bezoldiging voor de werkgeversleden wordt uitgekeerd aan KLM.

Het pensioenfonds kent geen prestatiegerelateerde beloningen of vergoedingen bij ontslag voor bestuursleden of externe deskundigen.

Op de uitvoeringsorganisatie is de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014 van toepassing. Het beleid van de uitvoeringorganisatie voorziet in variabele, met (individuele) prestaties verbonden, beloning. DNB heeft vastgesteld dat het beloningsbeleid van BSG in overeenstemming is met de hiervoor genoemde regeling.

Het bestuur heeft zijn beleid voor de uitvoering van de wettelijke bepalingen over beheerst beloningsbeleid vastgelegd in een document. Deze informatie is beschikbaar op de website van het fonds.

Gedragcode

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Deze code heeft tot doel het voorkomen van (de schijn van) belangenverstremgeling 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 markt informatie.

In 2014 waren er geen situaties die aanleiding gaven tot een melding aan 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.

Overige regelingen

Begin 2015 stelde het bestuur een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling vast. Vanaf 2015 zal ook over deze regelingen worden gerapporteerd.

“Ik vind het fijn dat ik mijn pensioenvragen ook via Facebook kan stellen.”





“Het is goed om in ieder geval bewust te kiezen. Iedere grote gebeurtenis in het leven kan serieuze invloed hebben op je pensioen.”

“Ik ontvang mijn UPO alleen nog maar digitaal, handig en ook beter voor het milieu.”



VERANTWOORDING BELEID EN UITVOERING

PENSIOENREGELING EN UITVOERING

Reglementswijzigingen per 1 januari 2014

Het bestuur heeft per 1 januari 2014 verschillende reglementswijzigingen doorgevoerd. In het kader van fiscale wijzigingen is het opbouwpercentage verlaagd naar 1,39% (eindloonregeling) respectievelijk 1,57% (middelloonregeling). Daarnaast is het pensioenfonds overgegaan van maand- naar dagberekening van de voor het pensioen relevante periodes. Ook zijn gegevens vanuit de Gemeentelijke basisadministratie persoonsgegevens per 1 januari 2014 leidend voor de pensioenadministratie wat betreft gehuwde en geregistreerd samenwonende, actieve deelnemers.

Reglementswijzigingen per 1 januari 2015

In verband met het nieuwe fiscale kader per 1 januari 2015 zijn de pensioenreglementen als volgt aangepast:

- Het percentage voor de opbouw van het ouderdomspensioen is, gegeven de huidige normpensioendatum van 60 jaar, verlaagd naar 1,20% voor de eindloonregeling respectievelijk 1,36% voor de middelloonregeling;
- De bruto pensioengrondslag waarover pensioen kan worden opgebouwd wordt vanaf 1 januari 2015 gemaximeerd op 100.000 euro;
- De franchise voor de eindloonregeling is aangepast aan het (nieuwe) wettelijk minimum niveau. De systematiek voor de vaststelling van de middelloonfranchise is vooralsnog ongewijzigd gebleven;
- Het percentage voor het facultatieve partnerpensioen is per 1 januari 2015 eveneens verlaagd. Voor de eindloonregeling naar voor elk jaar deelnemerstijd 1,16% van de laatste netto pensioengrondslag (van 1 januari 2014 tot 1 januari 2015: 1,33%; tot 1 januari 2014 1,4%). Voor de middelloonregeling bedraagt het facultatieve partnerpensioen vanaf 1 januari 2015 voor elk jaar deelnemerstijd 1,16% van de laatste partnerpensioengrondslag (van 1 januari 2014 tot 1 januari 2015 1,33% en tot 1 januari 2014 voor elk jaar deelnemerstijd 1,4%). De per 1 januari 2013 en per 1 januari 2014 vastgestelde netto pensioengrondslag respectievelijk partnerpensioengrondslag worden jaarlijks voorwaardelijk geïndexeerd met de algemene loonronde.

Gevolgen van wetswijzigingen voor NAP-regeling

Vanaf 1 januari 2015 kan de NAP-regeling slechts door het pensioenfonds worden uitgevoerd als deze een vrijwillig karakter heeft. Ook wordt 'afkoop van pensioenaanspraken ineens' op verzoek van de deelnemer op elk moment mogelijk. Uit overleg met de Belastingdienst is gebleken dat de mogelijkheid bestaat dat de voorwaarden die gelden voor een netto pensioenregeling met betrekking tot de 'fiscale hygiëne' op enig moment ook van toepassing worden op de NAP-regeling. In dat geval moet de NAP-regeling omgevormd worden naar een zuivere DC-regeling. In verband hiermee heeft het bestuur voorwaarden opgesteld waaronder de NAP nog kan worden uitgevoerd. Deze voorwaarden komen er, kort samengevat, op neer dat een deelnemer aan de basisregeling twee keer per jaar de mogelijkheid heeft om te gaan deelnemen in de NAP-regeling of de deelname juist te beëindigen. Ook voor afkoop kan op twee

momenten per jaar worden gekozen. Afkoop betekent altijd de afkoop van het totaal aan beschikbare (premiervrije) NAP-aanspraken bij het fonds. Beëindiging van deelname aan de NAP-regeling betekent niet automatisch afkoop van de aanspraken. Deze kunnen premievrij achterblijven bij het fonds. Andersom betekent een besluit tot afkoop wel dat de deelname aan de NAP-regeling eindigt. Na beëindiging van de deelname kan een deelnemer eenmalig opnieuw toetreden. Het fonds kan dan om een medische keuring verzoeken.

Het bestuur heeft de arbeidsvoorwaardelijke partijen geïnformeerd over deze voorwaarden. Deze partijen betrekken de NAP in het overleg over de toekomstbestendige pensioenregeling. Het bestuur houdt zich het recht voor om de regeling, zo nodig met terugwerkende kracht tot 1 januari 2015, zodanig aan te passen als nodig is om van de Belastingdienst een akkoord te krijgen voor de uitvoering van de regeling.

Deelnemersbijdrage compensatieregeling

In aanvulling op bovengenoemde wijzigingen hebben de arbeidsvoorwaardelijke partijen ook afgesproken per 1 januari 2015 een deelnemersbijdragecompensatieregeling (DBC) in te voeren. Hiermee wordt het bruto pensioengevend salaris verhoogd en vindt gelijktijdige verhoging van de deelnemersbijdrage met hetzelfde bedrag plaats. Op deze wijze wordt de lagere pensioenopbouw tot aan het niveau van de aftoppingsgrens (gedeeltelijk) gecompenseerd. Het gaat om een voorwaardelijke afspraak. Indien het arbeidsvoorwaardelijk overleg vóór 1 juli 2015 geen akkoord heeft over de totstandkoming van een toekomstbestendig pensioenregeling, zal de DBC-regeling (met terugwerkende kracht tot 1 januari 2015) komen te vervallen.

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. Als een belanghebbende het niet eens is met het oordeel van het bestuur over de toepassing van de statuten of het pensioenreglement, dan kan betrokkene zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Ook is een gang naar de rechter mogelijk.

In 2014 zijn 10 klachten ingediend (in 2013 zijn geen klachten ingediend). Hiervan zijn er zes gegrond verklaard en zijn er vier ongegrond bevonden. Eind 2014 waren er geen klachten of geschillen in behandeling. Twee klachten hadden betrekking op de toegang tot de pensioenplanner en twee klachten gingen over het uniform pensioenoverzicht (UPO). De overige ingediende klachten waren zeer verschillend van aard. Er is geen sprake van een trend of structurele knelpunten.

COMMUNICATIE

Beleid

Het communicatiebeleid van het fonds is vastgelegd in een driejaars beleidskader. Doel van het beleidskader 2012-2014 was om het pensioenbewustzijn 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 loopbaankeuzes.

Speerpunten voor 2014 waren de communicatie over de vele aankomende veranderingen, digitalisering van de communicatie en uitbreiding van de inzet van sociale media. Daarnaast zou meer aandacht gegeven worden aan de invloed van zogenoemde 'life events'. Ook zou gewerkt worden aan meer interactie tussen de collectieve en individuele communicatie.

Het jaar is afgesloten met de vaststelling door het bestuur van een nieuw beleidskader voor de periode 2015-2017. Na in de vorige periode geïnvesteerd te hebben in aandacht voor pensioen, wordt de komende drie jaar ingezet om de deelnemer meer te kunnen helpen om bewuste pensioenkeuzes te kunnen maken.

Activiteiten

In 2014 heeft het pensioenfonds veel acties ondernomen om de interesse voor pensioen bij de deelnemer aan te wakkeren. Daarnaast is er geïnvesteerd in het verbeteren van de basiscommunicatie, zoals de brochurelijn en de website. De pensioenplanner is toegankelijker en gebruiksvriendelijker gemaakt. Door verschillende aanpassingen heeft de webservice MijnKLMPensioen meer het karakter gekregen van een digitaal portal, hiermee vooruitlopend op digitalisering van de pensioencommunicatie. Het fonds heeft het gebruik van het digitale UPO actief bevorderd; per ultimo 2014 hebben 628 deelnemers aangegeven het UPO digitaal te willen ontvangen. Begin mei 2015 was dit aantal gestegen naar 1.568 deelnemers. Het pensioenmagazine Focus is in 2014 twee keer uitgebracht en de digitale nieuwsbrief (3.100 abonnees) verscheen zeven keer.

Het pensioenfonds heeft veel energie gestoken in de inzet van sociale media. In 2014 is de Facebookpagina van het pensioenfonds, en vooral de besloten groep Cabine Pensioenplein, uitgegroeid tot een heuse community, waarbij inmiddels ruim 3.100 deelnemers zijn aangesloten. Deelnemers maken opmerkingen, stellen vragen en reageren ook op elkaar. Een webcareteam van de uitvoeringsorganisatie reageert op vragen of opmerkingen. Bij vragen over de persoonlijke situatie wordt een direct contact gelegd met de vraagsteller. Om de pagina levendig te houden, plaatst het pensioenfonds wekelijks meerdere posts, vaak inhakend op de (pensioen)actualiteit. Het pensioenfonds kreeg in mei van pensioenvakblad PBM de communicatieprijs in de categorie beste in toepassing van sociale media.

Om ook het persoonlijke contact te bevorderen, zijn in 2014 weer twee nieuwe PIT-groepen ingesteld en terugkomdagen georganiseerd voor al bestaande

PIT-groepen. PIT-groepen worden structureel betrokken bij communicatieactiviteiten; als ogen en oren van het pensioenfonds kunnen leden van PIT-groepen een belangrijke bijdrage leveren aan de informatievoorziening.

Het fonds heeft ook veel aandacht gegeven aan de deelnemersvergadering. Om deze activiteit dichterbij de deelnemer te brengen, heeft het meer het karakter gekregen van een evenement. In 2014 is de naamgeving gewijzigd in Cabine Pensioenplein. Naast deze naamwisseling zijn inhoudelijk wijzigingen doorgevoerd, zoals de interactieve bestuurspresentatie, voldoende ruimte voor gesprek met collega's en aansprekende workshops over pensioenonderwerpen. Cabine Pensioenplein 2014 kreeg veel belangstelling. Het aantal aanmeldingen was zo groot dat er een tweede dag moest worden georganiseerd. Op beide dagen tezamen heeft het fonds ruim 200 deelnemers morgen begroeten.

Rond het UPO was het pensioenfonds weer twee weken aanwezig op het Bemanningencentrum voor persoonlijke uitleg. Ook hiervoor was de belangstelling zeer groot; meer dan 70 bezoekers per dag was geen uitzondering. Duidelijk merkbaar was dat deelnemers meer diepgaande vragen stelden en beter op de hoogte waren van de invloed van sommige life events op het pensioen. Uiteraard was er aandacht voor de gevolgen van komende wetswijzigingen op het pensioen.

Er is in 2014 ook twee keer een Pensioen In Zicht dag georganiseerd. Om de belangstelling voor deze dag te vergroten, is het uitnodigingsbeleid aangepast, zodat beter aangesloten wordt op de momenten dat de doelgroep met pensioen gaat. Ook is er meer aandacht gegeven aan deeltijdpensioen, zodat deelnemers die hierover nadenken ook bediend kunnen worden tijdens een PIZ-dag.

Activiteiten als vorenstaande waren aanleiding voor de jury van het Financiële dagblad en pensioenvakblad IPN om in juni het pensioenfonds (gedeeld) de 'award' meest klantgerichte fonds toe te kennen.

Er heeft in 2014 geen deelnemersonderzoek plaatsgevonden. Wel is geëxperimenteerd met het verkrijgen van input op beleid en inzet van middelen via de leden van de PIT-groepen en een digitale klankbordsessie.

Wet pensioencommunicatie

Voor de pensioencommunicatie vanaf 2015 is het in september 2014 ingediende wetsvoorstel Wet pensioencommunicatie van belang. Dit heeft als doel de pensioencommunicatie te verbeteren door deze meer te richten op de wensen van deelnemers en duidelijker te communiceren over onzekerheden. Het voorstel maakt ook meer mogelijk op het gebied van digitale informatieverstrekking. Daarnaast wordt ook het pensioenregister uitgebreid en krijgt het door de sector ontwikkelde concept 'Pensioen 1-2-3' een wettelijke basis. Pensioen 1-2-3 geeft de deelnemer eenvoudig en op meerdere niveaus inzicht in de belangrijkste kenmerken van de eigen pensioenregeling. De staatssecretaris streeft naar inwerkingtreding in de zomer van 2015.

BELEGGINGSBELEID

Algemeen

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

Rendementen per strategische asset-categorie

	Strategische mix	Rendement
Vastrentende waarden	45%	10,7%
Aandelen	45%	10,7%
Vastgoed	10%	15,9%

Over 2014 behaalde het pensioenfonds een totaalrendement van 17,3% (inclusief rendement op derivaten ter afdekking van risico's). Exclusief risicobeperkende derivaten bedroeg het rendement 10,9%.

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 2014 gegeven (PF staat voor pensioenfondsen en BM staat voor benchmark).

Beleggingsportefeuille naar categorieën (bedragen in miljoenen euro's)

	2014			2013		
	EUR	PF%	BM%	EUR	PF%	BM%
Vastrentende waarden	1.038	41,4	42,9	859	41,6	41,3
Aandelen	1.112	44,4	43,4	951	45,5	45,2
Onroerend goed	258	10,3	10,1	149	7,2	8,0
Nominale renteswaps	189	7,5	7,5	58	2,8	2,8
Aandelenderivaten (APO)	6	0,2	0,2	11	0,5	0,5
Banktegoeden	8	0,3	-	4	0,2	-
Overig	- 104	- 4,1	- 4,1	46	2,2	2,2
	2.507	100,0	100,0	2.078	100,0	100,0

Wijzigingen strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur heeft in 2014 conform het beleggingsplan in het strategisch beleggingsbeleid de volgende wijziging doorgevoerd, inhoudende dat in het derde kwartaal is gestart met de herstructurering van de obligatieportefeuille, onder andere met de allocatie naar Nederlandse woninghypotheken.

Deze wijziging is eerst besproken en uitgewerkt in de ALM-commissie, voordat deze aan het bestuur is voorgelegd. Daarna werd in de bestuursvergadering een uitgewerkt wijzigingsvoorstel besproken en ter goedkeuring voorgelegd.

Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

Het pensioenfonds vergelijkt de behaalde rendementen 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.

Over 2014 kwam het totaalrendement van het fonds uit op 17,3%. Het portefeuillerendement was daarmee 0,9% lager dan het rendement van de benchmark. Dit komt door beleggingen die gedurende het jaar afwijken van de benchmarkportefeuille ('over- en onderwegingen'). Daarbij hebben ook beleggingskosten en het aanpassen van de beleggingsportefeuille invloed.

De volgende tabel geeft de verdeling weer van het vermogen van het fonds over de beleggingscategorieën en de bijbehorende rendementsontwikkelingen. Verder staan

de verdeling en rendementsontwikkeling van de betreffende benchmarks in de tabel (PF staat voor het pensioenfonds en BM voor benchmark).

Totaal rendement in %

			2014				2013	
	PF	BM	PF	BM	PF	BM	PF	BM
Vastrentende waarden	41,6	42,4	10,7	12,8	40,1	42,2	- 7,9	- 7,8
Aandelen	44,6	44,1	10,7	10,5	43,7	41,7	18,1	17,6
Onroerend goed	8,9	8,8	15,9	16,0	7,6	7,6	6,9	6,7
Nominale renteswaps	5,1	5,1	6,4	6,4	6,3	6,3	- 1,8	- 1,8
Aandelenderivaten (APO)	0,3	0,3	- 0,2	- 0,2	1,2	1,2	- 1,1	- 1,1
Banktegoeden	0,2	-	- 0,1	-	0,1	-	-	-
Overig	- 0,7	- 0,7	0,2	0,1	1,0	1,0	- 0,2	- 0,1
	100,0	100,0	17,3	18,2	100,0	100,0	1,5	1,0

Gevoerd beleid

Het fonds heeft Blue Sky Group als fiduciair manager de mogelijkheid gegeven om op basis van kortetermijnvisies over financiële markten af te wijken van de strategische benchmark. Blue Sky Group startte begin 2014 op hoofdniveau met een neutrale beleggingsbenadering vanwege kortetermijnrisico's die een negatieve impact zouden kunnen hebben op risicodragende beleggingscategorieën. Binnen de vastrentende waardenportefeuille had Blue Sky Group overwogen posities in US high yield en emerging market debt (EMD). Het betrof obligaties uitgegeven in lokale valuta en in Amerikaanse dollars en onderwogen Europese staatsobligaties.

Eind juni 2014 is Blue Sky Group weer naar een lichte overweging van de risicodragende beleggingscategorieën gegaan. Blue Sky Group verwachtte een herstel van economische groei in de tweede helft van het jaar en nominale obligaties op de lange termijn werden duur bevonden. Dat is toegepast door 1% meer te beleggen in aandelen (via Europese en Amerikaanse aandelen) en 0,5% in vastgoed (regioneutraal). Dit ging ten laste van staatsobligaties (-1,5%), gedeeltelijk gefinancierd via Inflation Linked Bonds en staatsobligaties uit de eurozone. In december is de extra belegging in US high yield beëindigd ten gunste van staatsobligaties uit de eurozone.

Vastrentende waarden

De centrale banken wereldwijd verschilden in 2014 van elkaar qua beleid, omdat het tempo van economisch herstel afweek tussen de verschillende regio's. Het stelsel van Amerikaanse centrale banken (Fed) begon het jaar met een nieuwe voorzitter en een nieuw beleid. Dat betrof het afbouwen van het kwantitatieve verruimingsprogramma en mogelijk het verhogen van de rente. Kwantitatieve verruiming is vergroting van de geldhoeveelheid door een centrale bank door het kopen van effecten zoals staatsobligaties. Onderliggende reden was het herstel van de Amerikaanse economie.

De Europese Centrale Bank (ECB) liet een tegengestelde richting zien. Door de afwezigheid van groei in de eurozone in combinatie met dalende inflatieverwachtingen, voelde de ECB zich genoodzaakt de rente twee keer te verlagen en een nieuw kwantitatief verruimingsprogramma op te zetten. In vrijwel alle ontwikkelde markten daalden staatsobligatierentes. Vooral de langlopende Europese staatsobligaties profiteerden van deze dalingen. Daarom presteerden deze obligaties beter dan de overige categorieën in de obligatieportefeuille.

De underperformance op de totale portefeuille van 0,9% werd grotendeels veroorzaakt door de tactische keuze voor relatief minder beleggen in staatsobligaties uit de eurozone ten gunste van US high yield en EMD (zie ook de paragraaf hiervoor).

Vastrentendewaardenportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)

	2014			2013		
	EUR	PF%	BM%	EUR	PF%	BM%
Global ILB 10+	467	45,0	45,3	490	57,0	58,4
EURO 20+ Buy & Hold	24	2,3	5,5	23	2,7	5,2
NL/GER 10+ Buy & Hold	-	-	-	12	1,4	2,6
Eurozone staatsobligaties 10+	44	4,2	4,2	13	1,5	2,6
Eurozone staatsobligaties	37	3,6	5,0	14	1,7	5,4
UK bedrijfsobligaties 10+	48	4,7	4,6	38	4,4	4,4
Global Credits	83	8,0	7,9	75	8,7	8,7
US high yield	62	6,0	6,0	70	8,2	3,1
Emerging Markets Debt	127	12,2	7,6	75	8,7	5,9
Emerging Markets Debt (local)	75	7,2	7,1	49	5,7	3,7
Nederlandse woning-hypotheken	71	6,8	6,8	-	-	-
	1.038	100,0	100,0	859	100,0	100,0

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

Aandelen

Net als vastrentende waarden waren de rendementen van aandelen het afgelopen jaar positief. Het economische herstel in Europa viel het afgelopen jaar tegen. Europese aandelenmarkten profiteerden echter wel van het verruimingsbeleid van de ECB en lieten in 2014 positieve rendementen zien. Het economisch herstel van de VS won aan kracht, waardoor Amerikaanse aandelen het afgelopen jaar beter rendeerden dan de andere regio's in de portefeuille. De opkomende markten bleven in lokale valuta in de tweede helft van het jaar scherp achter bij de ontwikkelde markten. Verslechterende markten voor grondstoffen, de Oekraïne-crisis en slechtere Chinese groeicijfers waren hiervan de belangrijkste oorzaken. Een onderdeel van de aandelenportefeuille betreft private equity. In 2014 is verder invulling gegeven aan de opbouw van de private-equityportefeuille.

Aandelenportefeuille naar regio (bedragen in miljoenen euro's)

	2014			2013		
	EUR	PF%	BM%	EUR	PF%	BM%
Europa & Midden Oosten	308	27,7	26,4	328	34,5	33,4
Noord Amerika	226	20,3	19,0	187	19,6	19,7
Pacific	79	7,1	7,1	53	5,6	5,6
Opkomende markten	252	22,7	24,8	194	20,4	21,4
Aandelen defensief	235	21,1	21,7	173	18,2	18,2
Duurzaam wereldwijd	1	0,1	-	12	1,3	1,3
Private equity	11	1,0	1,0	4	0,4	0,4
	1.112	100,0	100,0	951	100,0	100,0

Vastgoed

Doordat de vergoeding op relatief veilige staatsobligaties steeds lager werd, gingen beleggers op zoek naar hoger renderende beleggingscategorieën. Hierbij kwamen ze bij vastgoed uit. Door de lage rente waren de financieringskosten laag. Hierdoor rendeerd vastgoed het afgelopen jaar erg goed. Tegelijkertijd bouwden de Verenigde Staten hun monetaire verruimingsbeleid af. Dit zorgde ervoor dat de financieringskosten in de Verenigde Staten lager waren dan in Europa en Azië. Hierdoor liet Amerikaans publiek vastgoed het hoogste rendement zien in 2014.

Vastgoedportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)

	2014			2013		
	EUR	PF%	BM%	EUR	PF%	BM%
Europa beursgenoteerd	86	33,2	33,1	43	28,9	29,2
Verenigde Staten beursgenoteerd	44	17,1	17,0	21	14,1	14,0
Azië beursgenoteerd	32	12,4	12,6	11	7,4	7,1
Totaal beursgenoteerd	162	62,7	-	75	50,4	-
Europa privaat	56	21,7	21,7	40	26,8	27,0
Verenigde Staten privaat	36	14,0	13,9	30	20,1	20,2
Azië privaat	4	1,6	1,7	4	2,7	2,5
Totaal privaat	96	37,3	-	74	49,6	-
	258	100,0	100,0	149	100,0	100,0

Valuta

Het pensioenfonds past valuta-afdekking toe om risico te beperken. In 2014 werden de valutaposities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen en Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro.

Bepaalde beleggingen worden niet afgedekt: beleggingen in emerging market debt in lokale valuta die bij de externe managers in Amerikaanse dollars worden gefinancierd en beleggingen in Zwitserse franken, Noorse kronen, opkomende- en frontier markt-aandelen en Emerging Market Debt in lokale valuta.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen betekent in algemene zin beleggen op grond van financiële, sociale, governance- en milieuoverwegingen. Ook kan het de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante factoren vanuit deze overwegingen inhouden. Vanaf 1 juli 2014 geldt de wettelijke verplichting om in het jaarverslag te rapporteren op welke wijze het beleggingsbeleid rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. De Code Pensioenfondsen geeft hier nadere invulling aan. Een bestuur legt volgens de Code zijn overwegingen over verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden. Het houdt daarbij rekening met goed ondernemingsbestuur. Voor een verantwoord beleggingsbeleid schenkt het bestuur aandacht aan de verplichtingen van het fonds en een optimaal rendement bij een aanvaardbaar risico. Daarbij zorgt het bestuur voor draagvlak bij de belanghebbenden voor zijn keuzes over verantwoord beleggen.

De visie van het bestuur is dat beleggingsbeleid in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Voor de beleggingen van het fonds geldt als uitgangspunt dat alleen wordt belegd in activiteiten die niet bij wet of bij internationale verdragen zijn verboden. In het eerste kwartaal van 2014 ondertekende het bestuur de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (UNPRI). In 2015 gaat het fonds rapporteren volgens de UNPRI-standaarden.

De invulling voor actief aandeelhouderschap wordt via stemrecht gedaan. Een commissie van het bestuur heeft begin 2015 het stembeleid voor de komende tijd geformuleerd. Het zwaartepunt van dit beleid ligt bij het actief gebruiken van het stemrecht op aandelen. Verder zal het pensioenfonds bij de selectie van nieuwe beleggingsmandaten actief zoeken naar meer beleggingen met een specifieke ESG-invalshoek (ESG staat voor environmental, social and governance).

Het verantwoordingsorgaan is via rapportages geïnformeerd over deze stappen, maar een dialoog over dit onderwerp heeft nog niet plaatsgevonden. Om belanghebbenden te informeren over de visie en het beleid van het pensioenfonds, breidt het fonds in 2015 de informatie over verantwoord beleggen op de website uit.

HET FINANCIËLE BELEID

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 ten aanzien van 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 2014 een premie geheven van 33,4% van de bijdragegrondslag. De opbouwpercentages zijn per 1 januari 2014 verlaagd van 1,58% naar 1,39% voor pensioenregeling 2008A (eindloonregeling) en van 1,78% naar 1,57% voor pensioenregeling 2008B (middelloonregeling).

De arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben ten aanzien van de premie voor het jaar 2014 afgesproken om deze te handhaven alsof de pensioenopbouw niet is verlaagd. De premie 2014 bestaat daarmee uit de op grond van de uitvoeringsovereenkomst overeengekomen premie inclusief een aanvullende premie. De aanvullende premie in 2014 was 3,7%² van de premiegrondslagsom.

Verder hebben de arbeidsvoorwaardelijke partijen afgesproken om de aanvullende premie tijdelijk te laten beheren door het fonds totdat afspraken zijn gemaakt over de bestemming van deze premie. Dit gebeurde mede vanwege nog te maken afspraken over een toekomstbestendige pensioenregeling en ontwikkelingen qua wetgeving. Zolang het fonds de middelen beheert, vindt jaarlijks een rentedotatie plaats. Deze is vastgesteld op basis van het totaalrendement zoals bepaald op 31 december van het betreffende jaar.

De premie is afgeleid van een gedempte, actuariële premie met een bufferopslag gelijk aan het (strategisch) vereist eigen vermogen. De 'gedempte' rentevoet, die wordt gebruikt voor de premievaststelling, bedraagt 3,2% vanaf 2013. De premie bevat opslagen voor de administratiekosten, het arbeidsongeschiktheidsrisico en termijnbetaling. De premie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,4% (niveau 2014) van de bijdragegrondslag bij verzekering van het facultatief partnerpensioen. De bijdragegrondslag is 13,96 maal het maandsalaris met aftrek van een franchise. Ook verhoogt het pensioenfonds de premie met een deelnemersbijdrage voor de netto aanvullende pensioenregeling van 2% van de grondslag (13,96 keer het maandsalaris) en een deelnemersbijdrage voor de verzekering van het Anw-hiaat (16,70 euro per maand, niveau 2014).

² Dit is het verschil tussen de vanuit de financieringsafspraken en de pensioenregeling 2013 vastgestelde premie van 33,4% van de premiegrondslagsom en de premie vanuit de pensioenregeling 2014 van 29,7% van de premiegrondslagsom.

Stabilisator beleidsinstrumenten toeslagen en premie

Vanaf 2011 hanteert het pensioenfonds het gemiddelde van de dekkingsgraden aan het einde van de maanden juni tot en met november als graadmeter voor het premie en indexatiebeleid voor het volgende boekjaar. Op deze wijze is het fonds niet afhankelijk van een enkel meetmoment voor de inzet van deze beleidsinstrumenten en wordt het effect van eventuele grote schommelingen in de dekkingsgraad op de beleidsinstrumenten gedempt.

Tekortenbeleid

Het pensioenfonds en KLM zijn overeengekomen dat bij een ontoereikende solvabiliteitspositie een beroep wordt gedaan op de verschillende belanghebbenden van het fonds. KLM en de actieve deelnemers zullen zodanige herstellpremies bijdragen dat er bij een dekkingstekort binnen drie jaar en bij een reservetekort binnen vijftien jaar weer sprake is van voldoende solvabiliteit. De doorsneepremie vermeerderd met de extra premiebetalingen door een reserve- of dekkingstekort is niet hoger dan 48% van de som van de bijdragegrondslagen.

De gemiddelde nominale dekkingsgraad over het einde van de maanden juni 2013 tot en met november 2013 bedroeg 119,3%. De vereiste nominale dekkingsgraad was 120,6% per 30 november 2013. De herstellpremie voor 2014 was gebaseerd op dit tekort. Het pensioenfonds verhoogde de pensioenpremie voor 2014 daarom met een herstellpremie van 1,7 miljoen euro. Het hierin begrepen deelnemersaandeel van 0,1 miljoen euro is gefinancierd uit de reserve toekomstige premiekortingen voor deelnemers.

De gemiddelde nominale dekkingsgraad over het einde van de maanden juni tot en met november 2014 was 117,8%. De vereiste nominale dekkingsgraad bedroeg 121,5% per 30 november 2014. Het (gemiddelde) reservetekort was op basis van deze cijfers 1,5% van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit betekent dat het pensioenfonds ook voor 2015 een herstellpremie heeft gevraagd. De herstellpremie 2015 bedraagt 2,1 miljoen euro. Het hierin begrepen deelnemersaandeel van 0,15 miljoen euro kan in 2015 nog worden gefinancierd uit de reserve toekomstige premiekortingen voor deelnemers. Van gepensioneerden en premievrije deelnemers vraagt het pensioenfonds geen herstellpremies. Bij onvoldoende solvabiliteit verlangt het fonds vanuit evenwichtige belangenbehartiging ook een bijdrage van deze groep deelnemers via het niet (volledig) indexeren van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Gegeven de veranderde wetgeving worden de gemaakte afspraken gedurende 2015 geëvalueerd en zo nodig aangepast.

Overschottenbeleid

Premiekorting wordt verleend als het pensioenvermogen van het fonds hoger is dan het pensioenvermogen bij het maximum van de FTK-dekkingsgraad (vereist vermogen) en bij een 100% reële dekkingsgraad. Van het aldus gedefinieerde overschot gebruikt het pensioenfonds een tiende deel voor premiekorting. In het daarop volgende jaar beoordeelt het fonds opnieuw vanuit de balanssituatie of premiekorting mogelijk is. Uit deze beleidslijn volgt dat er ook negatieve premies ofwel terugstortingen kunnen ontstaan. De terugstorting is echter begrensd tot 24% van de bijdragegrondslag.

Gegeven de veranderde wetgeving worden de gemaakte afspraken in 2015 geëvalueerd en zo nodig aangepast.

Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. Pensioenfondsen hebben de mogelijkheid gekregen om hun premie en toeslagen voor 2015 vast te stellen op basis van het FTK zoals dat gold tot 1 januari 2015. Het pensioenfonds heeft in overleg met arbeidsvoorwaardelijke partijen besloten om de indexatie te baseren op het beleid tot 1 januari 2015. In 2015 zal het beleid worden aangepast en in lijn worden gebracht met de nieuwe wettelijke eisen.

Beleid zoals nog toegepast voor de indexatie per 1 januari 2015

De aanpassing of indexatie is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. De toe te kennen toeslag wordt gesplitst in twee onderdelen. In de eerste plaats gaat het om een basistoelage met als ambitie de door het CBS vastgestelde, afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens. Hierbij geldt voor actieve deelnemers een maximum van de algemene KLM-loonontwikkeling. Daarnaast is er een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers. Bij deze aanvullende toeslag geldt als ambitie het verschil tussen de toegekende basistoelage en de verleende algemene KLM-loonontwikkeling.

Het bestuur heeft besloten om als leidraad bij de toekenning van toeslagen rekening te houden met de mate waarin het fonds toeslagen zowel nu als in de toekomst kan nakomen. Bij het besluit over (gedeeltelijke) toeslag houdt het bestuur rekening met het niveau van de daarvoor te bepalen reële dekkingsgraad. Wanneer er voldoende vermogen is om nominale pensioenaanspraken (zonder toeslagverlening) veilig te stellen, maar onvoldoende vermogen om ook in de toekomst volledige toeslagverlening na te komen, dan zal gedeeltelijke toeslagverlening plaatsvinden.

De mate waarin basistoelage wordt verleend, stelt het pensioenfonds vast met hulp van een boven- en ondergrens. De bovengrens staat gelijk aan een reële dekkingsgraad van 80%. De ondergrens is een reële dekkingsgraad van 65%. Wanneer het vermogen zich tussen deze twee grenswaarden bevindt, verleent het pensioenfonds gedeeltelijke toeslag. Het pensioenfonds kent geen basistoelagen toe wanneer het aanwezige vermogen lager is dan het vermogen waarbij nominale aanspraken kunnen worden veilig gesteld. Daarbij houdt het fonds rekening met een minimale wettelijke buffer van 5% (nominale dekkingsgraad van 105%). De basisindexatie mag niet op een zodanig niveau worden vastgesteld, dat de nominale dekkingsgraad door de basisindexatie onder de 105% zou zakken. In dat geval beperkt het pensioenfonds de indexatie minstens zo, dat een daling van de nominale dekkingsgraad onder de 105% wordt voorkomen.

De gemiddelde reële dekkingsgraad over het einde van de maanden juni tot en met november 2014 bedroeg 79,5%. De nominale dekkingsgraad per 30 november 2014 bedroeg 117,8%. Het bestuur heeft besloten een basisindexatie per 1 januari 2015 van 97% van de maatstaf toe te kennen. Voor actieve deelnemers betekent dit een basisindexatie van 0% in verband met een loonontwikkeling van 0% in de periode

2 januari 2013 tot en met 1 januari 2014. De stijging van het prijsindexcijfer over de periode oktober 2013 - oktober 2014 bedroeg 0,7%. Voor premievrije deelnemers en gepensioneerden is de indexatie 0,68% per 1 januari 2015.

Een aanvullende of een inhaaltoeslag voor actieve deelnemers wordt verleend als de daarvoor apart gevormde toeslagreserve voor actieve deelnemers ruimte biedt. Het pensioenfonds verleende per 1 januari 2012 geen indexatie terwijl er sprake was van een loonronde van 3,03%. In 2015 heeft het pensioenfonds een inhaaltoeslag van 0,11% aan de actieve deelnemers verleend.

Met het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid en de economische omstandigheden is de indexatieambitie van het pensioenfonds in 2014 niet gehaald. Bij ongewijzigd beleid en omstandigheden verwacht het pensioenfonds dat deze ook de komende jaren niet kan worden bereikt.

Inhaalindexatie

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

- de reële dekkingsgraad bedraagt meer dan 85%;
- 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 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%	0,0%		2,3%	0,0%
1 januari 2013	0,0%	0,0%		2,0%	0,0%
1 januari 2014	0,0%	0,0%		0,9%	0,43%
1 januari 2015	0,0%	0,0%	0,11%	0,7%	0,68%

Feitelijke en (gedempte) kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedroeg 75,1 miljoen euro. Volgens het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is het mogelijk jaarlijkse premieschommelingen in de kostendekkende premie door

fluctuerende markttrentes te dempen. Deze zogeheten gedempte kostendeekkende premie werd in 2014 voor het fonds vastgesteld op basis van een vaste rekenrente van 3,2%. Een uitsplitsing van de kostendeekkende en gedempte premie staat hieronder.

Premie (bedragen in miljoenen euro's)

	Kostendeekkend	Gedempt
Pensioenopbouw	44,5	42,8
Individuele salarisontwikkeling	10,2	9,7
Opslag voor overlijdens- en invaliditeitsrisico	4,5	4,4
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	3,1	3,1
Solvabiliteitsopslag	12,8	12,3
Totaal	75,1	72,3

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 aanvullende pensioen en vermeerderd met de bijdragen vanuit het overschotten- en tekortenbeleid. De feitelijke premie bedroeg 73,1 miljoen euro in 2014. De doorsneepremie voor 2014 (exclusief opslag voor termijnbetaling) was 28,5% van de bijdragegrondslag.

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 gebruikt het fonds de standaardtoets. De toets wijst uit dat de vereiste solvabiliteit op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille 468,0 miljoen euro bedroeg aan het einde van 2014. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds was 310,5 miljoen euro ultimo 2014.

Herstelplan

Naar aanleiding van een reservetekortpositie ultimo 2008 diende het pensioenfonds in 2009 een langetermijnherstelplan in bij DNB. Door een gewijzigde financieringsopzet is in 2011 een nieuw herstelplan ingediend. Dit herstelplan heeft als startdatum 30 september 2011 en toont aan hoe het fonds het tekort in maximaal vijftien jaar oplost door middel van extra premiebetalingen en het slechts gedeeltelijk toekennen van indexatie. De FTK-wetgeving geeft expliciet aan dat alle bestaande herstelplannen per 1 januari 2015 vervallen. Pensioenfondsen die per ultimo 2014 een tekort hebben, moeten vóór 1 juli 2015 een nieuw herstelplan opstellen. Hierbij moeten ze rekening houden met de nieuwe wettelijke voorschriften en mogelijke nieuwe financieringsafspraken vanuit het FTK.

Op grond van het nieuwe FTK wordt het reservetekort vastgesteld op basis van de beleidsdekkingsgraad per 1 januari 2015 van 121,1% en een vereiste dekkingsgraad van 126,5. Dit laatste cijfer is onder het voorbehoud dat de door het bestuur gehanteerde uitgangspunten geen aanleiding geven tot opmerkingen van de toezichthouder DNB.

Oordeel van de certificerend actuaaris over de financiële positie

De financiële positie van het fonds per 31 december 2014 is beoordeeld als niet voldoende vanwege het reservetekort.

RISICOMANAGEMENT

Pensioen is niet risicovrij. De opeenvolgende financiële crises van het afgelopen decennium maakten dat hardhandig duidelijk. Het goed beheersen van risico's is een kerntaak van het pensioenfondsbestuur. Dit is ook in de Pensioenwet vastgelegd. Het pensioenfonds heeft het risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van DNB, waarmee 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 ('risicostrategie');
2. het identificeren van risico's ('risico-identificatie');
3. het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing ('opstellen en implementeren beheerskader');
4. de uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen ('uitvoering en monitoring').

Integraal benadrukt dat het gaat om het managen van alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang. Het pensioenfonds doorloopt het proces van IRM continu, zodat het risicobewustzijn en de beheersing van risico's onderdeel zijn en blijven van het bestuurlijke proces. De vier onderdelen worden hierna toegelicht.

Risicostrategie

De risicostrategie is gerelateerd aan de doelstellingen van het fonds. Deze vinden hun basis in drie elementen die samen kunnen worden gezien als 'het pensioencontract':

- 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 dekkingsgraad kan het fonds meer en andere risico's nemen dan bij een lage(re) dekkingsgraad. Het gaat hier om de risicobereidheid. Dat is de mate van risico die het

fonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van de doelstellingen in gevaar komt.

Op basis van de globale doelstelling van het fonds (zie hiervoor het Profiel van het pensioenfonds aan het begin van dit jaarverslag) is een aantal uitgangspunten geformuleerd. Zo wil het fonds in ieder geval de nominale verplichtingen nakomen, het liefst de deelnemers via indexatie compenseren voor prijsstijgingen en voldoende herstelvermogen hebben. Dat laatste is belangrijk omdat bij tegenslag het fonds op eigen kracht kan herstellen en zijn doelstelling op langere termijn alsnog kan behalen. Op basis hiervan neemt het bestuur de nominale en reële dekkingsgraad als uitgangspunt voor de integrale risicomonitoring.

Risico-identificatie

Het doel van risico-identificatie is inzichtelijk maken welke risico's het fonds loopt. Enerzijds is dit om na te gaan of zich ten opzichte van de laatst uitgevoerde risico-inventarisatie nieuwe risico's hebben aangediend. 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 dient het inzichtelijk maken van de risico's om te controleren of het huidige beheersingskader adequaat is. Zo ziet het pensioenfonds of aanvullende maatregelen of verbeteracties nodig zijn. 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 een betere afweging over risico's bij beleidsbesluiten. De periodieke risico-inventarisatie wordt door het bestuur uitgevoerd, al dan niet met ondersteuning van externe deskundigen. Bij de risico-inventarisatie wordt onderscheid gemaakt tussen financiële en niet-financiële risico's.

Financiële risico's

Financiële risico's zijn risico's die direct betrekking hebben op de financiële positie (beleggingen en verplichtingen) van een pensioenfonds. Het fonds onderscheidt zes categorieën financiële risico's (zie voor de uitleg van de verschillende risico's de pagina's hieronder): rentemismatchrisico (waaronder inflatierisico), beleggingsrisico's (vastgoed- en aandelenrisico, valutarisico, kredietrisico en risico's van derivaten), verzekeringstechnische risico's, liquiditeitsrisico, concentratierisico en actief risico.

Niet-financiële risico's

Alle andere risico's zijn niet-financiële risico's. Deze term wil echter niet zeggen dat de uiteindelijk schade door deze risico's de financiële positie van het fonds niet zal beïnvloeden. Het betekent alleen dat er geen rechtstreekse relatie is tussen deze risico's en de financiële positie. Het fonds onderscheidt zes categorieën niet-financiële risico's (zie voor de uitleg van de verschillende risico's de pagina's hieronder): uitbestedingsrisico, operationeel risico, juridisch risico, IT-risico, omgevingsrisico en integriteitsrisico.

Opstellen en implementeren beheerskader

Het beheerskader wordt vastgesteld op basis van de vastgestelde risicostrategie, de risicohouding 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.

Financiële risico's

Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de markttrente, 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 wordt gezorgd voor een reductie van dit mismatchrisico. Daarnaast zet het pensioenfonds nominale renteswaps (zie voor swaps de begrippenlijst) in voor een verdere beperking van het mismatchrisico. De vastrentende waarden en de renteswaps dekken het strategische rentemismatchrisico voor 50% af, met een bandbreedte van 45-55%.

Beleggingsrisico's

Beleggingsrisico's zijn risico's binnen de beleggingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds maakt onderscheid tussen vastgoed- en aandelenrisico, valutarisico, kredietrisico en risico's van derivaten.

Vastgoed- en aandelenrisico

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico dat optreedt door de ontwikkeling van marktprijzen of waardewijzigingen. 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. Daarnaast dekt de in het verleden aangeschafte derivatenconstructie een klein deel van het neerwaartse risico op aandelen af.

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 buiten emerging markets in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar af naar de euro. Daarnaast worden sommige valuta's, zoals de Singapore dollar en Hong Kong dollar, gezien als posities in de Amerikaanse dollar en als zodanig afgedekt. Het resterende valutarisico in de portefeuille van het fonds is zeer beperkt.

Kredietrisico

Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds een risico als deze tegenpartijen hun verplichtingen jegens het fonds niet nakomen. De kredietwaardigheid van de portefeuille is een belangrijke indicator voor de kwaliteit van die portefeuille. Kredietwaardigheden lopen uiteen van AAA (zeer kredietwaardig) tot D (lage kredietwaardigheid). De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden is zodanig dat 73% (2013: 74%) een kredietwaardigheid heeft van A of hoger. Het tegenpartijrisico is verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten. Het wordt dagelijks gemonitord en 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.

Risico's van derivaten

In het strategisch beleid heeft het fonds beleggingsrisico's gedefinieerd die het expliciet wil beheren en beheersen (zie hiervoor). Voor de beheersing van deze risico's zijn procedures en aspecten van operationele uitvoering vastgelegd. Daarbij is de inzet van derivaten, onder bepaalde regels, toegestaan. Het fonds heeft onderkend dat de inzet van die instrumenten 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.

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.

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. Ingenomen derivatenposities en aangegane verplichtingen voor private equity en privaot onroerend goed kunnen echter ook leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting. Het liquiditeitsrisico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig. Dat komt ten eerste doordat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Een tweede reden is dat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat zogenoemde liquide vermogens-titels. Dat wil zeggen dat beleggingen gemakkelijk vrij kunnen worden gemaakt.

Concentratierisico

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

Er kan ook concentratierisico optreden binnen het deelnemersbestand.

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

Actief risico

Het fonds bepaalt met een asset liability management studie (ALM) de verdeling van de 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 een (vooraf bepaalde) '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.

Niet-financiële risico's

Uitbestedingsrisico

Het pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering, de 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. Ze verstrekt 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 wordt gecertificeerd door een onafhankelijke accountant.

Juridisch risico

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving en het mogelijk in gevaar komen van de rechtspositie. Dit is inclusief de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet-correct gedocumenteerd zijn. Een belangrijk onderdeel van het juridisch risico is het compliancerisico. Dit omvat het risico dat niet of niet-tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor overtredingen van wet- en regelgeving plaatsvinden. Daarnaast is 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 met Blue Sky Group in de SLA 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

Het IT-risico 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 tot vertrouwelijke informatie);
- de beheersbaarheid (onvoldoende beheer van de IT-omgeving);
- de continuïteit (het niet-beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur).

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. Het AC van het fonds heeft IT periodiek op de agenda staan en beoordeelt de IT van het fonds met de door de uitvoerder verstrekte ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor).

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico, waaronder het sponsorrisico, is het risico door veranderingen die van buiten het pensioenfonds komen 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 afweging van belangen als het vastleggen van besluiten. Hierdoor kan het risico door veranderingen van buiten het fonds tijdig worden opgepakt.

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 transparantie bij uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het 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 integriteitsbeleid de maatregelen die voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

Uitvoering en monitoring

Tenslotte beoordeelt het bestuur periodiek of de inrichting van het risicomanagement afdoende is. Het kijkt of alle risico's zijn afgedekt en of de beheersmaatregelen nog steeds afdoende zijn. Voor het beoordelen van het integrale risico is een meetlat nodig. Hiermee kan het bestuur nagaan of het risico dat het fonds bij het betreffende beleid loopt, binnen de vooraf vastgestelde grenzen valt.

Voor de meetlat moet het fonds zijn doelstellingen expliciet maken en zijn ondergrenzen bepalen. Onderdeel van de risicostrategie is dat het pensioenfonds kijkt binnen welke grenzen het wil blijven (zie hiervoor).

Het fonds beoordeelt het integrale risicomanagement langs twee dimensies. Enerzijds worden de onderkende risicocategorieën gekwantificeerd met het maximale dekkingsgraadvlies dat door het risico kan ontstaan. Uitgangspunten daarbij zijn een periode van een jaar en 97,5% zekerheid (2,5% kans op een te lage dekkingsgraad binnen een jaar). Vervolgens worden deze risico's 'opgeteld', zodat het integrale risico op fonds-niveau zichtbaar wordt.

Een nadeel van deze methode is dat de interpretatie van de cijfers gevaarlijk kan zijn. De kans op een grotere daling blijft aanwezig en de vraag is hoe groot deze daling dan maximaal kan zijn. Daarom past het fonds als tweede dimensie een scenarioanalyse toe. Met extreme scenario's, die nog wel realistisch zijn, bepaalt het fonds of het zijn doelstellingen kan halen. Deze methode gaat niet in op de kans op het optreden van de extreme situaties, maar legt de nadruk 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 dashboardrapportage. Deze rapportage wordt ook gebruikt bij belangrijke beleidsbeslissingen. Het fonds vergelijkt de situatie dat het besluit niet wordt genomen met de situatie dat het besluit wel wordt genomen. Het kan zo de kosten van de implementatie van beheersmaatregelen 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.

In het dashboard komen ook de niet-financiële risico's expliciet aan bod. Hiervoor is een matrix opgesteld. De onderkende niet-financiële risico's worden bekeken vanuit verschillende invalshoeken:

- macro-economische en politieke factoren: duiden op aspecten die in de buitenwereld plaatsvinden;
- pensioenfonds en bedrijfsmodel; heeft betrekking op het fonds zelf: wijze van besturen, besluitvormingsprocessen, etc.;
- externe partijen en uitbesteding;
- gedrag, cultuur en governance: deze vormen het fundament voor de risico-beheersing in het algemeen.

Voor de niet-financiële risico's wordt zowel een inschatting gemaakt van mogelijke financiële schade als een inschatting van het reputatierisico.

De governance en inbedding van IRM in de organisatie

Om IRM te laten slagen, moet ook de governance als een van de bouwstenen van risicomanagement op orde zijn. Bij IRM zijn het bestuur, het audit committee, de risk & controlcommissie (RCC), de toezichthouders, de uitvoerder en overige belanghebbenden betrokken. Omdat het om veel partijen gaat, is 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 taakverdeling binnen het fonds moet praktisch toepasbaar zijn. Hierbij spelen een rol: de omvang van het bestuur, het aanwezig zijn van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de minimale tijdsbesteding die je voor functies 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 vervolgens beheersingsmaatregelen. De verantwoordelijkheid voor elk risico en beheersing deelt het bestuur aan commissies en werkgroepen toe. Risico's die niet zo kunnen worden ondergebracht, worden bewaakt door de RCC. Het bestuur is en blijft uiteraard 'eigenaar' en eindverantwoordelijk voor de (integrale) risicobeheersing.
- De commissies en werkgroepen rapporteren tenminste tweemaal per jaar op vaste momenten hun risicoperceptie aan de RCC. Doordat de leden van de RCC vertegenwoordigd zijn in de diverse commissies en werkgroepen, kunnen zij als verbindingschakel fungeren. Vanuit deze aanpak 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 (het zogenoemde dashboard) op onder verantwoordelijkheid van de risicomanager van het fonds. Hierin ziet het bestuur:
 - of het beleid in overeenstemming is met de vooraf gemaakte afspraken inzake risicobereidheid;
 - hoeveel risico het fonds loopt;
 - hoe het risico zich verhoudt tot het risico in een vorige periode;wat de belangrijkste risicofactoren zijn.

BEVINDINGEN VISITATIECOMMISSIE

De Stichting pensioenfonds KLM Cabinepersoneel is een ondernemingspensioenfonds met een paritair bestuur. Het bestuur heeft gekozen voor een jaarlijkse visitatie en heeft daartoe een visitatiecommissie benoemd. In de eerste twee maanden van 2015 is de visitatie uitgevoerd conform de opdracht van het bestuur. 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. De visitatiecommissie en het bestuur hebben besloten om naast de verplichte onderwerpen waarop de visitatie betrekking heeft extra onderwerpen te benoemen waar de visitatie op heeft plaatsgevonden. Dit betreffen de communicatie en de uitbesteding.

Voor de visitatie heeft de commissie toegang gekregen tot alle fondsdocumenten en bestuursstukken. Mede op basis daarvan zijn er gesprekken gevoerd met het bestuur, commissies, uitvoeringsorganisatie, accountant, actuaris en verantwoordingsorgaan. De bevindingen zijn vastgelegd in een rapportage die is aangeboden aan het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de werkgever. Het volledige rapport is voor belanghebbenden opvraagbaar bij het bestuur.

Bevindingen en aanbevelingen

De visitatiecommissie is van mening dat het bestuur ruimschoots in control en zeer gemotiveerd is. Het bestuur besteedt doorlopend aandacht aan mogelijke verbeterpunten. De wijze waarop het bestuur als team functioneert en de taken uitoefent verdient alle waardering. De visitatiecommissie heeft geconstateerd dat in het algemeen de hoeveelheid en complexiteit van de te behandelen onderwerpen toeneemt en daarmee ook de bestuurslast.

Bij de visitatie is de Code Pensioenfondsen betrokken. De visitatiecommissie constateert dat ten aanzien van verschillende onderwerpen het bestuur heeft voorzien in de uitvoering van de voornoemde verplichtingen. De visitatiecommissie constateert echter tegelijkertijd dat op het moment van de visitatie een samenhangende en heldere uitwerking van de hiervoor aangegeven verplichtingen nog ontbreekt, maar door het bestuur wel ter hand is genomen. Omdat de wettelijke verplichtingen veelal geen uitdrukkelijke normstelling en/of criteria geven, beveelt de visitatiecommissie aan om deze bij de uitwerking zoveel mogelijk te vermelden. In het bijzonder bij de formulering van de beleidsuitgangspunten, missie, visie en strategie.

De visitatiecommissie beveelt het bestuur aan actiever de invulling van de bestuursagenda ter hand te nemen. Aanvullend beveelt de visitatiecommissie het bestuur aan om vanuit de rol van aandeelhouder meer en expliciet aandacht te geven aan de strategie van de uitvoeringsorganisatie tegen de achtergrond van de vele veranderingen in de markt. Met betrekking tot het beleggingsbeleid acht de visitatiecommissie het van belang om in een continu proces na te gaan of er voldoende kennis binnen het bestuur is voor de complexiteit van de beleggingsportefeuille.

Met betrekking tot het integrale risicomanagement (IRM) dient er aandacht te zijn voor de vaststelling van de risicobereidheid en inbedding van het risicobeleid in de processen. De visitatiecommissie beveelt aan dit proces goed te evalueren.

Een vervolgstap is de vastgestelde risicostrategie en bereidheid te communiceren met belanghebbenden.

Naast de periodieke risicoanalyse en risicorapportage heeft het bestuur inmiddels kaders ontwikkeld voor de wijze waarop het IRM-model expliciet kan worden betrokken bij strategische en andere zwaarwegende besluiten (vgl. 2.5-24 van de Code Pensioenfondsen). Van deze mogelijkheid heeft het bestuur tot op heden geen gebruik gemaakt. De visitatiecommissie beveelt aan om hiermee nu van start te gaan en ervaring op te doen. Dit ook omdat tot op heden niet ieder besluit op een consistente wijze wordt voorzien van een risicoparagraaf.

De visitatiecommissie geeft in overweging om na verloop van tijd de werking van het IRM-proces in de praktijk grondig te evalueren, al dan niet met ondersteuning van een externe partij, en waar nodig aan te passen.

De visitatiecommissie heeft vastgesteld dat het bestuur, met een leidende rol voor de communicatiecommissie, het beleid heeft ingekaderd in een meerjarenplan en jaarlijks uit te voeren communicatieplannen. Daaruit voortvloeiend is er een duidelijke beleidsvoorbereidende en initiërende rol voor de communicatiecommissie. Daarmee is de communicatie van het fonds verder verbeterd. De visitatiecommissie heeft vastgesteld dat het bestuur in de communicatie aandacht heeft voor zowel het individuele pensioenbewustzijn als de algemene ontwikkeling in de pensioensector. Het fonds gebruikt hiervoor verschillende kanalen zoals een interactieve deelnemersbijeenkomst, een (besloten) facebook pagina en via de pensioen informatie teams (PIT-teams).

Een evenwichtige belangenafweging is veelal een impliciet onderdeel bij de besluitvorming van het bestuur. Gezien de wettelijke verplichtingen beveelt de visitatiecommissie het bestuur aan om bij de besluitvorming de evenwichtige belangenafweging steeds expliciet te vermelden en toe te lichten.

Amstelveen, mei 2015

H. Nijssse (voorzitter)

D. del Canho

P.D. Eenshuistra

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van de rapportage van de visitatiecommissie en spreekt zijn waardering uit voor de gedegenheid en zorgvuldigheid van de visitatie. Enkele bevindingen hebben reeds de aandacht van het bestuur en zullen tot acties leiden. Voor zover dat niet het geval is, zal het bestuur bevindingen en aanbevelingen nader bespreken en bezien tot welke maatregelen deze aanleiding geven.

VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid 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.

Het jaar 2014 is voor het verantwoordingsorgaan als gevolg van het volledig in werking treden van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 1 juli 2014 in twee periodes te verdelen te weten van 1 januari tot 1 juli 2014 en van 1 juli tot en met 31 december 2014. Op 1 juli 2014 is het verantwoordingsorgaan nieuwe stijl geïnstalleerd. Op basis van de veranderde wetgeving heeft het nieuwe verantwoordingsorgaan meer bevoegdheden en een andere samenstelling gekregen.

In zowel de eerste als in de tweede helft van het jaar is het verantwoordingsorgaan tweemaal autonoom bijeengekomen en eenmaal gezamenlijk met het bestuur. Ook heeft het nieuwe verantwoordingsorgaan een opleidingsdag genoten met als onderwerpen integraal risicomanagement en de samenwerking tussen het bestuur en het nieuwe verantwoordingsorgaan.

Ten behoeve van de oordeelvorming is onder meer gebruik gemaakt van het jaarverslag 2014, het actuariële rapport 2014, het accountantsrapport 2014, de besluitenlijst van het bestuur, het jaarplan beleggingen en het jaarplan communicatie.

Verandering samenstelling en bevoegdheden verantwoordingsorgaan

Het nieuwe verantwoordingsorgaan heeft een afspiegelingsprincipe en is op de volgende samenstelling uitgekomen: twee leden namens de werkgever, drie leden namens de werknemers en één namens de pensioengerechtigden.

Een van de wijzigingen is dat de visitatiecommissie verantwoording moet afleggen aan het verantwoordingsorgaan. In dit kader heeft het verantwoordingsorgaan begin 2015 overleg gevoerd met de visitatiecommissie en afspraken gemaakt. Door middel van het eindrapport van de visitatiecommissie heeft verantwoording plaatsgevonden aan het verantwoordingsorgaan.

Adviezen

Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgegeven over de statutaire wijzigingen als gevolg van de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Wel heeft het verantwoordingsorgaan het bestuur gevraagd waarom het afwijkt van de Code pensioenfondsen bij de benoeming en ontslag van leden van de visitatiecommissie. Het bestuur stelde dat de Code niet bindend is en heeft besloten op dit punt gemotiveerd van de Code af te wijken. Het bestuur is van mening dat het verantwoordingsorgaan niet is toegerust voor de werving en selectie van de leden van de visitatiecommissie. Wel heeft het bestuur in zijn reactie naar het verantwoordingsorgaan aangegeven een voorgenomen benoeming of ontslag voor advies voor te leggen. Het verantwoordingsorgaan kan zich hierin vinden.

Het tweede advies in 2014 betrof het communicatie beleidskader 2015-2017. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies afgegeven.

Speerpunten

Het verantwoordingsorgaan heeft ten behoeve van het verslagjaar drie speerpunten bepaald:

1. Samenwerking nieuw verantwoordingsorgaan en bestuur

Het nieuwe verantwoordingsorgaan heeft slechts een half jaar met het bestuur samengewerkt in 2014. Met de ervaring van de leden van het nieuwe verantwoordingsorgaan heeft het nieuwe verantwoordingsorgaan op een rijdende trein kunnen springen en als volwaardig orgaan meegedraaid.

Er is sprake van goede communicatie tussen verantwoordingsorgaan en bestuur en de contacten verliepen op een open en professionele wijze. Het verantwoordingsorgaan vond de samenwerking uitstekend en ziet de samenwerking met het bestuur in de toekomst met vertrouwen tegemoet.

2. Integraal risicomanagement

Het afgelopen jaar heeft het bestuur naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan de benodigde stappen gezet op het gebied van integraal risicomanagement (IRM). Het IRM-model is verder doorontwikkeld en IRM maakt onderdeel uit van de besluitvorming. Deze ontwikkeling spreekt het verantwoordingsorgaan aan.

Het verantwoordingsorgaan zal de ontwikkelingen ook het komende jaar op de voet volgen en heeft er het volste vertrouwen in dat het bestuur de professionaliteit op het gebied van IRM verder zal verhogen.

3. Ontwikkelingen in pensioenland

Ook in 2014 ontbrak het niet aan belangstelling vanuit de politiek voor het onderwerp pensioenen. De maximering van de fiscaal toegestane pensioenopbouw tot 100.000 euro per 1 januari 2015 heeft voor het Cabinefonds een beperkt effect, maar de mogelijkheid van netto pensioenopbouw voor de bij dit fonds al jaren bestaande Netto Aanvullend Pensioen (NAP) des te meer. Het verantwoordingsorgaan heeft ook kennis genomen van de gevolgen die de invoering van de Wet aanpassing financieel toetsingskader vanaf 2015 heeft voor het fonds. De uitvoeringskosten zijn in 2014 ook een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur geweest.

Oordeel verantwoordingsorgaan

Op basis van de verstrekte informatie is het verantwoordingsorgaan van mening dat het bestuur op zorgvuldige, evenwichtige en proactieve wijze heeft gehandeld in het belang van de belanghebbenden.

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 22 mei 2015 kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur kan zich vinden in de door het verantwoordingsorgaan aangereikte aandachtspunten en waardeert het oordeel over het in 2014 gevoerde beleid.

Ten aanzien van de rol van het verantwoordingsorgaan bij de personele invulling van de visitatiecommissie heeft het bestuur toegezegd het verantwoordingsorgaan te betrekken bij komende benoemingen, rekening houdend met de specifieke omstandigheid dat benoeming van leden van de visitatiecommissie ook een zaak is van het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM.



“Fijn dat het pensioenfonds ook naar het BMC komt, dan kan ik nog snel even mijn vraag stellen voordat ik aan het werk ga.”

“Zelf ben ik me door PIT
bewust geworden van het
effect van parttime werken
op mijn pensioen.”





“De teammissie van PIT 13 was ‘150 pensioenfans erbij’. Dat doel hebben we ruimschoots gehaald.”

BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

(bedragen in miljoenen euro's)

Activa	2014	2013
Beleggingen voor risico pensioenfond		
• Vastgoed ¹	258,3	149,2
• Aandelen ²	1.080,8	941,0
• Vastrentende waarden ³	1.075,4	872,2
• Derivaten ⁴	211,1	123,8
Totaal beleggingen voor risico pensioenfond	2.625,6	2.086,2
Deelnemingen ⁵	3,6	2,4
Vorderingen en overlopende activa ⁶	24,3	23,6
Liquide middelen ⁷	1,0	0,9
Totaal activa	2.654,5	2.113,1

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves ⁸		
• Bestemmingsreserves	7,0	20,7
• Overige reserves	310,5	374,0
Totaal stichtingskapitaal en reserves	317,5	394,7
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond ⁹	2.206,8	1.708,0
Derivaten ⁴	119,2	8,9
Schulden en overlopende passiva ¹⁰	11,0	1,5
Totaal passiva	2.654,5	2.113,1

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 77 tot en met 105.

REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten	2014	2013
Premies ¹¹	73,1	89,6
Waardeoverdrachten, per saldo ¹²	0,1	0,9
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw ¹³	- 59,7	- 69,5
• Indexering ¹⁴	- 5,0	- 2,2
• Rentetoevoeging ¹⁵	- 6,6	- 6,1
• Wijziging rekenrente ¹⁶	- 428,1	74,6
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten ¹⁷	15,7	13,7
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo ¹⁸	- 0,1	- 1,0
• Wijziging actuariële grondslagen ¹⁹	- 20,6	- 0,1
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen ²⁰	5,6	5,0
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	- 498,8	14,4
Pensioenuitkeringen ²¹	- 15,3	- 13,4
Pensioenuitvoeringskosten ²²	- 2,7	- 3,2
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	- 443,6	88,3
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten ²³	16,1	16,8
Indirecte beleggingsopbrengsten ²³	350,9	13,7
Kosten van vermogensbeheer ²³	- 3,2	- 3,0
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten ²⁴	2,6	2,6
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	366,4	30,1
Resultaat	- 77,2	118,4

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 106 tot en met 118.

KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in miljoenen euro's)

Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2014	2013
Ontvangen premies	82,3	75,7
Ontvangen waardeoverdrachten	0,4	1,4
Betaalde pensioenuitkeringen	- 15,2	- 13,3
Betaalde waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,5
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 3,5	- 2,9
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	63,7	60,4

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Verkopen beleggingen	576,5	353,6
Verkopen en afwikkeling derivaten	42,0	75,8
Directe beleggingsopbrengsten	16,0	18,8
Aankopen beleggingen	- 696,8	- 506,5
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	-	- 1,0
Betaalde kosten van vermogensbeheer	- 3,0	- 3,4
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	1,7	2,8
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	- 63,6	- 59,9

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

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. Het ouderdomspensioen bedroeg tot en met 31 december 2013 voor ieder deelnemersjaar 1,58% van de nettopensioengrondslag zoals die geldt op 1 januari van het jaar waarin de deelneming wordt beëindigd. Vanaf 1 januari 2014 bedraagt de pensioenopbouw 1,39% van de nettopensioengrondslag. De nettopensioengrondslag is de brutopensioengrondslag verminderd met een franchise. De brutopensioengrondslag is gelijk aan twaalfmaal het maandsalaris verhoogd met 16,33% in verband met de eindejaarsuitkering, de vakantietoeslag en de variabele winstuitkering.

In de middelloonregeling is het ouderdomspensioen gebaseerd op het gemiddelde salaris tijdens de diensttijd en het aantal deelnemersjaren en bedroeg tot en met 31 december 2013 voor ieder deelnemersjaar 1,78% van de nettopensioengrondslag zoals die geldt op 1 januari van het betrokken jaar. Met ingang van 1 januari 2014 bedraagt de jaarlijkse pensioenopbouw 1,57% van de nettopensioengrondslag. In deze regeling is de brutopensioengrondslag gelijk aan twaalfmaal het maandsalaris verhoogd met 12,33% in verband met de eindejaarsuitkering en de vakantietoeslag. Verder is de winstuitkering van het vorige jaar in de brutopensioengrondslag begrepen. Voor deelnemers die hebben gekozen voor een vaste winstuitkering geldt in de middelloonregeling een andere brutopensioengrondslag, gelijk aan 13,96 maal het maandsalaris, zoals vastgesteld per 1 januari van het betreffende jaar.

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 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 nettopensioengrondslag 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.

Onderscheid wordt gemaakt tussen basisindexering en aanvullende indexering. Voor actieve deelnemers is de basisindexering maximaal gelijk aan de stijging van prijsindex, maar niet hoger dan de algemene loonontwikkeling (stijging van de loonindex). Daarboven kan aan actieve deelnemers een aanvullende indexering worden toegekend, die maximaal gelijk is aan het (positieve) verschil tussen de verandering in de loonindex en de reeds verstrekte indexering. Voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden de premievrije pensioenaanspraken respectievelijk de pensioenen jaarlijks geïndexeerd met maximaal de ontwikkeling van de prijsindex.

De hoogte van de basisindexering wordt gebaseerd op een indexeringsstaffel. Uitgangspunt hiervoor is de gemiddelde reële dekkingsgraad over de periode juni tot en met november van enig jaar. Bij een (gemiddelde) reële dekkingsgraad lager dan 65% wordt geen indexering toegekend. Indexering wordt bovendien alleen toegekend indien en voor zover de nominale dekkingsgraad ultimo november van enig jaar hoger is dan 105%. Inhaalindexering vindt alleen plaats bij een (gemiddelde) reële dekkingsgraad van 85% of hoger.

Aanvullende indexering wordt alleen toegekend indien de daartoe gevormde bestemmingsreserve (toeslagreserve voor actieve deelnemers) toereikend is. Uit deze bestemmingsreserve wordt ook de eventuele inhaalindexering voor actieve deelnemers gefinancierd, voor zover deze niet uit de overige reserves kan worden gefinancierd.

Financiering en premie

De financiering is gebaseerd op een doorsneepremie (exclusief opslag voor termijnbetaling) van 28,5% (2013: 31,4%) van de bijdragegrondslag. De doorsneepremie is vastgesteld op basis van een gedempte rentevoet van 3,2% (2013: 3,2%). De doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,4% (2013: 1,4%) van de bijdragegrondslag in geval van verzekering van het facultatief partnerpensioen en met een deelnemersbijdrage van EUR 16,70 per maand (2013: EUR 16,60 per maand) in geval van verzekering van het Anw-hiaat. De deelnemersbijdrage ten behoeve van NAP bedraagt 2,0% (2013: 2,0%) van de bijdragegrondslag.

Het pensioenfonds kent een overschotten- en tekortenbeleid. De premiekortinggrens wordt vastgesteld op basis van de hoogste van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur vermeerderd met het vereist eigen vermogen en 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 fonds 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 langetermijnherstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. In het herstelplan wordt uitgewerkt hoe het fonds uiterlijk binnen 15 jaar het reservetekort oplost. Uitgangspunt hierbij is dat de premiebetalingen zodanig worden verhoogd dat binnen deze termijn wordt voldaan aan het vereist eigen vermogen. In het herstelplan wordt rekening gehouden met de naar verwachting toe te kennen indexering. De totale premie, bestaande uit de doorsneepremie en de hier bedoelde herstellpremie, is gemaximeerd op 48% van de bijdragegrondslag.

Indien het aanwezig eigen vermogen van het pensioenfonds lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen, wordt een kortetermijnherstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. Uitgangspunt hierbij is dat door middel van extra premiebetalingen binnen een termijn van drie jaar wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen. Extra premies worden verdeeld tussen de werkgever en de deelnemers volgens dezelfde verhouding als premiekortingen.

Voor de financiering van de aanvullende indexering van de pensioenrechten van actieve deelnemers wordt een toeslagreserve voor actieve deelnemers gevormd. Jaarlijks wordt een deel van de premie aan de bestemmingsreserve toegevoegd, indien en voor zover deze hoger is dan de (zuivere) kostendekkende premie inclusief een solvabiliteitsopslag gebaseerd op de nominale dekkingsgraad.

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, met gebruikmaking van de vrijstelling inzake de vorming van een reserve herwaardering volgens artikel 146 van de Pensioenwet, 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:

	2014	2013	2012
Amerikaanse dollar	1,2101	1,3779	1,3184
Canadese dollar	1,4016	1,4640	1,3127
Australische dollar	1,4787	1,5402	1,2699
Japanse yen	145,079	144,829	113,996
Britse pond	0,7761	0,8320	0,8111
Zwitserse frank	1,2024	1,2255	1,2068
Zweedse kroon	9,4726	8,8500	8,5768

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 marktrente, 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 marktrente, 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 rentevershil 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 vast 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 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 (2013: prognosetafels AG 2012-2062) met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Towers Watson model 2014 (2013: Towers Watson model 2012);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw tweeënehalf jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 1,9% van de voorziening (2013: 1,0%).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2014 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,0% worden afgeleid (2013: 2,9%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de driemaands-gemiddelde marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de driemaandsgemiddelde swapcurve aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR) van 4,2%. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de driemaandsgemiddelde forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. Het gewicht van de UFR neemt vanaf 21 jaar tot en met 60 jaar toe met de looptijd. De gehanteerde forwardrentes vanaf 60 jaar zijn constant en gelijk aan de UFR.

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	2014	2013
Beursgenoteerd	162,0	75,0
Niet-beursgenoteerd	96,3	74,2
Totaal	258,3	149,2

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

Winkels	92,0	51,9
Kantoren	59,6	34,2
Bedrijfsruimten	23,7	17,9
Woningen	40,2	26,0
Overig	42,8	19,2
Totaal	258,3	149,2

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	141,7	83,8
Verenigde Staten	79,7	51,1
Azië	36,9	14,3
Totaal	258,3	149,2

De volgende (onderliggende) beleggingen maken meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille:

Unibail-Rodamco	17,4	10,5
INVESCO Core Real Estate USA	9,5	10,9
Altera Vastgoed Sector Winkels	11,9	12,4

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 2,2 miljoen (2013: EUR 1,4 miljoen). Voor het

risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 2,3 miljoen (2013: EUR 1,5 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen	2014	2013
Beursgenoteerd	1.068,2	925,3
Niet-beursgenoteerd (private equity)	12,6	15,7
Totaal	1.080,8	941,0

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

Financiële instellingen	262,8	205,5
Informatietechnologie	127,6	89,4
Energie	59,8	71,3
Telecommunicatie	54,3	53,7
Consument cyclisch	127,1	121,7
Consument defensief	112,0	107,0
Industrie	107,4	101,5
Basismaterialen	62,3	57,6
Gezondheidszorg	108,4	96,7
Nutsbedrijven	59,1	36,6
Totaal	1.080,8	941,0

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	338,8	368,5
Verenigde Staten	313,9	257,0
Canada	42,4	34,1
Japan	94,5	54,8
Overig Pacific	38,9	32,6
Opkomende markten	252,3	194,0
Totaal	1.080,8	941,0

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 44,8 miljoen (2013: EUR 45,3 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 47,4 miljoen (2013: EUR 47,6 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden	2014	2013
Staatsobligaties	756,9	665,1
Ondernemingsobligaties	241,5	200,4
<hr/>		
Totaal beursgenoteerde obligaties	998,4	865,5
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	70,9	-
Overige onderhandse leningen	0,8	2,7
Banktegoeden in rekening-courant	5,3	4,0
<hr/>		
Totaal	1.075,4	872,2

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	466,5	489,7
Vaste rente	603,6	378,5
Variabele rente	5,3	4,0
<hr/>		
Totaal	1.075,4	872,2

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	27,6	24,5
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	179,3	73,4
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	361,5	155,8
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	303,1	417,6
Langer dan 20 jaar	203,9	200,9
<hr/>		
Totaal	1.075,4	872,2

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2014	2013
AAA-rating	453,9	336,8
AA-rating	186,8	253,5
A-rating	78,0	52,9
BBB-rating	169,5	132,4
Lagere rating dan BBB	109,0	91,3
Geen rating	78,2	5,3
Totaal	1.075,4	872,2

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van 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	518,2	378,6
Verenigde Staten	319,8	333,1
Opkomende markten	203,1	124,7
Overig	34,3	35,8
Totaal	1.075,4	872,2

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

Staatsobligaties Duitsland	140,4	34,4
Staatsobligaties Frankrijk	114,2	184,2
Staatsobligaties Verenigde Staten	129,1	207,2
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	50,6	59,2
AeAM Dutch Mortgage Fund	53,8	-

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

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 5,6 miljoen (2013: EUR 2,4 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 27,8 miljoen (2013: EUR 0,8 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
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
2013			
Valutaderivaten	54,1	- 8,7	45,4
Aandelenderivaten	10,9	-	10,9
Rentederivaten	58,8	- 0,2	58,6
Totaal	123,8	- 8,9	114,9

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

	2014		2013	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Valutaswaps en valutatermijncontracten				
Gekocht	140,2	10,6	68,3	- 2,8
Verkocht	1.399,6	- 113,5	1.069,7	48,2
Aandelenfutures				
Gekocht	29,8	1,3	9,2	0,2
Aandelenindexopties (average price putoptie)				
Gekocht	165,0	5,5	221,0	10,7
Interest rate swaps				
Gekocht	441,0	188,6	441,0	58,5
Obligatiefutures				
Verkocht	31,3	- 0,6	9,0	0,1

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 beperkt.

De aandelenputopties betreffen average price putopties (putopties op een wereldwijd mandje met aandelen, waarbij de waarde op expiratiedatum 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:

	2014		2013	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Looptijd tot april 2014	-	-	56,0	0,7
Looptijd tot april 2015	60,0	0,6	60,0	1,9
Looptijd tot april 2016	50,0	4,0	50,0	5,7
Looptijd tot april 2017	55,0	0,9	55,0	2,4
Totaal	165,0	5,5	221,0	10,7

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

	2014		2013	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Looptijd tot juli 2029	70,0	30,3	70,0	15,2
Looptijd tot juni 2030	20,0	6,9	20,0	2,5
Looptijd tot oktober 2030	18,0	5,0	18,0	0,9
Looptijd tot oktober 2031	6,0	1,6	6,0	0,2
Looptijd tot januari 2032	16,0	4,2	16,0	0,4
Looptijd tot oktober 2033	26,0	6,8	26,0	0,2
Looptijd tot juli 2039	110,0	66,0	110,0	29,5
Looptijd tot april 2040	20,0	10,7	20,0	4,2
Looptijd tot juni 2040	20,0	8,6	20,0	2,3
Looptijd tot oktober 2043	97,0	32,5	97,0	1,2
Looptijd tot juni 2050	20,0	9,7	20,0	2,1
Looptijd tot oktober 2050	18,0	6,3	18,0	- 0,2
Totaal	441,0	188,6	441,0	58,5

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

	2014	2013
Credit Suisse	98,0	38,6
Morgan Stanley	61,2	31,2
Royal Bank of Scotland	32,9	27,9
Barclays Bank	10,7	15,3
UBS	0,2	6,5

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 135,1 miljoen (2013: EUR 115,4 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 27,8 miljoen (2013: EUR 0,8 miljoen).

5 Deelnemingen

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

Totaal	3,6	2,4
---------------	------------	------------

De mutaties zijn als volgt:

Balanswaarde begin van het jaar	2,4	2,6
Kapitaalstorting	1,0	-
Resultaat	0,2	-
Ontvangen dividend	-	- 0,2

Balanswaarde eind van het jaar	3,6	2,4
---------------------------------------	------------	------------

6 Vorderingen en overlopende activa

Af te wikkelen beleggingstransacties	1,5	-
Werkgever	21,4	22,8
Bronbelastingen	0,6	0,6
Overige vorderingen en overlopende activa	0,8	0,2

Totaal	24,3	23,6
---------------	-------------	-------------

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.

	2014	2013
Banktegoeden in rekening-courant	1,0	0,9
Totaal	1,0	0,9

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 7,0 miljoen (2013: EUR 7,0 miljoen).

Passiva

8 Stichtingskapitaal en reserves

	Bestem- mings- reserves	Overige reserves	Totaal
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

2013			
Stand begin van het jaar	15,8	260,5	276,3
Resultaat	4,9	113,5	118,4
Stand eind van het jaar	20,7	374,0	394,7

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
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

2013			
Stand begin van het jaar	15,8	-	15,8
Resultaat	0,2	4,7	4,9
Stand eind van het jaar	16,0	4,7	20,7

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 wordt 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 was gemaximeerd op vijfmaal de risicopremie. De reserve is in 2014 opgeheven, omdat met ingang van het verslagjaar een voorziening voor nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers wordt opgenomen ter grootte van tweemaal de in de jaarpremie begrepen opslag voor het risico van arbeidsongeschiktheid.

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.

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 95 tot en met 105.

9 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

	2014		2013	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers	9.183	1.709,5	9.213	1.326,1
Arbeidsongeschikte deelnemers	213	88,0	213	66,5
Gewezen deelnemers	2.406	123,9	2.675	97,7
Ingegaan ouderdomspensioen	789	227,3	721	188,0
Ingegaan partnerpensioen	49	16,7	44	12,4
Ingegaan wezenpensioen	49	0,4	43	0,4
Totaal pensioenuitkeringen	12.689	2.165,8	12.909	1.691,1
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		41,0		16,9
Totaal	12.689	2.206,8	12.909	1.708,0

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2014	2013
Opgebouwde pensioenrechten	64,8	52,3
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	8,7	6,1
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	8,0	8,1
<hr/>		
Totaal arbeidsongeschikte deelnemers	81,5	66,5
Zieke deelnemers en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	6,5	-
<hr/>		
Totaal	88,0	66,5

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

Korter dan 1 jaar	22,3	19,2
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	117,0	96,5
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	238,1	190,8
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	689,7	534,2
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	627,7	480,4
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	356,3	273,9
Langer dan 40 jaar	155,7	113,0
<hr/>		
Totaal	2.206,8	1.708,0

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2014	2013
Stand begin van het jaar	1.708,0	1.722,4
Pensioenopbouw actieve deelnemers	49,0	55,6
Individuele salarisontwikkeling	10,2	13,3
Opslag pensioenuitvoeringskosten	0,5	0,6
Inkomende waardeoverdrachten	0,4	1,5
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,5
Rentetoevoeging	6,6	6,1
Wijziging rekenrente	428,1	- 74,6
Indexering	5,0	2,2
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	- 15,5	- 13,6
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	- 0,2	- 0,1
Wijziging actuariële grondslagen	20,6	0,1
Actuariële resultaten	- 5,1	- 5,0
Overig	- 0,5	-
Stand eind van het jaar	2.206,8	1.708,0

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2014 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,0% worden afgeleid. Ultimo 2013 was de afgeleide rekenrente 2,9%.

10 Schulden en overlopende passiva

Kredietinstellingen	1,3	-
Werkgever	8,2	-
Toekomstige premiekorting deelnemers	0,3	0,4
Belastingen en premies sociale verzekeringen	0,4	0,4
Pensioenuitkeringen	0,6	0,5
Overige schulden en overlopende passiva	0,2	0,2
Totaal	11,0	1,5

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Overige informatie

Beleggingen

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 2.507,2 miljoen (2013: EUR 2.078,0 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2014	2013
Vastgoed	258,3	149,2
Aandelen	1.080,8	941,0
Vastrentende waarden	1.075,4	872,2
Derivaten activa	211,1	123,8
Derivaten passiva	- 119,2	- 8,9
	2.506,4	2.077,3
Vorderingen en overlopende activa	2,1	0,8
Schulden	- 1,3	- 0,1
Totaal	2.507,2	2.078,0

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 marktwaaarde 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 waarderings-

richtlijnen. Tot deze categorie 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	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
2014				
Vastgoed	162,0	-	96,3	258,3
Aandelen	1.043,8	24,4	12,6	1.080,8
Vastrentende waarden	1.003,7	0,8	70,9	1.075,4
Derivaten activa	1,3	204,3	5,5	211,1
Derivaten passiva	- 0,6	- 118,6	-	- 119,2
Totaal	2.210,2	110,9	185,3	2.506,4

2013				
Vastgoed	75,0	-	74,2	149,2
Aandelen	902,0	23,3	15,7	941,0
Vastrentende waarden	869,5	2,7	-	872,2
Derivaten activa	0,3	112,8	10,7	123,8
Derivaten passiva	-	- 8,9	-	- 8,9
Totaal	1.846,8	129,9	100,6	2.077,3

Mutaties beleggingen

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

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
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

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2013				
Balanswaarde begin van het jaar	148,4	835,7	786,9	1.771,0
Aankopen	10,6	272,0	223,9	506,5
Verkopen	- 13,9	- 283,4	- 56,3	- 353,6
Waardeveranderingen	4,1	116,7	- 83,3	37,5
Mutatie deposito's en liquiditeiten			1,0	1,0
Balanswaarde eind van het jaar	149,2	941,0	872,2	1.962,4

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

	2014	2013
Balanswaarde begin van het jaar	45,4	20,4
Verkopen en afwikkeling, per saldo	- 44,1	- 24,3
Waardeveranderingen	- 104,2	49,3
Balanswaarde eind van het jaar	- 102,9	45,4
Derivaten activa	15,7	54,1
Derivaten passiva	- 118,6	- 8,7
Per saldo	- 102,9	45,4

De mutaties in de portefeuille aandelenderivaten zijn als volgt:

	Putopties	Futures	Totaal
2014			
Balanswaarde begin van het jaar	10,7	0,2	10,9
Aankopen	-	-	-
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-	-	-
Waardeveranderingen	- 5,2	1,1	- 4,1
Balanswaarde eind van het jaar	5,5	1,3	6,8

Derivaten activa	5,5	1,3	6,8
Derivaten passiva	-	-	-
Per saldo	5,5	1,3	6,8

2013			
Balanswaarde begin van het jaar	34,9	0,1	35,0
Aankopen	-	-	-
Verkopen en afwikkeling	- 1,2	- 1,5	- 2,7
Waardeveranderingen	- 23,0	1,6	- 21,4
Balanswaarde eind van het jaar	10,7	0,2	10,9

Derivaten activa	10,7	0,2	10,9
Derivaten passiva	-	-	-
Per saldo	10,7	0,2	10,9

De mutaties in de portefeuille rentederivaten zijn als volgt:

	Interest rate swaps	Futures	Totaal
2014			
Balanswaarde begin van het jaar	58,5	0,1	58,6
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-	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
.....			
2013			
Balanswaarde begin van het jaar	161,2	- 0,1	161,1
Verkopen en afwikkeling	- 48,6	- 0,2	- 48,8
Waardeveranderingen	- 52,1	0,4	- 51,7
Verandering lopende rente	- 2,0		- 2,0
Balanswaarde eind van het jaar	58,5	0,1	58,6
.....			
Derivaten activa	58,7	0,1	58,8
Derivaten passiva	- 0,2	-	- 0,2
Per saldo	58,5	0,1	58,6
.....			
Investerings- en stortingsverplichtingen	2014	2013	Maximale looptijd
Vastgoed	10,0	27,1	2 jaar
Private equity	24,7	18,7	7 jaar
Totaal	34,7	45,8	
.....			

Overige niet in de balans opgenomen verplichtingen

Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 70,7 miljoen (2013: EUR 57,3 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	Verschil
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%

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., Stichting Pensioenfondsen Blue Sky Group, Eagle Fund Beheer B.V. en de Blue Sky beleggingsfondsen een fiscale eenheid 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. Dit scenario geeft een schatting van het neerwaartse risico bij een horizon van één jaar met een betrouwbaarheidsniveau van 97,5%. Dit betekent dat het vereist eigen vermogen zodanig wordt berekend dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat binnen een termijn van één jaar de waarde van de nettoactiva lager is dan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 158,4 miljoen (2013: surplus EUR 26,8 miljoen):

Vereiste buffers	2014	2013
• Rentemismatchrisico	145,9	148,6
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	351,9	247,0
• Valutarisico	94,3	58,8
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	44,3	24,5
• Verzekeringstechnisch risico	112,3	89,7
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	-	-
Totaal	748,7	568,6
Diversificatie van risico's	- 279,8	- 205,4
Totaal vereist eigen vermogen	468,9	363,2
Aanwezig eigen vermogen	310,5	390,0
Tekort (surplus)	- 158,4	26,8

Het vereist eigen vermogen van EUR 468,9 miljoen (2013: EUR 363,2 miljoen) is gebaseerd op de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar.

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

	2014	2013
Totaal stichtingskapitaal en reserves	317,5	394,7
Af: toeslagreserve voor actieve deelnemers	- 7,0	- 4,7
Aanwezig eigen vermogen FTK	310,5	390,0

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 114,1% (2013: 122,8%). De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 121,2% (2013: 121,3%).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de strategische beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 469,5 miljoen (2013: EUR 365,2 miljoen). Het hierbij behorende vermogenstekort bedraagt EUR 156,8 miljoen (2013: vermogenoverschot EUR 24,8 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 121,3% (2013: 121,4%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2013: 104,3%) en bedraagt EUR 92,7 miljoen (2013: EUR 73,5 miljoen).

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

Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	122,8%	116,0%
Premies	0,0%	0,5%
Pensioenuitkeringen	0,3%	0,3%
Indexering pensioenrechten	- 0,3%	- 0,1%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	- 24,6%	5,3%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	20,9%	1,4%
Wijziging actuariële grondslagen	- 1,4%	0,0%
Overige oorzaken	- 3,6%	- 0,6%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	114,1%	122,8%

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 nominale rente wordt vastgesteld op de driemaandsgemiddelde marktrente met aanpassing op basis van de UFR voor

looptijden vanaf 20 jaar. 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 inflatie wordt eveneens vastgesteld op basis van een driemaandsgemiddelde. De looninflatie wordt gelijk verondersteld aan de prijsinflatie.

De reële dekkingsgraad bedraagt 80,1% (2013: 76,5%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van 0,5% (2013: 0,8%).

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

	2014	2013
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	76,5%	67,0%
Premies	- 0,3%	0,0%
Pensioenuitkeringen	0,0%	- 0,1%
Indexering pensioenrechten	0,7%	1,1%
Wijziging rekenrente rentedeel	- 6,3%	5,6%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	- 0,6%	2,2%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	13,0%	0,8%
Wijziging actuariële grondslagen	1,3%	0,0%
Overige oorzaken	- 4,2%	- 0,1%
Reële dekkingsgraad eind van het jaar	80,1%	76,5%

Het fonds heeft ingevolge artikel 138 van de Pensioenwet in 2009 een langetermijnherstelplan bij DNB ingediend. In 2011 is een (nieuw) langetermijnherstelplan ingediend naar aanleiding van wijzigingen in het premiebeleid en indexeringsbeleid.

Het herstelplan is erop gericht dat het fonds binnen vijftien jaar weer beschikt over het vereist eigen vermogen. Het herstelplan gaat uit van bestaand premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid. Indien en zolang sprake is van een reservetekort, wordt jaarlijks 1/15 deel van het tekort als extra premie bij de werkgever in rekening gebracht.

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

	2014		2013	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	122,8%	110,9%	116,0%	107,8%
Premies	0,0%	0,8%	0,5%	0,8%
Pensioenuitkeringen	0,3%	0,1%	0,3%	0,1%
Indexering pensioenrechten	- 0,3%	0,0%	- 0,1%	0,0%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	- 24,6%	0,0%	5,3%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	20,9%	2,4%	1,4%	2,4%
Wijziging actuariële grondslagen	- 1,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Overige oorzaken	- 3,6%	- 0,3%	- 0,6%	- 0,2%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	114,1%	113,9%	122,8%	110,9%

De dekkingsgraad is in 2014 verslechterd, terwijl in het herstelplan een verbetering is voorzien. De oorzaak hiervan is de daling van de rekenrente volgens de rentetermijnstructuur DNB als gevolg van de daling van de marktrente. Het aanwezig eigen vermogen ultimo verslagjaar is EUR 157,5 miljoen lager dan het vereist eigen vermogen. De werkelijke dekkingsgraad is dus lager dan de vereiste dekkingsgraad.

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 vastrentende 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 2014 ongeveer 48% (2013: ongeveer 54%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2014 ongeveer 51% (2013: ongeveer 61%). 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 2014 ongeveer 30% (2013: ongeveer 44%).

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:

	2014	2013
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	9	13
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	17	17
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	21	21
Mismatch bij renteschok van 0,01%	10	7
Mismatch bij renteschok van 1,0%	12	9

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. Hierbij is geen rekening gehouden met het dempend effect van de driemaandsgemiddelde marktrente in plaats van de actuele marktrente.

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 ruim 12 procentpunten (2013: bijna 12 procentpunten). Het effect van een stijging van deze rekenrente met 1,0 procentpunt is een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2013: ongeveer 13 procentpunten). Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ruim 15 procentpunten (2013: ruim 15 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de nominale dekkingsgraad met bijna 17 procentpunten (2013: bijna 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 ruim 10% (2013: ongeveer 7%) uit van de totale beleggingen. Een waardedaling van deze beleggingen met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2013: ongeveer 2 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2013: ongeveer 2 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 43% (2013: 45%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Het aandelenrisico wordt door middel van langlopende aandelen-indexopties (gekochte average price putopties) afgedekt. De effectiviteit van de afdekking bedraagt ultimo verslagjaar minder dan 5% (2013: ongeveer 6%). Een waardedaling van de portefeuille met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 12 procentpunten (2013: ongeveer 13 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 12 procentpunten (2013: ongeveer 13 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	Valuta-afdekking	Nettopositie
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
Japanse 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 ontwikkelde landen	0,1	23,5	-	23,6	-	23,6
Valuta's opkomende landen	12,1	242,8	19,7	274,6	-	274,6
Totaal	258,3	1.080,8	1.075,4	2.414,5	-	2.414,5

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta-afdekking	Nettopositie
2013						
Euro	68,0	164,1	398,2	630,3	1.001,4	1.631,7
Amerikaanse dollar	55,1	287,7	324,8	667,6	- 627,0	40,6
Canadese dollar	-	39,3	17,8	57,1	- 55,1	2,0
Australische dollar	2,0	25,2	8,4	35,6	- 35,3	0,3
Japanse yen	4,9	50,1	-	55,0	- 52,3	2,7
Britse pond	9,0	120,2	77,5	206,7	- 200,7	6,0
Zwitserse frank	3,8	43,0	-	46,8	-	46,8
Zweedse kroon	2,7	16,9	11,8	31,4	- 31,0	0,4
Overige valuta's ontwikkelde landen	0,3	16,5	-	16,8	-	16,8
Valuta's opkomende landen	3,4	178,0	33,7	215,1	-	215,1
Totaal	149,2	941,0	872,2	1.962,4	-	1.962,4

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 van ontwikkelde landen en valuta's van opkomende landen worden niet afgedekt.

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% (2013: ongeveer 39%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA. 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 woninghy-potheek maken gezamenlijk ongeveer 45% (2013: ongeveer 56%) uit van de totale portefeuille. De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 96% (2013: ongeveer 97%) betrekking op vijf tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 19% (2013: ongeveer 14%) 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 Blue Sky Group Holding B.V., zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met deze 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 2014 tussen 0,6% en 1,7% bewogen (2013: tussen 1,6% en 2,4%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 2,5% is gebleven. In de standaardtoets van DNB wordt geen 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.

TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

11 Premies	2014	2013
Werkgeversdeel		
• Doorsneepremie	57,9	62,8
• Extra premie	1,6	12,6
Totaal werkgeversdeel	59,5	75,4
Werknemersdeel		
• Doorsneepremie	13,4	13,2
• Extra premie	0,1	1,0
Totaal werknemersdeel	13,5	14,2
FVP	0,1	-
Totaal	73,1	89,6

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 2014 (evenals in 2013) 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 13,4 miljoen (2013: EUR 13,2 miljoen).

De kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedragen respectievelijk EUR 75,1 miljoen (2013: EUR 85,2 miljoen) en EUR 72,3 miljoen (2013: EUR 77,0 miljoen).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie is lager (2013: hoger) dan de kostendekkende premie, maar hoger (2013: hoger) dan de gedempte kostendekkende premie. In de feitelijke premie is een herstellpremie van EUR 1,7 miljoen (2013: EUR 13,6 miljoen) begrepen.

Bij het vaststellen van de doorsneepremie wordt een rekenrente van 3,2% (2013: 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 kostendeekkende premie bedraagt 2,9% (2013: 2,6%).
De gedempte kostendeekkende premie wordt berekend op basis van een rekenrente van 3,2% (2013: 3,2%).

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

	Kosten- dekkende premie	Gedempte premie
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

2013		
Pensioenopbouw	50,4	45,5
Individuele salarisontwikkeling	13,3	11,7
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	4,6	4,3
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	3,7	3,6
Solvabiliteitsopslag	13,2	11,9
Totaal	85,2	77,0

12 Waardeoverdrachten

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

	2014	2013
Inkomende waardeoverdrachten	0,4	1,4
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,5
Saldo	0,1	0,9

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.

	2014	2013
Pensioenopbouw actieve deelnemers	49,0	55,6
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	10,2	13,3
<hr/>		
Totaal pensioenopbouw en individuele salarisontwikkeling	59,2	68,9
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	0,5	0,6
<hr/>		
Totaal	59,7	69,5

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	1,5
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	1,4	0,7
<hr/>		
Totaal	5,0	2,2

De pensioenrechten van actieve deelnemers aan zowel de eindloonregeling (pensioenreglement 2008A) als de middelloonregeling (pensioenreglement 2008B) zijn per 1 januari 2015 verhoogd met 0,11% (1 januari 2014: niet verhoogd). De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van actieve en gewezen deelnemers zijn per 1 januari 2015 verhoogd met 0,68% (1 januari 2014: 0,43%).

De in 2013 verwerkte indexering met betrekking tot actieve deelnemers betreft indexering van pensioenrechten uit oude reglementen en indexering van premievrije pensioenrechten van actieve deelnemers, ontstaan uit de conversie van reglement 2006 naar reglement 2008.

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.

	2014	2013
Totaal	6,6	6,1

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 0,4% (2013: 0,4%).

16 Wijziging rekenrente

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

Totaal	- 428,1	74,6
---------------	----------------	-------------

De afgeleide rekenrente (driemaandsgemiddelde marktrente en ultimate forward rate) is in 2014 gedaald van 2,9% tot 2,0% en in 2013 gestegen van 2,6% tot 2,9%.

17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel 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	15,5	13,6
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	0,2	0,1
Totaal	15,7	13,7

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.

	2014	2013
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 0,4	- 1,5
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,3	0,5
Saldo	- 0,1	- 1,0

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.

Overgang op prognosetafels AG 2014	- 13,6	-
Wijziging correctiefactoren	21,1	-
Levensverwachting	7,5	-
Verplichtingen zieke en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	- 6,5	-
Excassokosten	- 19,4	-
Overig	- 2,2	- 0,1
Totaal	- 20,6	- 0,1

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.

	2014	2013
Actuariële resultaten, per saldo	5,1	5,0
Overig	0,5	-
Totaal	5,6	5,0

21 Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	12,4	11,1
Partnerpensioen	0,7	0,6
Wezenpensioen	0,1	0,1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,0	1,1
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	14,2	12,9
Totaal afkopen pensioenen	1,1	0,5
Totaal	15,3	13,4

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.

Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	3,0	3,5
Overige kosten	0,5	0,6
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	3,5	4,1
Toegerekend aan vermogensbeheer	- 0,8	- 0,9
Totaal	2,7	3,2

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

23 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	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
<hr/>				
				363,8

2013

Vastgoed	1,8	6,5	- 2,4	5,9
Aandelen	-	151,5	- 34,8	116,7
Aandelenderivaten	-	- 21,4	-	- 21,4
Vastrentende waarden	0,3	- 76,8	- 6,5	- 83,0
Rentederivaten	14,7	- 51,7	-	- 37,0
<hr/>				
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	16,8	8,1	- 43,7	- 18,8
Valutaderivaten	-	-	49,3	49,3
<hr/>				
Totaal vóór kosten	16,8	8,1	5,6	30,5
Kosten van vermogensbeheer				- 3,0
<hr/>				
				27,5

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:

	2014	2013
Beheer beleggingen	1,2	1,1
Advies	1,0	0,9
Overig	0,2	0,1
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	2,4	2,1
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	0,8	0,9
Totaal	3,2	3,0

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

2013			
Vastgoed	0,8	0,2	-
Aandelen	4,0	2,7	0,6
Vastrentende waarden	1,4	1,8	0,8
<hr/>			
Totaal beleggingsfondsen	6,2	4,7	1,4
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	0,2	0,2
Valutaderivaten	-	0,2	0,2
<hr/>			
Totaal	6,2	5,1	1,8

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	2014	2013
Resultaat deelnemingen	0,2	-
Opslag termijnbetaling	2,7	2,6
Totaal overige baten	2,9	2,6
Rentelasten	- 0,3	-
Totaal	2,6	2,6

Actuariële analyse van het resultaat

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

Resultaat op beleggingen en verplichtingen	- 68,3	98,6
Resultaat op premies	9,9	16,8
Resultaat op waardeoverdrachten	-	- 0,1
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,2	0,2
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	1,0	0,2
Wijziging actuariële grondslagen	- 20,6	- 0,1
Actuariële resultaten	5,1	5,0
Resultaat op indexering	- 5,0	- 2,2
Overige resultaten	0,5	-
Totaal	- 77,2	118,4

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden en interest rate swaps	80,3	150,5
Resultaat vastrentende waarden	142,6	- 83,0
Resultaat interest rate swaps	143,5	- 37,4
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	366,4	30,1
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	- 6,6	- 6,1
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	- 428,1	74,6
Totaal	- 68,3	98,6

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 2014 bedraagt 17,3% tegen 1,5% over 2013. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2014 gebaseerd op een

rekenrente van 0,4% (2013: 0,4%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente (driemaandsgemiddelde marktrente en ultimate forward rate) is in 2014 gedaald van 2,9% tot 2,0% en in 2013 gestegen van 2,6% tot 2,9%.

Resultaat op premies	2014	2013
Premies	73,1	89,6
Beschikbaar voor administratiekosten	- 3,5	- 3,4
Beschikbaar voor excassokosten	- 0,5	- 0,5
<hr/>		
Beschikbaar voor pensioenopbouw en individuele salarisontwikkeling	69,1	85,7
Pensioenopbouw actieve deelnemers	- 49,0	- 55,6
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	- 10,2	- 13,3
<hr/>		
Totaal	9,9	16,8

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. Het resultaat op premies wordt aangewend voor versterking van het eigen vermogen.

Resultaat op waardeoverdrachten		
Inkomende waardeoverdrachten	0,4	1,4
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 0,4	- 1,5
<hr/>		
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-	- 0,1
<hr/>		
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,5
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,3	0,5
<hr/>		
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<hr/>		
Totaal	-	- 0,1

Resultaat op pensioenuitkeringen		
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	15,5	13,6
Werkelijke pensioenuitkeringen	- 15,3	- 13,4
<hr/>		
Totaal	0,2	0,2

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	2014	2013
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	4,0	3,9
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	- 0,5	- 0,6
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	0,2	0,1
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	3,7	3,4
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	- 2,7	- 3,2
Totaal	1,0	0,2

Wijziging actuariële grondslagen

Overgang op prognosetafels AG 2014	- 13,6	-
Wijziging correctiefactoren	21,1	-
Levensverwachting	7,5	-
Verplichtingen zieke en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	- 6,5	-
Excassokosten	- 19,4	-
Overig	- 2,2	- 0,1
Totaal	- 20,6	- 0,1

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	2014	2013
Sterfte	3,3	2,0
Arbeidsongeschiktheid	2,6	3,1
Flexibele keuzemogelijkheden	- 0,8	- 0,1
Totaal	5,1	5,0

Op sterfte is een winst geboekt van EUR 3,3 miljoen (2013: winst EUR 2,0 miljoen), bestaande uit een verlies op het kortlevenrisico van EUR 0,7 miljoen (2013: winst EUR 0,2 miljoen) en een winst op het langlevenrisico van EUR 4,0 miljoen (2013: winst EUR 1,8 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 0,8 miljoen (2013: verlies EUR 0,1 miljoen). De keuzemogelijkheden betreffen onder meer wijziging in de verhouding tussen ouderdomspensioen en partnerpensioen en pensioenvervroeging.

Resultaat op indexering

Beschikbaar uit premies	-	-
Indexering	- 5,0	- 2,2
Totaal	- 5,0	- 2,2

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 Holding B.V. (Blue Sky Group) 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 68.

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 (elk eenderde deel). De dienstverlening aan de aandeelhouders maakt ongeveer 77% (2013: ongeveer 80%) uit van de totale omzet 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 123 duizend (2013: EUR 116 duizend).

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountants honoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 50 duizend (2013: EUR 51 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, anders dan het vigerende langetermijnherstelplan.

Amstelveen, 22 mei 2015

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.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Per 1 januari 2015 is het nieuwe FTK (nFTK) van kracht. Dit heeft gevolgen voor de waardering van de pensioenverplichtingen en daarmee voor het aanwezig eigen vermogen. Daarnaast heeft het nFTK gevolgen voor de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen van het pensioenfonds. In de rentetermijnstructuur DNB is niet langer sprake van driemaandsmiddeling van de marktrente. De methodiek van de UFR is (vooralnog) ongewijzigd. De verandering resulteert in een daling van het aanwezig eigen vermogen met EUR 117,6 miljoen en een daling van de nominale dekkingsgraad met 5,8 procentpunten tot 108,3%. Verder wordt met de invoering van het nFTK de zogenoemde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Deze is gedefinieerd als de gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. En bedraagt per 1 januari 2015 121,1%.

Verder zijn de regels ter bepaling van het vereist eigen vermogen in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB verzwaaard. Het vereist eigen vermogen per 1 januari 2015 op basis van het nFTK en gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille bedraagt EUR 615,0 miljoen. De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 126,5%. Het reservetekort, uitgaande van de 12-maands middeling, bedraagt EUR 124,5 miljoen.

Met de invoering van het nFTK komt per 1 januari 2015 het lopende herstelplan te vervallen. Op grond van de huidige financiële positie van het pensioenfonds dient uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij DNB te worden ingediend, gebaseerd op het nFTK en rekening houdend met mogelijke nieuwe financieringsafspraken.

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 2014.

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 fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materieële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve 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 en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

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, in overeenstemming met 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. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangaande tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

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 vanwege het reservetekort.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Amstelveen, 22 mei 2015

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 betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2014 van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel te Amstelveen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014, de rekening van baten en lasten en het kasstroomoverzicht over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

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 2014 en van het resultaat en de kasstromen over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 22 mei 2015
KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA



“Post van het pensioenfonds leg ik meestal op een stapeltje, maar nu dacht ik toch ‘ik ga me eens oriënteren’.”

“Je bent gewend aan een bepaald leven en dan is het goed om je af te vragen of je dit leven na je pensionering kunt voortzetten.”





“Als ik nu nog eens 20 jaar door-
werk, vertrouw ik er eerlijk gezegd
wel op dat ik een behoorlijk
pensioen zal hebben opgebouwd.”

DEELNEMERSBESTAND

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantal per einde vorig verslagjaar	9.213	2.675
Bij wegens		
(Her)indiensttreding	119	
Uitdiensttreding		82
Toekennen van een pensioen		
Revalidatie	6	2
Overige oorzaken		1
Af wegens		
Invaliditeit	22	
Overlijden	9	2
Toekennen van een ouderdomspensioen	42	22
Uitdiensttreding	82	
Emigratie/afkoop/overdracht		330
Revalidatie		
Overige oorzaken		
Aantal per einde verslagjaar	9.183	2.406

Pensioengerechtigden

Ouderdomspensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezenpensioen	Arbeids- ongeschiktheids- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
721	44	43	213	1.021
				0
				0
74	5	6	22	107
				0
				0
				0
6			3	9
			10	10
				0
				0
			8	8
			1	1
789	49	49	213	1.100

ONTWIKKELINGEN 2005 – 2014

	2014	2013	2012	2011
Aantal deelnemers	9.183	9.213	9.132	9.265
• Mannen	1.590	1.604	1.591	1.620
• Vrouwen	7.593	7.609	7.541	7.645
Aantal gewezen deelnemers	2.406	2.675	2.687	2.658
• Mannen	228	248	248	229
• Vrouwen	2.178	2.427	2.439	2.429
Aantal pensioengerechtigden	1.100	1.021	920	821
Ouderdomspensioen	789	721	639	567
• Mannen	91	80	63	54
• Vrouwen	698	641	576	513
Partnerpensioen	49	44	38	34
Wezenpensioen	49	43	36	36
Arbeidsongeschiktheidspensioen	213	213	207	184
• Mannen	18	18	16	15
• Vrouwen	195	195	191	169
(bedragen in EUR miljoenen)				
Premies				
Feitelijke premie	73	90	79	63
Kostendeckende premie	75	85	89	68
Gedempte kostendeckende premie	72	77	75	63
Pensioenuitkeringen	15	13	12	10
Pensioenuitvoeringskosten				
per deelnemer (bedragen in euro's)	267	311	285	299
Voorziening pensioenverplichtingen	2.207	1.708	1.722	1.547

2010	2009	2008	2007	2006	2005
8.643	8.716	8.818	8.404	8.094	7.752
1.506	1.516	1.528	1.453	1.387	1.300
7.137	7.200	7.290	6.951	6.707	6.452
2.629	2.621	2.671	2.555	2.413	2.312
220	217	228	210	200	193
2.409	2.404	2.443	2.345	2.213	2.119
741	679	633	545	526	497
491	436	380	291	233	207
50	42	38	27	21	19
441	394	342	264	212	188
31	28	27	26	22	19
33	26	23	24	19	17
186	189	203	204	252	254
14	17	18	18	24	24
172	172	185	186	228	230
55	64	51	46	42	51
61	67	46	46		
59	58				
9	8	6	5	4	4
259	353	290	242	233	217
1.241	1.010	983	662	672	637

ONTWIKKELINGEN 2005 – 2014 (VERVOLG)

	2014	2013	2012	2011
(bedragen in EUR miljoenen)				
Beleggingen				
Vastgoed	258	149	148	132
Aandelen	1.081	941	836	735
Vastrentende waarden	1.075	872	787	712
Overig	93	116	217	86

Totaal	2.507	2.078	1.988	1.665
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Rendement

Vastgoed	15,9%	6,9%	14,8%	0,1%
Aandelen	10,7%	18,1%	16,3%	- 9,2%
Vastrentende waarden	10,7%	- 7,9%	14,2%	12,1%
Totaalrendement	17,3%	1,5%	15,8%	7,7%

Dekkingsgraad

Nominale dekkingsgraad (op basis van marktrente)	114,1%	122,8%	116,0%	107,7%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	121,2%	121,3%	118,7%	119,6%
Reële dekkingsgraad	80,1%	76,5%	67,0%	64,3%
Nominale dekkingsgraad (op basis van vaste rekenrente)				

2010	2009	2008	2007	2006	2005
------	------	------	------	------	------

131	94	85	104	138	88
742	610	421	584	614	588
606	608	602	578	455	394
17	- 1	- 47	36	15	- 31

1.496	1.311	1.061	1.302	1.222	1.039
--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

16,4%	3,8%	- 25,0%	- 12,4%	30,9%	14,8%
11,9%	31,7%	- 42,5%	6,6%	17,9%	22,3%
8,8%	9,6%	2,8%	2,7%	- 0,6%	7,0%

10,8%	17,9%	- 21,3%	3,4%	11,8%	15,9%
-------	-------	---------	------	-------	-------

120,6%	129,8%	108,0%	192,3%
--------	--------	--------	--------

121,0%	120,7%	125,0%	130,2%
--------	--------	--------	--------

69,9%	71,5%	73,0%	114,8%
-------	-------	-------	--------

177,9%	160,1%
--------	--------

FUNCTIES EN NEVENFUNCTIES BESTUUR

ir. E.H. Kok

Functie in het bestuur: Onafhankelijk voorzitter (vanaf 2011)
Relevante nevenfuncties: Commissaris Acces Holding, bestuurslid Oikocredit Nederland Fonds, bestuurder PUM, voorzitter Stichting Symbolisch Theater

mw. P.J.G. van den Berk

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2001)¹
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)²
Voordragende organisatie: Vereniging Oud-Cabinepersoneel (VOC)
Functie: Pensioengerechtigd
Laatste functie bij KLM: Senior Purser
Relevante nevenfuncties: penningmeester VOC, voorzitter Wings of Support

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

¹ Mevrouw P.J.G. van den Berk is van 1995 tot 2001 plaatsvervangend lid geweest.

² De heer E.J.J.A. van Halder is van 1987 tot 1994 plaatsvervangend lid geweest.

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

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)³
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: gemeente raadslid VVD Oost Gelre, lid bondsraad FNV Bondgenoten, namens sector Luchtvaart, lid parlement FNV in Beweging, lid pensioencommissie ledenparlement FNV in Beweging, lid ondernemingsraad KLM N.V. bestuurslid Stichting Care for Blue, kaderlid FNV Cabine, vakbond voor KLM cabinepersoneel.

³ De heer R.C. Koster is van 2001 tot 2010 plaatsvervangend lid geweest.

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, lid Vlootcommissie 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 Ofoil B.V.

JAAR

VERSLAG

Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel

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

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



SOJES VAREG RARE