



# **JAAAR 2010** **VERSLAG**

**Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel**



# JAAR VERSLAG

# 2010

**Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel**

# VOORWOORD

Voor u ligt het verslag van de Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel over het boekjaar 2010. Het verslagjaar was in verschillende opzichten een turbulent jaar. De externe omgeving was wederom volop in beweging: de financiële markten waren volatiel en de eerste acht maanden van 2010 werden gekenmerkt door dalende rentestanden. Tevens moest in 2010 een bijstelling van de verplichtingen worden gedaan in verband met de sterk stijgende levensverwachting. Beide ontwikkelingen hadden een negatief effect op de dekkingsgraad.

Daar stond tegenover dat, met name in de tweede helft van 2010, de aandelenmarkten aantrokken en dat de rente vanaf september weer een stijgende lijn vertoonde. Dit had vervolgens een positief effect op de dekkingsgraad.

Inmiddels hebben zich in 2011 weer andere ontwikkelingen voorgedaan. Op de datum van vaststelling van dit jaarverslag is in Noord-Afrika en het Midden-Oosten sprake van politieke instabiliteit en heeft zich in Japan een natuurramp met grote gevolgen voorgedaan. De effecten hiervan zijn nog niet goed te overzien. In de financiële markten bestaat verder zorg omtrent de kredietwaardigheid van verschillende landen in het Eurogebied.

Voorgaande ontwikkelingen benadrukken nog eens dat de financiële conditie van het fonds sterk beïnvloed wordt door externe factoren die in beperkte mate beheersbaar zijn. Het zo goed mogelijk beheersen van de hieruit voortvloeiende risico's is dan ook een belangrijke opdracht van het bestuur. Risicobeheersing alleen is niet voldoende, voor het in stand houden van een goede pensioenregeling moet ook voldoende rendement worden behaald. Op beide terreinen heeft het pensioenfonds in 2010 overigens belangrijke stappen gezet.

In goed samenspel met de arbeidsvoorwaardelijke partijen is de financieringsopzet van het pensioenfonds vernieuwd. Hiermee is een stevig fundament gelegd voor een betaalbare en beheersbare pensioenregeling. In 2011 wordt deze nieuwe financiering geïmplementeerd. Onderdeel daarvan is ook de communicatie naar de deelnemers en pensioengerechten over het nieuwe indexatiebeleid.

Verder is in 2010 de aandacht ook weer gericht op het benodigde beleggingsrendement. In dat kader zijn enkele aanpassingen in de aandelenportefeuille gedaan. Recent heeft het bestuur besloten om te gaan beleggen in private equity. Vanaf 2011 zal gefaseerd een belang van maximaal 10% van de aandelenportefeuille worden opgebouwd.

In het verslagjaar is geïnvesteerd in de governance en in de uitvoering. De in 2010 toegetreden bestuursleden zijn snel ingewerkt en met een vernieuwd deskundigheidsplan is een goede basis gelegd voor verdere professionalisering. Het bestuur pakt dit in 2011 verder op, onder andere door invulling te geven aan de per 2011 in werking getreden beleidsregel deskundigheid van DNB en de AFM.

Met de uitvoeringsorganisatie zijn nieuwe dienstverleningsovereenkomsten gesloten, waarin nieuwe inzichten zijn verwerkt. Kwaliteit, efficiency en kosten transparantie zijn in deze relatie sleutelbegrippen.

---

Kostenbeheersing is een belangrijk bestuurlijk aandachtspunt. Het bestuur werkt met een jaarlijkse begroting en laat zich minimaal op kwartaalbasis informeren over de werkelijke kosten ten opzichte van de begroting. De uitvoeringskosten van het pensioenfonds, bestaande uit de kosten voor pensioenuitvoering, bestuurs- ondersteuning en vermogensbeheer, alsmede de kosten van externe vermogens- beheerders, bedragen 0,50% van het totale vermogen. Voor het bestuur is dat een aanvaardbaar niveau.

Over 2010 werd een totaalrendement van 10,8% behaald. Ultimo 2010 bedroeg het vermogen van het fonds EUR 1,5 miljard. De dekkingsgraad per 31 december 2010 was 120,6%. Het fonds verkeert hiermee in een relatief gunstige positie. Deze goede positie laat onverlet dat het bestuur het beleid periodiek evalueert en bijstelt om te bevorderen dat het fonds zijn ambities ook op lange termijn kan realiseren.

Het bestuur dankt al diegenen die zich in het afgelopen jaar hebben ingezet voor dit pensioenfonds.

Amstelveen, 24 mei 2011

### **Het bestuur van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel**

Eugène van Halder  
vicevoorzitter

Arend de Jong  
vicevoorzitter

# INHOUDSOPGAVE

---

<b>Personalia</b>	<b>6</b>
<b>Algemeen</b>	<b>8</b>
Doelstelling	8
Inhoud en kenmerken van de pensioenregeling	8
Organisatie	10
<b>Kerncijfers</b>	<b>12</b>
<b>Belangrijkste gebeurtenissen in het verslagjaar en ontwikkeling na afsluiting van het verslagjaar</b>	<b>13</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>17</b>
Externe ontwikkelingen	19
Algemeen bestuurlijke zaken	24
Pensioenregeling en uitvoering	35
Beleggingen van het fonds	37
Het financiële beleid	45
Risicomanagement	51
Visitatiecommissie	55
Verantwoordingsorgaan	59
<b>Jaarrekening</b>	<b>61</b>
Balans per 31 december	63
Rekening van baten en lasten	64
Kasstroomoverzicht	65
Toelichting algemeen	66
Toelichting op de balans	75
Toelichting op de rekening van baten en lasten	95
<b>Overige gegevens</b>	<b>108</b>
Bestemming van het resultaat	108
Actuariële verklaring	109
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	111
<b>Bijlagen</b>	<b>113</b>
Deelnemersbestand	116
Ontwikkelingen 2001 – 2010	118
Begrippenlijst	120

# PERSONALIA

STAND PER 24 MEI 2011

## **Bestuur**

### Voorzitter

Drs. D.J.D. Dees

### Leden

Mevrouw P.J.G. van den Berk, S. Geerlings, A.W. Gerritsma, E.J.J.A. van Halder (vicevoorzitter), mr. P.J.M. Jansen, drs. A.R. de Jong RC (vicevoorzitter), mevrouw mr. M.I. Kartman, R.C. Koster

### Plaatsvervangende leden

Mevrouw drs. A. Groeneveld, K. Porskamp, T. Tilgenkamp

## **Algemeen secretariaat**

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

Mevrouw drs. N.J.H. Merk (adjunct-secretaris)

## **Directeur**

Drs. B.A.A.M. van der Stee

## **Compliance officer**

Drs. D.J.D. Dees

## **ALM-Commissie**

### Leden

Mevrouw P.J.G. van den Berk, S. Geerlings, A.W. Gerritsma, E.J.J.A. van Halder, mr. P.J.M. Jansen, R.C. Koster

## **Audit Committee**

### Voorzitter

P.M. Schelvis RA, Algemeen Pensioenfonds KLM

### Leden

R.C. Koster, Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

L. van Munster, Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

P.A. van Gent, Algemeen Pensioenfonds KLM

### Overige deelnemers

J. Hoogendam, uitvoeringsorganisatie

Mr. drs. T.G.A. Keijzers RBA, uitvoeringsorganisatie

Drs. E.J.J. Voorhoeve, uitvoeringsorganisatie



---

### **Beleggingsadviescommissie**

#### Voorzitter

Drs. H.H. van der Koogh

#### Leden

Prof. dr. C.E. Beckers, prof. dr. D. Brounen, dr. C.L. Dert, mevrouw prof. dr. M.W.M. Donders

#### Vertegenwoordigers

E.J.J.A. van Halder, drs. A.R. de Jong RC

---

### **Communicatiecommissie**

#### Voorzitter

Mevrouw P.J.G. van den Berk

#### Leden

A.W. Gerritsma, mr. P.J.M. Jansen, K. Porskamp, T. Tilgenkamp

---

### **Verantwoordingsorgaan**

#### Leden namens de werknemers

Mevrouw mr. I.S.T. van Brunschot (vicevoorzitter), R. Butje

#### Leden namens KLM

Drs. G. Woelders RC (voorzitter), M.J. Besseling RA

#### Leden namens de pensioengerechtigden

Drs. R.O.C. Vader, L. Folkeringa

---

### **Visitatiecommissie**

#### Voorzitter

Mr. H. Nijssse

#### Leden

Drs. D. del Canho, drs. W. van Ettinger

---

### **Accountant**

KPMG Accountants N.V., Rotterdam

---

### **Actuaris**

MERCER Certificering B.V., Amstelveen

---

### **Uitvoeringsorganisatie**

Blue Sky Group B.V., Amstelveen

# ALGEMEEN

## DOELSTELLING

De Stichting 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, 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.

## INHOUD EN KENMERKEN VAN DE PENSIOENREGELING

De pensioenregeling geldt voor medewerkers in een cabinefunctie met een arbeidscontract dat onder de cao voor KLM-Cabinepersoneel valt. De regeling geldt ook voor cabinepersoneel in dienst bij KLM Cityhopper B.V., met uitzondering van het personeel dat tot het Kerncorps Cabinepersoneel behoort. De pensioenregeling van het fonds kent drie pensioensystemen.

**Pensioenreglement 2008A** legt de voorwaardelijke eindloonregeling vast. Het ouderdomspensioen is gebaseerd op het laatstverdiende salaris en het aantal jaren deelnemerstijd. Het ouderdomspensioen bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,58% van de in het betreffende jaar geldende netto pensioengrondslag verhoogd met 1,58% van de individuele stijging van de netto pensioengrondslag voor elk jaar deelnemerstijd dat op 1 januari van het betreffende jaar reeds verstreken is. De individuele stijging van de netto pensioengrondslag wordt bepaald als het verschil tussen de in het betreffende jaar geldende netto pensioengrondslag en de met de algemene loonronde verhoogde netto pensioengrondslag die in het voorafgaande jaar gold. Een eventueel negatief verschil wordt daarbij op nul gesteld.

De netto pensioengrondslag is de bruto pensioengrondslag minus de franchise.

De bruto pensioengrondslag is twaalfmaal het maandsalaris van de deelnemer inclusief de eventuele leeftijdstoelage, zoals vastgesteld per 1 januari van ieder jaar, uitgaande van een volle productie, verhoogd met 16,33% in verband met de eindejaarsuitkering, de winstafhankelijke uitkering en de vakantietoelage. De franchise is het deel waarover geen pensioen wordt opgebouwd in verband met de AOW-uitkering vanaf 65 jaar.

**Pensioenreglement 2008B** legt de middelloonregeling vast. Het ouderdomspensioen is gebaseerd op het gemiddelde salaris tijdens de loopbaan en het aantal deelnemersjaren. Dit bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,78% van de nettopensioengrondslag zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. De netto pensioengrondslag is de bruto pensioengrondslag minus de franchise. De bruto pensioengrondslag bedraagt twaalfmaal het maandsalaris inclusief de eventuele leeftijdstoelage zoals vastgesteld per 1 januari van het betreffende jaar, uitgaande van een volle productie, verhoogd met 12,33% in verband met de eindejaarsuitkering en de vakantietoelage. Verder is het percentage winstuitkering van het vorige jaar over het jaarsalaris per 1 januari van dit jaar in de bruto pensioengrondslag begrepen. Voor deelnemers die hebben gekozen voor een vaste winstuitkering geldt in de middelloonregeling een andere bruto pensioen-

grondslag, gelijk aan 13,96 maal het maandsalaris inclusief de eventuele leeftijds-toeslag zoals vastgesteld per 1 januari van het betreffende jaar, uitgaande van een volle productie.

**De Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP)** maakt deel uit van beide pensioenreglementen en is een beschikbare premieregeling. Deelname is verplicht en de regeling wordt geheel gefinancierd door eigen bijdragen van de deelnemers. Het fonds wendt de bijdrage direct aan voor de inkoop van aanspraken op levenslang ouderdomspensioen vanaf 60 jaar. Op deze aanspraak is de fiscale omkeerregel niet van toepassing.

### **Overige producten van de pensioenregeling**

De pensioenregeling van het fonds kent naast het ouderdomspensioen en het netto aanvullend pensioen de volgende producten: facultatief partnerpensioen, wezenpensioen, facultatief Anw-hiaatpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen. De normpensioenleeftijd is in beide reglementen op de 60-jarige leeftijd van de deelnemer gesteld. Deelnemers kunnen het pensioen eerder (vanaf 50 jaar) of later (tot uiterlijk 65 jaar) laten ingaan. Ook bestaat de mogelijkheid tot pensioenegalitatie. Daarnaast kan een deel van het ouderdomspensioen bij vertrek of pensionering worden omgezet in partnerpensioen.

### **Indexering (toeslagverlening)**

#### **Indexering tijdens het dienstverband**

Het fonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenaanspraken in het pensioenreglement 2008B ieder jaar per 1 januari aan te passen op basis van het percentage van de algemene loonronde volgens de cao voor het KLM-Cabinepersoneel. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Dit betekent dat geen recht op indexatie bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexatie kan plaatsvinden. Deze voorwaardelijke indexatie wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. De opgebouwde pensioenrechten van deelnemers aan het pensioenreglement 2008A kunnen jaarlijks per 1 januari worden verhoogd met maximaal 1,58% van de collectieve stijging van de netto pensioengrondslag voor elk jaar deelnemerstijd dat op 1 januari van het betreffende jaar verstreken is. De collectieve stijging van de netto pensioengrondslag wordt bepaald door de algemene loonronde te vermenigvuldigen met de netto pensioengrondslag die in het voorafgaande jaar gold. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemer worden aangepast.

#### **Indexering na beëindiging dienstverband**

Het fonds probeert ieder jaar de premievrije pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen met maximaal de procentuele ontwikkeling van het prijsindexcijfer. Dit geldt zowel voor de eindloonregeling als voor de middelloonregeling. Het bestuur beslist jaarlijks of en zo ja in hoeverre indexering plaatsvindt. Dit betekent dat ook hier geen recht op indexatie bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexatie kan plaatsvinden. Deze voorwaardelijke indexatie wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Per 1 januari 2011 treedt een nieuwe Uitvoeringsovereenkomst in werking. Hierdoor wordt vanaf 1 januari 2012 de mate van de indexatie van pensioenaanspraken en uitkering bepaald aan de hand van de (reële) dekkingsgraad (indexatiestafel). Dit nieuwe indexatiebeleid wordt elders in dit verslag nader toegelicht.

## ORGANISATIE

Het fonds heeft de juridische vorm van een stichting en wordt bestuurd door een bestuur. Binnen het fonds bepaalt het bestuur als hoogste orgaan het beleid. Het bestuur is bevoegd tot het nemen van besluiten die betrekking hebben op het fonds en de daarmee verbonden handelingen.

### Bestuur

Het bestuur bestaat uit acht leden, van wie vier namens de werknemers en vier namens KLM. Het bestuur heeft buiten zijn midden een onafhankelijke voorzitter benoemd. Deze voorzitter leidt de vergaderingen en bewaakt de zorgvuldigheid van de besluitvorming. Het bestuur benoemt een werknemerslid en een werkgeverslid tot vicevoorzitters. Het bestuur komt ten minste zes keer per jaar in plenaire vergadering bijeen. Binnen het fonds bereidt een aantal bestuurscommissies en werkgroepen de besluitvorming in de bestuursvergaderingen voor. Ook voor de uitvoering of uitwerking van besluiten kunnen commissies of werkgroepen worden ingesteld.

### Bestuurscommissies

De ALM-commissie doet onderzoek en bereidt bestuursbesluiten met betrekking tot balansbeheer, risicobeheer en financiering van de pensioenregeling voor. De commissie komt ten minste tweemaal per jaar bijeen om de positie van het fonds en ontwikkelingen in ALM-context te toetsen.

Het Audit Committee beoordeelt namens het bestuur de beheersmaatregelen in opzet en werking. In het committee zitten vertegenwoordigers van de besturen van de KLM pensioenfondsen. Verder nemen vertegenwoordigers van de uitvoeringsorganisatie en de externe accountant deel aan de activiteiten van het committee.

De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur bij de beleidsbepaling voor beleggingen. Deze commissie bestaat uit externe deskundigen. Leden van het bestuur nemen als vertegenwoordigers deel aan de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie.

De communicatiecommissie ontwikkelt het communicatiebeleid van het fonds en begeleidt de uitvoering van het communicatiebeleid.

### Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt achteraf verantwoording af aan een verantwoordingsorgaan, dat uit zes leden bestaat die KLM N.V., de deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. Iedere geleding heeft twee zetels. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt jaarlijks het gevoerde beleid, de uitvoering daarvan en de voor de toekomst gemaakte beleidskeuzen. Het verantwoordingsorgaan heeft verder adviesrechten ten aanzien van zijn eigen inrichting, de inrichting van het interne toezicht, de inrichting van het

---

communicatiebeleid, klachten- en geschillenregelingen en eventuele bezoldigingsregelingen voor het bestuur.

### **Intern toezicht**

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie, die bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De visitatiecommissie beoordeelt het functioneren van het bestuur van het fonds op basis van onderzoek van bestuursprocessen en -procedures, de aansturing van het fonds en de wijze waarop de langetermijnrisico's worden beheerst. In beginsel vindt eenmaal per drie jaar een visitatieonderzoek plaats. Na een onderzoek worden de bevindingen gepubliceerd in het jaarverslag.

### **Accountant en actuaris**

Het fonds heeft KPMG Accountants N.V. als externe accountant en MERCER Certificering B.V. als certificerend actuaris aangesteld. Het bestuur heeft het hoofd Actuarium van de uitvoeringsorganisatie aangewezen als adviserend actuaris van het fonds.

### **Uitvoeringsorganisatie**

De uitvoering van de taken van het fonds is uitbesteed aan Blue Sky Group B.V. Deze uitvoeringsorganisatie handelt op basis van mandaten en een marktconforme dienstverleningsovereenkomst. Jaarlijks vinden onderhandelingen plaats over de diensten, serviceafspraken en de vergoeding. Het fonds is medeaandeelhouder van de uitvoeringsorganisatie. Het bestuur heeft de directeur en een lid van het managementteam van de uitvoeringsorganisatie benoemd tot titulair directeur en secretaris van het fonds.

# KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

	2010	2009
<b>Deelnemers</b>		
Aantal actieve deelnemers	8.643	8.716
Aantal gewezen deelnemers	2.629	2.621
Aantal pensioengerechtigden	741	679
<b>Totaal</b>	<b>12.013</b>	<b>12.016</b>

## Premies en uitkeringen

Premies	54,6	64,2
Pensioenuitkeringen	8,9	7,9

## Vermogen

Stichtingskapitaal en reserves	256,2	301,3
Voorziening pensioenverplichtingen	1.241,2	1.009,8

## Dekkingsgraad

Nominale dekkingsgraad	120,6%	129,8%
Reële dekkingsgraad	69,9%	71,5%

## Indexering

Pensioenrechten actieve deelnemers	0,0%	1,25%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	1,4%	0,4%

## Beleggingen

Vastgoed	131,3	94,3
Aandelen	714,1	576,2
Vastrentende waarden	605,9	608,6
Overig	44,8	31,7

<b>Totaal</b>	<b>1.496,1</b>	<b>1.310,8</b>
---------------	----------------	----------------

Totaalrendement	10,8%	17,9%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	3,5%	4,5%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	4,6%	3,5%

# GEBEURTENISSEN 2010

## BELANGRIJKSTE GEBEURTENISSEN IN HET VERSLAGJAAR

De financiële markten bleven in 2010 volop in beweging. Het in 2009 begonnen herstel kreeg geen automatisch vervolg in 2010. Zo is het algemene economische klimaat in 2010 zeer beïnvloed door de problemen rond de euro. De institutionele nadelen van de monetaire unie waarin sommige lidstaten onvoldoende flexibele arbeidsmarkten, te lage pensioenleeftijden en te hoge lonen kennen, werden in 2010 zichtbaar voor iedereen. Europese overheden kampen met grote staatsschulden, een belangrijk gevolg van de financiële crisis. Deze problematiek vormde aanleiding tot vorming van een Europees noodfonds in augustus 2010. In de tweede helft van het jaar trad enige verbetering op, met name op de aandelenmarkten. Het verslagjaar werd afgesloten met een totaalrendement op de beleggingen van 10,8% (inclusief de kosten van de afdekking van het aandelen- en het renterisico). Ultimo 2010 was het belegd vermogen met EUR 1,5 miljard weer boven het niveau van voor de financiële crisis (ultimo 2007: EUR 1,3 miljard).

De rente bleef in 2010 zeer volatiel; in de zomer daalde de rente naar een historisch laag niveau van circa 2,6%. Dit had grote gevolgen voor de gehele pensioensector. Door de dalende dekkingsgraden dreigde bij een aantal pensioenfondsen zelfs dat per 2011 gekort zou moeten worden op pensioenaanspraken. De in 2009 ingevoerde gedeeltelijke afdekking van het renterisico had een afremmend effect, maar kon niet voorkomen dat de dekkingsgraad in augustus de kritische grenzen naderde. Zonder deze afdekking was de dekkingsgraad zeker onder de 105% geraakt. Nu bleef het pensioenfonds in veilig vaarwater en kon het zich vanaf september goed herstellen. Vanaf eind september steeg de rente weer. Ten tijde van het vaststellen van dit verslag ligt de rente rond 3,7%. Ultimo 2010 bedroeg de dekkingsgraad 120,6%. Dit is nog net onder het niveau waarop sprake is van een reservetekort (121,0%). Mede door de voldoende financiële positie kon het bestuur een positief indexatiebesluit nemen.

Het bestuur heeft in 2010 de ontwikkelingen op financiële markten actief gevolgd en waar nodig het beleid bijgestuurd. Zo is in een vroeg stadium besloten niet langer te beleggen in Spaanse staatsobligaties, een besluit dat een positief effect heeft gehad op het rendement van de obligatieportefeuille.

Een andere ontwikkeling met een groot effect op de dekkingsgraad is de stijgende levensverwachting. In 2010 heeft het bestuur een bijstelling van de technische voorziening doorgevoerd. In eerste instantie, mede op basis van instructies van DNB aan de pensioensector, op basis van prognoses van het CBS. Na publicatie in september 2010 van de nieuwe overlevingstafels door het Actuarieel Genootschap (AG-prognosetafels 2010-2060) volgde een tweede correctie. Terugkijkend naar de afgelopen jaren is duidelijk dat de neerwaartse ontwikkeling van de dekkingsgraad vanaf 2006 voor een belangrijk deel het gevolg is van de stijgende levensverwachting en de dalende rente.

In het verslagjaar zijn belangrijke stappen gezet naar een verdere versteviging van de financiële grondslagen van het pensioenfonds. Na in 2009 maatregelen te hebben getroffen om het renterisico en het aandelenrisico van het pensioenfonds aanzienlijk terug te brengen, is het bestuur begin 2010 gestart met onderzoek naar mogelijke verbeteringen in de financieringsopzet van het fonds. Dit heeft in april 2010 geleid tot een rapport met verschillende beleidsopties voor het premie- en het indexatiebeleid. Dit rapport is aangeboden aan de arbeidsvoorwaardelijke partijen, die na intensief overleg eind november 2010 tot een akkoord zijn gekomen. Op basis van dit arbeidsvoorwaardelijk akkoord heeft het bestuur in december een nieuwe Uitvoeringsovereenkomst opgesteld, die gericht is op het realiseren van een zo waardevast mogelijk pensioen tegen een zo stabiel mogelijke premie. Belangrijkste elementen zijn de invoering van een nieuwe premiesystematiek per 2011 en de invoering van een indexatiestaffel per 1 januari 2012. Bij de jaarlijkse besluitvorming over de indexatie zal het bestuur de reële dekkingsgraad als leidraad hanteren. De premie wordt bepaald op basis van een gedempte rentevoet, die in de komende drie jaar stapsgewijs wordt verlaagd naar 3,2%. Met de nieuwe financieringsopzet is een stevig fundament gelegd voor de komende jaren, dat tot evenwichtige uitkomsten leidt voor de verschillende belanghebbenden.

Op dit moment wordt nog gewerkt aan de laatste details van de nieuwe financiering en is de verwachting dat de Uitvoeringsovereenkomst op zeer korte termijn door het pensioenfonds en KLM wordt getekend. Daarmee wordt een periode van intensieve en goede samenwerking tussen het fonds en de uitvoeringsorganisatie enerzijds en de arbeidsvoorwaardelijke partijen anderzijds afgerond.

Ook op het terrein van de beleggingen heeft het pensioenfonds nieuwe wegen ingeslagen. Begin 2010 is in het kader van verantwoord beleggen een start gemaakt met beleggen in activiteiten met een duurzaam karakter, zoals water, alternatieve energie en microkrediet. Ultimo 2010 was hierin EUR 54 miljoen belegd. Daarnaast is in 2010 aandacht besteed aan verdere optimalisatie van de aandelenportefeuille. In dat kader is onder andere een studie gedaan naar beleggen in private equity. Het toevoegen van private equity moet bijdragen aan de noodzakelijke rendementsbehoefte van het fonds. Na een grondige verkenning van de materie en formulering van een strak beleidskader, heeft het bestuur in april 2011 besloten om een belang van maximaal 10% van de aandelenportefeuille in private equity op te bouwen.

Op 1 januari 2010 is een nieuwe zittingstermijn van het bestuur gestart. Daarbij heeft ook vernieuwing in het bestuur plaatsgevonden. Het nieuwe bestuur heeft met prioriteit een ambitieus deskundigheidsplan opgesteld, waarin is ingespeeld op actuele ontwikkelingen rond kwaliteit van pensioenfondsbestuur. Op basis van dit plan is in 2010 een breed scala aan activiteiten ontplooid. Begin 2011 heeft een eerste evaluatie van dit deskundigheidsplan en van het functioneren van het bestuur plaatsgevonden. Daarbij is geconstateerd dat het bestuur het afgelopen jaar verder geprofessionaliseerd is.



---

Een ander resultaat dat is geboekt betreft de vernieuwing van de contractuele relatie met de uitvoeringsorganisatie. Dit heeft geleid tot een tweetal dienstverleningsovereenkomsten, die in overeenstemming zijn met actuele regelgeving en nieuwe inzichten ten aanzien van goede pensioenuitvoering. In serviceovereenkomsten zijn de werkzaamheden en de kwaliteit van de dienstverlening gedetailleerd en meetbaar vastgelegd. Daarbij zijn scherpe afspraken gemaakt over kostentransparantie. Het bestuur acht het van belang dat de kosten van het beheer van het fonds en de uitvoering van de regeling voor de belanghebbenden helder zijn.

## **ONTWIKKELING NA AFSLUITEN VAN HET VERSLAGJAAR**

Bij aanvang van 2011 waren de verwachtingen ten aanzien van de financiële markten gematigd positief. Inmiddels hebben zich enkele gebeurtenissen voorgedaan, die duidelijk maken dat de markten nog volatiel blijven. De politieke onrust in Noord-Afrika en het Midden-Oosten en de mogelijke effecten van de ramp in Japan geven aanleiding tot grote alertheid. Ook de stabiliteit van de Eurozone en kredietwaardigheid van landen zijn aandachtspunten van het bestuur.

In het kader van afspraken tussen KLM, Martinair en de werknemersorganisaties zijn in februari 2011 bijna 400 cabin attendants en pursers van Martinair in dienst getreden van KLM. Deze werknemers zijn per de datum van indiensttreding bij KLM ook deelnemer geworden van het pensioenfonds.

Het onderwerp pensioen staat in Nederland hoog op de politieke agenda en krijgt veel publicitaire aandacht. Die aandacht is niet altijd positief. Het bestuur is zich goed bewust van deze omstandigheden en streeft ernaar actief te opereren. Hoewel op dit moment nog onzeker is of de sociale partners in de Stichting van de Arbeid tot een pensioenakkoord zullen komen, zal het bestuur zich in 2011 in ieder geval oriënteren op de ontwikkelingen op pensioenterrein en mogelijke keuzen waarvoor het fonds komt te staan.

Communicatie met de deelnemers blijft een belangrijk aandachtspunt. Dat betreft zowel het actief informeren over het nieuwe premie- en indexatiebeleid als het inhaken op publiciteit en het meer betrekken van deelnemers. Naast de succesvolle pensioeninformatieteams en de online pensioenplanner zoekt het bestuur naar nieuwe wegen en middelen om belanghebbenden te betrekken.


Een recente ontwikkeling is dat het pensioenfonds is geselecteerd voor deelname aan een onderzoek van DNB naar opzet en bestaan van crisisplannen. DNB definieert in dit kader een crisis als een situatie waarin de dekkingsgraad van een pensioenfonds een zodanig kritisch niveau bereikt, dat de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds in gevaar komt. Een crisisplan moet de maatregelen bevatten die op korte termijn (voldoende) effect sorteren. Hoewel de financiële positie van het fonds hier volstrekt geen aanleiding toe geeft, moet in het kader van het onderzoek op korte termijn een dergelijk plan worden voorgelegd aan DNB. Waar de financieringsopzet van het pensioenfonds al voorziet in premieaanpassing en (gedeeltelijke) indexatiekorting, zal het feitelijk gaan om het beleid ten aanzien van eventuele korting van aanspraken.





**BESTUURSVERSLAG**  
Stichting Pensioenfonds  
KLM-Cabinepersoneel





Het is van groot belang dat iedereen zich bewust is van de risico's en onzekerheden die er zijn bij pensioen. Communicatie met deelnemers krijgt dan ook veel aandacht, waarbij we ook altijd vooruitblikken naar toekomstige ontwikkelingen.

# BESTUURSVERSLAG

## EXTERNE ONTWIKKELINGEN

### Financiële markten

Aan het begin van 2010 was de grote vraag of het herstel van de financiële markten in 2009 een positief vervolg zou krijgen. De onzekerheid over de bestendigheid van het economische herstel in Europa en de Verenigde Staten bleef bestaan. Zorgen over de kredietwaardigheid van overheden, het ongelijke herstel in de wereldeconomie en de hoge niveaus van werkloosheid in Europa en de Verenigde Staten waren daar voorbeelden van. In het voorjaar kondigden de gezamenlijke landen van de Europese Monetaire Unie een groot reddingspakket aan, bedoeld om lidstaten bij te staan die in moeilijkheden dreigen te geraken met hun overheidsfinanciën. Hoewel financiële markten hadden gehoopt op meer, waardoor koerswinsten beperkt bleven, droeg het pakket bij aan de verdere stabilisatie van de omstandigheden. Tegelijkertijd speelde in andere delen van de wereld soortgelijke twijfel omtrent bestendiging van herstel in de Verenigde Staten of voortzetting van de hoge economische groei in landen als China, India en Brazilië de markten parten.

In de tweede helft van 2010 ging de aandacht minder uit naar de financieringsproblemen van Europese overheden. De focus kwam onder andere te liggen op beter dan verwachte bedrijfsresultaten van ondernemingen en tegelijkertijd werden economische groeicijfers naar boven bijgesteld. Het vertrouwen nam toe en dat bleek onder meer uit succesvolle uitgaven van nieuwe staatsobligaties door verschillende overheden en het bekend worden van de meevallende resultaten van de stresstest voor Europese banken. Op 4 augustus werd de 'European Financial Stability Facility', afgekort EFSF, officieel actief, dat probleemlanden binnen Europa kan helpen in geval van nood. Nadat eerder Griekenland de helpende hand was toegestoken, werd eind november Ierland gesteund.

### Vastrentende waarden

De problemen van enkele Europese lidstaten zorgden voor sterk uiteenlopende renteniveaus in Europa. Zo daalden de tienjaarsrentes van de sterkere lidstaten en stegen die van de zwakkere lidstaten. In mei bereikte de crisis rond Griekenland een hoogtepunt. De rente op Grieks tienjarig staatspapier steeg toen naar 12,45%. De Duitse tienjaarsrente daalde in diezelfde periode tot 2,60%. De vrees bestond dat er een tweedeling zou ontstaan in het eurogebied: een groep landen met een van oudsher solide begrotingsdiscipline versus een groep landen waar die discipline over het algemeen minder is. Overigens deden in deze periode risicovolle obligatiecategorieën zoals Amerikaanse high yield bedrijfsobligaties en schuldpapier van opkomende landen, het vrij slecht. Aan het begin van het derde kwartaal nam de onzekerheid opnieuw toe onder andere door tegenvallende economische cijfers uit de Verenigde Staten. Deze onzekerheid zorgde voor een nieuw dieptepunt in de Europese 30-jaars swaprente die eind augustus 2,57% aantikte. In de Verenigde Staten daalde de 30-jaars swaprente in een periode van vijf maanden van 4,68% naar 3,14%. Daarna veerden de rentes weer wat op en dan met name in de laatste maand van het jaar, hetgeen wel de rendementen op de obligaties drukten.

## Aandelen

De wereldwijde aandelenbeurzen waren dit verslagjaar sterk in beweging. De eerste weken van 2010 gaven een volatiel en al snel een negatief beeld te zien, onder meer door onzekerheid rondom de financiële toestand van Griekenland en in het verlengde daarvan van de Europese Unie. In februari herstelden de beurzen zich. Er werd toen zelfs een stevige rally ingezet, die duurde tot in het tweede kwartaal. Toen echter de rating van Griekenland verlaagd werd naar een zogenaamde 'junk' status en kort daarna ook de rating van zowel Spanje als Portugal verlaagd werd, sloeg de paniek op de beurzen opnieuw toe. Ook het stilleggen van het vliegverkeer als gevolg van de aswolk rondom IJsland deden het vertrouwen in de moeizaam opkrabbende wereldeconomie en daarmee ook de wereldwijde aandelenbeurzen geen goed.

Na de zomerperiode kwamen echter weer beter dan verwachte economische cijfers naar buiten. Daarnaast groeide de hoop op hernieuwd ingrijpen van de Amerikaanse centrale bank. Dit zorgde voor een flinke stijging op de beurzen. De werkelijke aankondiging van het Amerikaanse tweede kwantitatieve verruimingsplan begin november deed de beurzen nog iets verder opveren, maar dit werd verstoord door de onrust rondom de financiële toestand van Ierland. De toezegging van een noodpakket van EUR 85 miljard bracht rust en het jaar werd afgesloten met een forse opleving van de beurzen. Het resultaat van dit alles was een jaarwinst voor de wereldwijde aandelenbeurzen van zo'n 9%.

## Vastgoed

Voor vastgoed speelde de economische onzekerheid een belangrijke rol in het afgelopen jaar. Toch was er wel weer interesse voor nieuwe investeringen in de vastgoedmarkt. Sommige beleggers waren van mening dat zich nu juist unieke kansen voordeden in met name de Britse vastgoedmarkt. Ondanks een toename van de onzekerheid aan het begin van het derde kwartaal besloten steeds meer beleggers om in de tweede helft van 2010 meer in vastgoed te gaan beleggen. Vooral in het lagere risicosegment van vastgoed, met stabiele huurinkomsten ten opzichte van het risico, werden weer waarde-stijgingen waargenomen.

De transactieactiviteit op de Europese vastgoedmarkt is langzaam weer aangetrokken en de daling van de tophuren kwam in de meeste Europese markten tot stilstand, mede dankzij een herstel van de vraag en doordat er bijzonder weinig nieuwe projecten worden gestart. In de Verenigde Staten daalden de vastgoedprijzen in de eerste helft van het jaar. In de tweede helft van 2010 werden hier de eerste tekenen waargenomen van stijgende of stabiliserende vastgoedprijzen, afhankelijk van de sector en regio. Ook in de Verenigde Staten werden risico's echter nog steeds gemeden en kwam er vooral veel vraag naar gebouwen van goede kwaliteit op de beste locaties met stabiele huurstromen. De Aziatische vastgoedmarkten kenden in de afgelopen jaren afwaarderingen, maar in 2010 lieten enkele markten weer een stabilisatie of zelfs waardegroei zien. Vastgoedcycli van Aziatische landen verschillen onderling sterk. Zo kende Australië relatief geringe afwaarderingen, terwijl vastgoedeigenaren in Japan grote problemen hadden.



## Valuta's

In 2010 daalde de euro in waarde ten opzichte van de belangrijkste andere valuta's. Ten opzichte van de Amerikaanse dollar daalde de euro met bijna 7% in waarde. Aan het einde van het jaar was de euro 1,34 Amerikaanse dollar waard ten opzichte van 1,43 Amerikaanse dollar aan het begin van 2010. Ten opzichte van het Britse pond daalde de euro bijna 4% in waarde en eindigde op 0,86 pond voor een euro ten opzichte van 0,89 pond per euro aan het begin van 2010. Ten opzichte van de Japanse yen verloor de euro zelfs bijna 23%. Op het einde van het jaar kreeg men 108 yen voor een euro ten opzichte van 134 yen in het begin van het jaar.

## Pensioenen

### Pensioenakkoord

Op 4 juni 2010 hebben de sociale partners in de Stichting van de Arbeid een akkoord bereikt over de ontwikkelingen van de eerste twee pijlers (AOW en arbeidspensioenen) van het pensioengebouw in Nederland. Met dit pensioenakkoord legden de sociale partners de uitgangspunten vast voor een nieuw, meer transparant pensioencontract dat rekening houdt met de ontwikkelingen van de levensverwachting en financiële markten. Voor het huidige nominale pensioencontract hadden de sociale partners twee alternatieven voorgesteld: een zogenoemd combicontract dat deels (nominale) zekerheid geeft en deels resultaatafhankelijk is en een volledig flexibel (reëel) contract. Vanaf het sluiten van het akkoord hebben de sociale partners veel tijd besteed aan uitwerking van beide alternatieven en varianten daarop. Dit vervolgoverleg heeft tot op heden niet tot resultaten geleid. De eventuele invulling van de afspraken vindt overigens plaats op niveau van ondernemingen of bedrijfstakken.

### Regeerakkoord

Het in oktober 2010 gepresenteerde regeerakkoord van het kabinet Rutte-Verhagen bevat enkele maatregelen met betrekking tot de AOW en de aanvullende pensioenen. Heel concreet zijn deze maatregelen nog niet. De wetsvoorstellen moeten nog worden geschreven.

### AOW

Het is de bedoeling dat – conform het tussen sociale partners gesloten pensioenakkoord – de AOW-leeftijd in 2020 naar 66 jaar gaat. De AOW-leeftijd wordt voor de toekomst afhankelijk gemaakt van de levensverwachting. Eens in de vijf jaar wordt getoetst of de levensverwachting is toegenomen. Als dit het geval is, stijgt de AOW-leeftijd, maar deze stijging vindt dan pas tien jaar later plaats.

### Arbeidspensioen

In het regeerakkoord is afgesproken dat de pensioenrichtleeftijd voor de arbeidspensioenen (tweede pijler, de leeftijd waarop de pensioenopbouw gericht is) per 2013 wordt verhoogd naar 66 jaar.

Ook moeten aanpassingen plaatsvinden ten aanzien van de fiscale grenzen; het 'Witteveen-kader'. Dit houdt allereerst in dat de opbouwpercentages naar beneden zullen worden bijgesteld. Voor beschikbare premieregelingen betekenen de aanpassingen dat de beschikbare premiestaffels naar beneden zullen worden bijgesteld.

### Multi-ondernemingspensioenfonds

Op 11 mei 2010 heeft de Eerste Kamer de wet aangenomen die het voor ondernemingspensioenfonds mogelijk maakt de krachten te bundelen via een multi-opf. Met de introductie van het multi-opf is het palet aan mogelijkheden om de pensioenregelingen uit te voeren vergroot. De wet is op 10 juni 2010 gepubliceerd in het Staatsblad en is op 11 juni 2010 in werking getreden.

Door bundeling van krachten via een multi-opf kunnen fondsen bestuurlijke en operationele verlichtingen realiseren, terwijl een grote mate van eigenheid behouden kan blijven. Een ander voordeel is dat de solidariteit beperkt blijft tot de eigen regeling(en), doordat de wet regelt dat er sprake moet zijn van ringfencing (scheiding van vermogens per onderneming). Er vindt derhalve geen overheveling van vermogen plaats van de ene naar de andere regeling. Alle ondernemingspensioenfonds die minimaal vijf jaar aan een bepaalde onderneming of groep zijn verbonden, kunnen samengaan in een multi-opf.

### Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP)

Vanaf 1 januari 2011 is de instroom in de FVP-regeling definitief beëindigd.

Dit betekent concreet dat werknemers van 40 jaar of ouder die op of na 1 januari 2011 WW-gerechtigd worden, niet meer in aanmerking komen voor een FVP-bijdrage.

### Governance en medezeggenschap

Op 1 juli 2010 stemde de Tweede Kamer in met het initiatiefvoorstel over medezeggenschap van gepensioneerden van de Kamerleden Koser Kaya (D66) en Blok (VVD).

Oogmerk van het initiatiefvoorstel was het bevorderen van een evenwichtige samenstelling van besturen van pensioenfonds door verplichte vertegenwoordiging van pensioengerechtigden. In het voorstel werden tevens enkele andere wensen meegenomen, zoals versterking van het beroepsrecht van deelnemersraden, de mogelijkheid om ook bestuursleden van buiten de kring van werknemers of pensioengerechtigden te kiezen en de verplichting voor pensioenfonds om mee te werken aan de oprichting van representatieve organisaties.

Het initiatiefvoorstel heeft een lange doorlooptijd gehad en aanvankelijk leek er geen meerderheid voor te zijn. Dit veranderde na de evaluatie van het medezeggenschapsconvenant. In de Tweede Kamer kwam vervolgens aan de orde of het wetsvoorstel verbreed zou moeten worden naar diversiteit in termen van leeftijd en geslacht.

Verder zijn voorstellen gedaan om de zogenoemde dubbele medezeggenschap te beperken (bestuursvertegenwoordiging en deelnemersraad). Deze verschillende aanvullingen zijn in de stemmingen echter gesneuveld. Het initiatiefvoorstel ligt momenteel voor behandeling in de Eerste Kamer.

Op 27 september 2010 heeft minister Donner, toen nog minister van SZW, een voorontwerp van een wet over de besturing van pensioenfonds aan de voorzitter van de Eerste Kamer gezonden. Tegelijkertijd is dit voorontwerp als consultatiedocument gepubliceerd. Het voornemen is om met deze wet drie bestuursmodellen te regelen: het paritaire model (werkgevers en werknemers/gepensioneerden vormen het bestuur), het externe model (beroepsbestuur en belanghebbenden in een raad van toezicht) en het 'one tier' model (bestuur met uitvoerende en toezichthoudende bestuursleden).



In het voorontwerp is vooralsnog alleen het paritaire model uitgewerkt. De andere twee vormen volgen nog. Onderdeel van het voorgestelde paritaire model is een samenvoeging van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Minister Kamp heeft eind 2010 laten weten voornemens te zijn het volledige wetsvoorstel in juni 2011 in te dienen bij de Tweede Kamer.

In december 2010 zijn de sociale partners in de Stichting van de Arbeid en een aantal maatschappelijke organisaties een convenant overeengekomen om de diversiteit bij pensioenfondsen te bevorderen. De ondertekenaars van dit convenant hebben afgesproken dat zij zich zullen inzetten om te bevorderen dat de toekomstige samenstelling van besturen, deelnemersraden en verantwoordingsorganen van pensioenfondsen beter aansluit bij de diversiteit onder de deelnemers aan het fonds. In het hiervoor genoemde voorontwerp van wet zijn bepalingen opgenomen die dit convenant ondersteunen.

### **Toezicht**

De eerste maanden van 2010 stonden voornamelijk in het teken van de evaluatie van de in 2009 ingediende herstelplannen. In de zomer van 2010 ontstond commotie over mogelijke korting op pensioenuitkeringen door verschillende pensioenfondsen. De achtergrond hiervan is dat een aantal pensioenfondsen in 2009 in het herstelplan een kortingsvoornemen van pensioenaanspraken en -rechten moet opnemen. Het verplichte kortingsmoment was aanvankelijk naar aanleiding van het voorjaarsoverleg in 2009 uitgesteld naar 1 april 2012. In de zomer van 2010 besloot de minister van SZW dat fondsen met een voorgenomen korting in hun herstelplan deze korting op 1 januari 2011 moesten doorvoeren. Mede omdat de namen van de fondsen niet bekend waren, vond er veel speculatie plaats in de media. DNB en de AFM drongen er bij de betreffende pensioenfondsen op aan zo snel mogelijk te communiceren met hun deelnemers, gepensioneerden en andere belanghebbenden. Uiteindelijk hebben enkele fondsen daadwerkelijk een korting moeten toepassen.

In december 2010 publiceerde DNB samen met de AFM de beleidsregel deskundigheid van bestuurders en commissarissen. De toezichthouders verduidelijken in deze beleidsregel welke eisen zij stellen aan deskundigheid van beleidsbepalers van de onder hun toezicht staande ondernemingen en op welke aspecten zij bij de toetsing letten. De beleidsregel geldt voor alle financiële instellingen en is dus ook van toepassing op bestuursleden van pensioenfondsen. In de visie van de toezichthouders gaat het bij deskundigheid om een combinatie van kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Dit moet worden aangetoond door opleiding, ervaring en competenties. De beleidsregel treedt in werking per 1 januari 2011. Pensioenfondsen zullen op basis van deze beleidsregel profielen en competenties moeten opstellen.

Begin 2011 publiceerde DNB haar speerpunten voor het toezicht in 2011. In 2011 komt de nadruk te liggen op toezicht op strategie en gedrag, verankering van nieuwe toezichtsraamwerken, beter risicomanagement en scherper zicht op cijfers. Voor de pensioenfondsen betekenen deze speerpunten dat DNB zich richt op het vergroten van de weerbaarheid van de pensioenfondsen en het versterken van de focus van besturen op de financiële risico's. Verder zal worden bijgedragen aan de herziening van het

Financieel Toetsingskader. Ook zal DNB meer aandacht besteden aan de kwaliteit van de door pensioenfondsen aangeleverde cijfers en de informatie die daaraan ten grondslag ligt. In het kader van beheerst beloningsbeleid zal van pensioenfondsen worden verwacht dat zij de beleidsregel over beloningsbeleid betrekken in hun zakelijke contacten. Op de agenda staat verder het (vervolg)onderzoek naar de integriteitsrisico's bij pensioenfondsen. Doel van dit onderzoek is zicht te krijgen op de mate waarin vastgoedtransacties door pensioenfondsen een bedreiging vormen voor de integere bedrijfsvoering van pensioenfondsen.

De AFM publiceerde in oktober 2010 een eindrapport van een onderzoek naar de juistheid van informatieverstrekking in het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) over 2008. De AFM beoordeelde onder meer of het te bereiken bedrag van het ouderdomspensioen in het UPO 2008 juist is berekend door de pensioenfondsen. De AFM ging hierbij uit van de bedragen op het UPO 2007 en heeft deze op basis van de betreffende pensioenregeling doorgerekend naar het UPO 2008. Volgens de AFM blijkt uit dit onderzoek dat de complexiteit van pensioenregelingen leidt tot fouten in het UPO en daarmee tot onduidelijkheid bij deelnemers. De AFM heeft de sociale partners daarom opgeroepen om bestaande pensioenregelingen te versimpelen, nieuwe pensioenregelingen te vereenvoudigen en overgangs- en uitzonderingsregelingen zoveel mogelijk te vermijden. Aanbevelingen aan pensioenfondsen betreffen regelmatige controle op juistheid van gegevens en meer aandacht voor communicatie naar bijzondere groepen. Zelf is de AFM voornemens om, in samenspraak met de sector, het UPO-model te vereenvoudigen.

AFM-voorzitter Hoogervorst deed later in het jaar een oproep aan de sector om te komen tot eerlijk en realistische communicatie over de verwachte uitkeringen, de kosten van pensioenfondsen en de kwaliteit van pensioenregelingen. In dat kader suggereerde hij de totstandkoming van een financiële bijsluiter voor pensioen-deelnemers.

In oktober 2010 zonden de AFM en DNB zogenoemde wetgevingsbrieven aan de minister van SZW. Hierin rapporteren de toezichthouders de minister over knelpunten die zij hebben gesignaleerd in de regelgeving. Een van de punten betrof het wettelijk voorgescreven toeslaglabel, dat onvoldoende effectief zou zijn. Begin 2011 heeft de minister gereageerd op deze wetgevingsbrieven, waarbij hij in afwachting van besluitvorming over het toeslaglabel, pensioenfondsen ruimte heeft gegeven om zelf te beslissen in hoeverre het label nog gebruikt wordt.

## **ALGEMEEN BESTUURLIJKE ZAKEN**

### **Wijzigingen in bestuur en bestuurscommissies**

Op 1 januari 2010 startte een nieuwe zittingstermijn van het bestuur.

In zijn vergadering van 11 februari 2010 heeft het bestuur de heer D.J.D. Dees herbenoemd tot voorzitter van het fonds en de heren Van Halder en De Jong tot vicevoorzitters.

Met ingang van 14 december 2010 trad de heer D.S. van Mechelen terug als bestuurslid. Hij is opgevolgd door de heer P.J.M. Jansen. Het bestuur dankt de heer Van Mechelen voor zijn grote inzet en bijdragen aan het beleid van het fonds.

Ook in de beleggingsadviescommissie trad een wijziging op. De heer prof. dr. P.M.A. Eichholtz trad per 1 mei 2010 terug wegens het bereiken van de maximale zittingstermijn. Hij werd opgevolgd door de heer prof. dr. D. Brounen. Het bestuur dankt de heer Eichholtz voor zijn jarenlange inzet en bijdragen aan het fonds.

### **Bestuursactiviteiten**

Evenals in het voorgaande jaar stond de bestuursagenda van 2010 voor een belangrijk deel in het teken van de ontwikkelingen op de financiële markten en het geleidelijke financiële herstel van het fonds. Daarnaast is veel aandacht besteed aan de toekomst van het pensioenfonds.

Een belangrijk dossier was de nieuwe financieringsopzet van de pensioenregeling. Op basis van onderzoek in de ALM-commissie heeft het bestuur een advies met beleids-opties opgesteld voor de arbeidsvoorwaardelijke partijen. Vervolgens heeft het bestuur het arbeidsvoorwaardelijk traject actief gevolgd en waar mogelijk actief bijgedragen aan een spoedige afronding. De arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben uiteindelijk eind november 2010 overeenstemming bereikt over een nieuwe financieringsopzet. Het bestuur heeft in december op basis van deze afspraken een nieuwe uitvoerings-overeenkomst opgesteld, die naar verwachting in het eerste kwartaal van 2011 wordt afgerond. In de paragraaf financieel beleid (pagina 45) wordt nader ingegaan op de nieuwe financieringsopzet.

Verder hebben de ontwikkelingen op de financiële markten, de financiële positie van het fonds en het beleggingsbeleid in het verslagjaar veel aandacht gekregen. Door middel van frequente rapportage van de dekkingsgraad, financiële maandrapportages en kwartaalrapporten heeft het bestuur steeds de vinger aan de pols gehouden. De dekkingsgraadrapportage vindt in beginsel wekelijks plaats, maar bij een dekkingsgraad van 110% en lager wordt overgegaan op dagelijkse rapportage. Van dagelijkse rapportage was sprake vanaf augustus 2010, toen de dekkingsgraad sterk daalde als gevolg van de dalende rente. Tevens zijn toen snel assessments van de situatie gemaakt. Daarbij is bezien in hoeverre maatregelen genomen zouden kunnen worden en wat de effectiviteit daarvan zou zijn.

Een ander belangrijk aandachtspunt in 2010 was het effect van de stijgende levensverwachting. Ultimo 2009 had al een aanpassing aan de 'best estimate' van de toegenomen levensverwachting plaatsgevonden. Na de publicatie door het Actuarieel Genootschap van de nieuwe overlevingstafels (AG-prognosetafels 2010-2060) volgende ultimo 2010 een tweede aanpassing van de voorziening per 1 januari 2010.

Op het terrein van de beleggingen is de implementatie van de 50% afdekking van het aandelenrisico gevolgd, alsook de afwikkeling van het bestaande securities lending programma. In 2010 is gestart met beleggen in activiteiten met een duurzaam karakter. Verder is in 2010 de aandacht gericht op mogelijkheden tot verdere verbetering van de beleggingsportefeuille. In dat kader besloot het bestuur te gaan beleggen in zogeheten low volatility strategieën. Eind 2010 is gestart met een oriëntatie op beleggen in private equity, die in april 2011 is afgerond met een positief besluit. Ook onderzocht het bestuur desgevraagd een business case over de mogelijkheid van verstrekken van

een lening aan KLM. Geoordeeld is dat een dergelijke lening, mede gezien de omvang, niet strookt met het gekozen diversificatiebeleid. Het bestuur heeft ook kennis genomen van het rapport van de Commissie Vermogensbeheer en Risicomanagement (Commissie Frijns) en onderzocht in hoeverre de aanbevelingen aanleiding geven tot acties. Als belangrijke aandachtspunten zijn benoemd een reëel kader als leidraad en de communicatie met deelnemers over risico's.

Verder passeerden in 2010 verschillende governance-onderwerpen de revue. Zo stelde het bestuur een nieuw deskundigheidplan vast, vond evaluatie van de visitatiecommissie plaats en is een besluit genomen over de inrichting van het interne toezicht in de komende jaren. Ook is in de tweede helft van 2010 gestart met een vernieuwing van de dienstverleningsovereenkomst met de uitvoeringsorganisatie. Dit traject is in maart 2011 afgerond met ondertekening van twee nieuwe dienstverleningsovereenkomsten.

Ten slotte behandelde het bestuur in het verslagjaar, in overeenstemming met de beleidscyclus, de vaste onderwerpen. Dit zijn het jaarverslag over 2009, het communicatiebeleid en de vergoeding voor de uitvoeringsorganisatie. Verder werden enkele reglementsaanpassingen doorgevoerd. In december 2010 besloot het bestuur, onder voorbehoud van de financiële positie per einde van het jaar, tot onverkorte indexatie van de pensioenuitkeringen en de opgebouwde aanspraken van premievrije deelnemers.

Het bestuur vergaderde in 2010 zeven keer. Ter voorbereiding op bestuursvergaderingen en besluitvorming vonden bijeenkomsten van de verschillende bestuurscommissies en werkgroepen plaats. Tussentijds hield het bestuur de vinger aan de pols door middel van verschillende vaste rapportages en ad hoc-informatie van de uitvoeringsorganisatie.

#### **ALM-commissie**

Met ingang van 2010 heeft de ALM-commissie een permanente status. In 2010 hebben vijf bijeenkomsten plaatsgevonden en is uitgebreid onderzoek gedaan naar de financiering van de pensioenregeling. In 2010 kwam de commissie vaker bij elkaar om zich onder andere een goed beeld te verschaffen ten aanzien van de majeure wijzigingen in de langlevensrisico's en de mogelijke effecten ervan op het beleggingsbeleid. Zo is onderzocht of het afgesproken huidige premie- en toeslagenbeleid in overeenstemming is met de ambities van het pensioenfonds en is de bestaande uitvoeringsovereenkomst getoetst in ALM-context. Dit heeft geleid tot een rapport aan het bestuur met beleidsopaties voor een nieuwe financieringsopzet.

#### **Audit Committee**

Het Audit Committee (AC) kwam in 2010 viermaal bijeen. Van de werkzaamheden en bevindingen van het AC wordt hierna onder Interne beheersing verslag gedaan.

### **Beleggingsadviescommissie**

De beleggingsadviescommissie kwam in 2010 viermaal in vergadering bijeen en adviseerde het bestuur over verschillende onderwerpen. Hiertoe behoorde het jaarlijkse beleggingsplan, beleggen in low volatility strategieën, securities lending en de business case over beleggen in private equity. Verder volgde en analyseerde de commissie aan de hand van periodieke rapportages de performance.

### **Communicatiecommissie**

De communicatiecommissie vergaderde in 2010 vijfmaal. De belangrijkste onderwerpen waren het communicatiejaarplan 2011, ontwikkeling van een eigen huisstijl, de brochurelijn, de vernieuwing van Focus, de communicatie over de nieuwe financieringsopzet en de pensioeninformatieteams (PIT). Verder begeleidde de commissie de totstandkoming van verschillende uitingen.

## **Governance**

### **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan kwam in 2010 viermaal in een autonome vergadering bijeen. Daarnaast vonden in mei en december vergaderingen met het bestuur plaats. Voorafgaand aan de formele vaststelling van het jaarverslag voerden het bestuur en het verantwoordingsorgaan in mei overleg over het gevoerde beleid en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het oordeel met de reactie daarop van het bestuur zijn opgenomen in het jaarverslag 2009.

In maart 2010 gaf het verantwoordingsorgaan een positief advies over de herziening van de bezoldigingsregeling en de uitbreiding van de bestaande onkostenregeling. Verder adviseerde het orgaan het bestuur in mei 2010 om de einddatum van de zittingstermijn van het verantwoordingsorgaan met zes maanden te verlengen naar 1 juli 2011. De vergadering van december was met name gericht op de voorbereiding van de beoordeling van het in 2010 gevoerde beleid en de uitvoering daarvan. Tevens is vooruitgekeken naar 2011.

Het verantwoordingsorgaan werd in het verslagjaar wekelijks geïnformeerd over de financiële positie van het fonds. Verder ontving het orgaan periodiek de performance-rapportages, de kwartaalrapportages en de besluitenlijst van het bestuur, naast een overzicht van beleidsonderwerpen, adviezen en toezichtscontacten. Het bestuur heeft de samenwerking met het verantwoordingsorgaan als positief-kritisch ervaren en is van oordeel dat, net als in het voorgaande jaar, in een open sfeer over de verschillende dossiers wordt gesproken.

### **Visitatiecommissie**

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Een eerste visitatieronde is in 2009 afgerond. Overeenkomstig de afspraken met het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM hebben vervolgens visitatieonderzoeken bij deze fondsen plaatsgevonden. Na afronding van het derde onderzoek in mei 2010, hebben de fondsen een evaluatie uitgevoerd. In september 2010 heeft het bestuur besloten de gekozen opzet en invulling van het interne toezicht te continueren. De zittende leden van de visitatiecommissie zijn herbenoemd.

Begin 2011 is gestart met het tweede onderzoek bij het fonds. In mei 2011 vond rapportage aan het bestuur plaats. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn opgenomen in dit jaarverslag (pagina 55).

### Deskundigheid

Het bestuur onderkent het belang van deskundigheid. Van oudsher heeft de bevordering van deskundigheid en vaardigheden de aandacht van het bestuur. Gebruikelijk is dat bestuursleden een goede basisopleiding volgen en daarna regelmatig vervolgopleidingen volgen. Daarnaast worden commissievergaderingen en vooroverleg van bestuursvergaderingen gebruikt voor ontwikkeling van bestuursleden op specifieke onderwerpen. Bestuursleden kunnen verder beschikken over actuele informatie en vakliteratuur. In 2010 stelde het bestuur een nieuw deskundigheidsplan op. Daarbij werd rekening gehouden met nieuwe maatschappelijke inzichten, zoals deze tot uiting komen in het Plan van aanpak deskundigheidsbevordering pensioenfondsbesturen van de pensioen-koepels en in publicaties van DNB. In dit deskundigheidsplan heeft het bestuur op collectief en individueel niveau zowel het gewenste als het feitelijke deskundigheidsniveau geformuleerd en het ontwikkeltraject aangegeven. Verder is een aanzet gemaakt voor periodieke evaluatie op collectief en individueel niveau.

De nieuw toegetreden bestuursleden volgden in 2010 het basisprogramma, dat bestaat uit een introductiedag van het fonds en een basisopleiding van de Stichting Pensioenopleidingen. Daarnaast zijn intern verdiepingsmodules over beleggingen en actuariële zaken verzorgd. Ook is deelgenomen aan verschillende eendaagse studiedagen over actuele onderwerpen. Verder namen verschillende bestuursleden deel aan de themadagen van de Stichting OPF. De meeste bestuursleden namen deel aan de periodieke seminars en inloopmiddagen van de uitvoeringsorganisatie. De 'client seminars' behandelden leerpunten uit de financiële crisis. De verdiepingsbijeenkomsten gingen in op afdekken van aandelenrisico, beheersen van het langlevensrisico en aandelenstrategieën met een laag risicoprofiel. Ook nam een bestuursdelegatie deel aan het jaarlijkse OPF-congres en aan activiteiten van DNB en de AFM. Mede in het kader van het deskundigheidsplan is ervoor gekozen de ALM-commissie uit te breiden, zodat ook andere bestuursleden zich nader kunnen verdiepen in het balansmanagement. Deze wijze van 'training on the job' is als zeer waardevol ervaren.

### Evaluatie

De Principes voor goed pensioenfondsbestuur schrijven voor dat een bestuur voorziet in een procedure voor periodieke evaluatie van zijn functioneren als geheel en van de individuele leden. In januari 2011 evalueerde het bestuur in een separate sessie het eigen functioneren. Overigens heeft het bestuur in 2010 ingevoerd om ook per vergadering een evaluatie uit te voeren; wisselend geven twee bestuursleden een beoordeling van het bestuurlijke proces in de vergadering.

## Transparantie

Het bestuur streeft naar openheid en helderheid over de financiële positie van het fonds, het door het bestuur gevoerde beleid en over de zekerheden en risico's van de belanghebbenden. De communicatie hierover vindt met name plaats via de website van het fonds, het periodiek Focus, mailings en PIT. Ook is er een jaarlijkse deelnemersvergadering.

Om beter inzicht te geven in de resultaten en financiële positie van het fonds is er begin 2010 een kwartaalbericht ingevoerd. Verder verspreidde het bestuur in september een nieuwsbrief, waarin deelnemers werden geïnformeerd over de noodzaak van een nieuwe, toekomstbestendige financiering. Daarbij is gewezen op de mogelijke premieconsequenties en de invoering van gedeeltelijke indexatie.

Verantwoording over het gevoerde beleid vindt formeel via het jaarverslag plaats.

Het bestuur staat echter open voor vragen of opmerkingen van deelnemers; dit kan onder andere via een speciaal e-mailadres (bestuur@klmcabinefonds.nl). In dat kader past ook de genoemde deelnemersvergadering, waarvoor alle deelnemers en pensioengerechtigden worden uitgenodigd. In de deelnemersvergadering van september 2010 kreeg het bestuur vele vragen van de aanwezige deelnemers, zowel over het beleid van het fonds als over de visie van het fonds ten aanzien van externe ontwikkelingen.

Het bestuur juicht deze actieve betrokkenheid toe.

Bestuursleden waren verder aanwezig op de verschillende informatiebijeenkomsten van het fonds, zoals de Pensioen in Zicht bijeenkomsten voor aankomende pensioengerechtigden en de scholings- en terugkomdagen voor leden van PIT. Ten slotte worden bestuursleden in hun dagelijkse functie binnen de onderneming vaak aangesproken door deelnemers.

## Toezicht

Toezicht is een essentieel onderdeel van een gezonde en betrouwbare financiële sector. Het bestuur hecht waarde aan een goede en open relatie met de toezichthouder(s).

In dat kader wordt regelmatig contact met de toezichthouder(s) op prijs gesteld.

Na meer intensieve contacten in 2009 rond de indiening van een herstelplan, was in 2010 weer sprake van een reguliere situatie. De maandelijkse rapportage van de dekkingsgraad bleef gehandhaafd. Verder vond in 2010 weer een periodiek overleg tussen DNB en het bestuur plaats, waarin de verschillende ontwikkelingen bij het fonds en in de externe omgeving zijn besproken. De overige contacten met DNB waren voornamelijk schriftelijk van aard en betroffen de indiening van documentatie en rapportages. In september namen enkele bestuursleden deel aan de jaarlijkse pensioenfondsbegeleiding van DNB. De nieuwe bestuursleden namen tevens deel aan speciale bijeenkomst van DNB voor nieuw benoemde bestuursleden.

## Interne beheersing

De interne beheersing van het fonds, de uitbestede activiteiten inbegrepen, wordt beoordeeld door het Audit Committee (AC). Hierna volgen de belangrijkste bevindingen van het AC.

### SAS70-rapportage

Jaarlijks ontvangt het fonds van de uitvoeringsorganisatie een SAS70-rapportage over de interne beheersing van de uitvoeringsorganisatie. De Type II-rapportage betreft de feitelijke werking van de beheersingsmaatregelen. Met deze rapportage krijgt het bestuur inzicht in de mate van beheersing van de uitbestede activiteiten. Het AC heeft de rapportage over 2009, inclusief de verklaring van de accountant, besproken met de uitvoeringsorganisatie en de accountant. Hierbij bleken geen vervolgacties noodzakelijk. Het AC nam verder kennis van de overgang van SAS70 naar ISAE 3402. Geconstateerd is dat er in de kern niet veel verandert. In beide situaties gaat het om een in control statement. Over 2010 zal Blue Sky Group een SAS70-rapportage opstellen. Over 2011 (publicatie rapportage in voorjaar 2012) neemt ISAE 3402 de plaats in van SAS70.

### Integriteit

Op grond van de wet draagt het bestuur zorg voor een integere bedrijfsvoering. In december 2009 stelde het bestuur daarom een integriteitsplan vast. In het AC is in 2010 gesproken over de opvolging van dit plan, met name over de borging van het integriteitsbeleid in de processen. Vastgesteld is dat deze borging vooral bij de uitvoeringsorganisatie ligt. Voor een belangrijk deel is daarvan ook al sprake, bijvoorbeeld in de werving en monitoring van externe beheerders. In het AC is een rapportagekader ontwikkeld, waarmee de uitvoering van het integriteitsbeleid inzichtelijk wordt gemaakt voor het bestuur. Deze rapportage zal vanaf 2011 onderdeel worden van de jaarlijkse beleidscyclus.

In 2010 heeft het bestuur aanleiding gezien één zakelijke relatie te toetsen aan zijn integriteitsbeleid. In dit geval is besloten tot bevrozing van de relatie.

### Compliancetoets

Het AC heeft kennis genomen van de jaarlijkse compliancetoets ultimo 2009. In deze toets wordt onderzocht of de documenten, besluiten en procedures van het fonds in overeenstemming zijn met wettelijke bepalingen. De rapportage gaf geen aanleiding tot aanbevelingen of acties.

### Gegevensuitwisseling

Het AC besteedde in 2010 regelmatig aandacht aan de uitvoering van de pensioenregeling, in het bijzonder de gegevensuitwisseling tussen de uitvoeringsorganisatie en KLM. Geconstateerd is dat de uitvoerder met KLM in overleg is om deze gegevensuitwisseling verder te stroomlijnen. In voorkomende gevallen worden voorstellen tot vereenvoudiging van de regeling gedaan. Het AC vindt dat deze gegevensuitwisseling ook de komende jaren een punt van aandacht blijft.

### ICT-onderzoek

DNB heeft in 2010 bij de uitvoeringsorganisatie een onderzoek gedaan naar de beveiliging van de ICT. De uitvoeringsorganisatie heeft haar verschillende opdrachtgevers geïnformeerd over de bevindingen en aanbevelingen van DNB. In het AC is kennis genomen van de bevindingen en de acties die de uitvoeringsorganisatie daarop heeft ondernomen. Het AC zag in de rapportage geen aanleiding tot maatregelen.



### **Pensioenregister**

Met ingang van 2011 kunnen deelnemers en gewezen deelnemers via het Pensioenregister hun aanspraken inzien. Het AC onderzocht of de juistheid van de in het Pensioenregister getoonde gegevens voldoende gewaarborgd is. Vastgesteld is dat aan het Pensioenregister een gestandaardiseerde gegevensset wordt verstrekt, die direct afkomstig is uit de eigen databestanden. Deze gegevensset wordt ook gebruikt voor andere uitingen, zoals het UPO. Derhalve zijn de bestaande procedures en beheersingsmaatregelen van toepassing. Verder constateerde het AC dat verschillende tests plaatsvinden voordat het register operationeel wordt.

### **Periodieke risicoanalyse**

In de tweede helft van 2010 is gestart met de voorbereiding van een periodieke risico-inventarisatie en analyse. Het beleid van het fonds is om ten minste eenmaal per zittingstermijn een dergelijke integrale analyse uit te voeren. De nieuwe periodieke analyse wordt uitgevoerd met behulp van een externe partij en heeft in maart 2011 plaatsgevonden.

### **Taak en reikwijdte**

Het AC heeft in 2010 zijn eigen taak en functioneren geëvalueerd. Daarbij is bekeken in hoeverre de uit 2004 daterende opdracht en de in de praktijk ontwikkelde werkwijze nog actueel en effectief zijn. Verder is de verhouding tot de andere commissies onderzocht. De evaluatie leidde tot een aanscherping van de opdracht en het taakgebied van het AC. De nadruk ligt hierbij op het monitoren van het risicomanagement van het fonds en beoordelen van de verschillende processen. De geactualiseerde opdracht is begin 2011 vastgesteld door het bestuur.

### **Gedragcode**

Op de leden van het bestuur is een gedragscode van toepassing. De code heeft tot doel het voorkomen van (de schijn van) verstrengeling van belangen van het pensioenfonds en privébelangen en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals koersmanipulatie. Een compliance officer houdt toezicht op een goede naleving van de code. De functie van compliance officer wordt vervuld door de heer D.J.D. Dees. In 2010 deden zich geen situaties voor die aanleiding geven tot melding. Door de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie hebben bestuursleden geen (directe) betrokkenheid bij het aangaan van zakelijke relaties of (voorgenomen) beleggingstransacties, noch beschikken zij over vertrouwelijke marktinformatie. Mede in het licht van de vergunningen van de organisatie op grond van de Wft, geldt voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie een eigen gedragscode, die voldoet aan de door de AFM gestelde eisen. Vanaf 2010 worden de bevindingen van de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie geïntegreerd in de rapportage van de compliance officer van het bestuur. In december 2010 heeft het bestuur de gedragscode op enkele onderdelen geactualiseerd. Daarbij sloot het bestuur zich aan bij de gewijzigde modelgedragscode van de pensioenkoopels.

### **Communicatiebeleid**

De communicatie van het fonds vindt plaats op basis van een jaarlijks communicatieplan en het beleidskader communicatie. Van toepassing is het meerjarencader 2009-2011. In dit meerjarencader ligt de nadruk op direct en zo persoonlijk mogelijk contact met belanghebbenden, inzet van nieuwe media en het bevorderen van de betrokkenheid van deelnemers en pensioengerechtigden bij het functioneren van het fonds en de financiële positie. Verder zijn in het nieuwe kader ook de HR-afdelingen van KLM als een intermediaire doelgroep benoemd.

### **Pensioeninformatieteams**

Vanaf 2008 kent het fonds zogenoemde pensioeninformatieteams (PIT). In opzet zijn dit groepen jongere deelnemers, die fungeren als schakel tussen het pensioenfonds en het cabinepersoneel. Hun rol is om collega's meer pensioenbewust te maken door hen te attenderen op pensioenzaken en waar nodig de weg te wijzen naar de website, pensioenplanner en uitvoeringsorganisatie. Ieder team krijgt een korte basispensioenopleiding en een training in gespreksvaardigheid. De leden van PIT houden via e-mail en website contact met de uitvoeringsorganisatie. Ook vinden periodiek terugkombijeenkomsten plaats, waarin ervaringen worden uitgewisseld en bijscholing plaatsvindt. Daarnaast hebben bestuursleden gedurende het jaar contact met leden van PIT. De bedoeling is dat een deelnemer zich voor ten minste 18 maanden verbindt. Doelstelling is dat steeds circa 40 deelnemers actief zijn. Vanaf 2010 is het oorspronkelijke criterium dat leden van PIT jonger dan 35 jaar zijn losgelaten. In de praktijk bleek het informatiekanaal namelijk veel breder toepasbaar. Ook in 2010 was er bij de deelnemers weer veel belangstelling voor deelname. In 2010 zijn twee nieuwe teams opgeleid en operationeel geworden.

### **Website**

In 2010 zijn enkele verbeteringen in de website [www.klmcabinefonds.nl](http://www.klmcabinefonds.nl) doorgevoerd. De informatie over de financiële positie is toegankelijker gemaakt en uitgebreid. Na afloop van ieder kwartaal wordt op de site een kwartaalbericht gepubliceerd met informatie over de financiële positie. Verder is gewerkt aan uitbreiding van de pensioenplanner. Zo hebben deelnemers vanaf 2011 ook inzage in de (historische) gegevens die aan hun pensioenopbouw ten grondslag liggen. De inkomenspositie na pensionering heeft meer aandacht gekregen, waar voorheen de rechten voorop stonden. Ook is een module in verband met non-activiteit toegevoegd.

### **Doelgroepenonderzoek**

In maart 2010 is met behulp van onderzoeksbureau Motivaction een doelgroepenonderzoek gehouden. Met de uitkomsten van dit onderzoek kan het pensioenfonds zijn communicatiemiddelen beter afstemmen op de verschillende doelgroepen. Interesses en profielen van de doelgroep worden gebruikt bij het ontwikkelen van de huisstijl en publicaties.

### Huisstijl

In 2010 is gestart met de ontwikkeling van een eigen huisstijl van het fonds. Bedoeling is om de uitingen van het fonds een meer eenduidig en eigen, bij de doelgroep aansluitend, karakter te geven. De huisstijl wordt geleidelijk doorgevoerd in de verschillende uitingen. Gestart is met het jaarverslag over 2009.

### Financiële positie en beleid

Per 2010 wordt op de website een kwartaalbericht gepubliceerd. Daarnaast is de maandelijkse publicatie van de dekkingsgraad op de website gehandhaafd. Verder zijn deelnemers en pensioengerechtigden via de website en de eerder genoemde extra nieuwsbrief geïnformeerd over de actuele financiële situatie. Het blad Focus besteedde aandacht aan externe ontwikkelingen, zoals de door de wetgever voorgenomen verhoging van de AOW-leeftijd en de hogere levensverwachting.

### Publicaties

In 2010 verscheen het magazine Focus driemaal. Verder is in september de eerder genoemde extra nieuwsbrief uitgebracht. Gestart is met een nieuwe brochurelijn. De eerste uitgave betreft de zogenoemde In dienst brochure of 'startbrief', met informatie over alle aspecten van de pensioenregeling. Volgende brochures zullen betrekking hebben op specifieke aspecten aan de hand van zogenoemde 'life events'.

### Bijeenkomsten

Ook in 2010 zijn Pensioen In Zicht dagen verzorgd. Voor Pensioen In Zicht worden deelnemers uitgenodigd die kort voor hun pensioendatum zitten. Tijdens de bijeenkomsten worden de deelnemers geïnformeerd over verschillende aspecten van pensionering. In 2010 is de opzet van de dagen iets gewijzigd. Door de flexibele pensioendatum is er geen eenduidig moment meer om een deelnemer uit te nodigen. Daarom krijgen vanaf 2010 alle deelnemers van 55 jaar en ouder jaarlijks een uitnodiging en kan iedere deelnemer het voor hem of haar beste moment kiezen.

In september 2010 vond de jaarlijkse deelnemersvergadering plaats. In deze vergadering heeft het bestuur de deelnemers onder andere ingelicht over de financiële positie van het fonds, het onderzoek naar een nieuwe financieringsopzet en actuele externe ontwikkelingen. Van de zijde van de deelnemers waren er veel vragen, over het beleid van het fonds, de beleggingsresultaten en de politieke discussie over langer doorwerken. De vergadering werd bezocht door 24 deelnemers.

Voornemen is om via klankbordgroepen enkele malen per jaar met deelnemers van gedachten te wisselen over de communicatie van het fonds. Klankbordgroepen bieden de mogelijkheid om bestaande uitingen met de doelgroep te evalueren en voorgenomen nieuwe uitingen te testen. De eerste bijeenkomst heeft inmiddels plaatsgevonden.

### **Geschillen**

Het fonds kent een klachtenregeling. Hierin is opgenomen waarover een deelnemer een klacht kan indienen en hoe een klacht wordt behandeld. Van een klacht is sprake als een deelnemer of pensioengerechtigde het niet eens is met de wijze waarop de statuten of het pensioenreglement worden toegepast of als hij van mening is onjuist behandeld te zijn. Een klacht wordt in eerste instantie behandeld door de uitvoeringsorganisatie, waarna beroep bij het bestuur openstaat. Als een klager het niet eens is met het oordeel van het bestuur, kan hij zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast bestaat op grond van de wet en de statuten de mogelijkheid een geschil aan de rechter voor te leggen.

De klachtenregistratie van het fonds betreft niet alleen formele klachten, maar ook kritische vragen en signalen van belanghebbenden.

In 2010 zijn 10 situaties voorgelegd, waarbij één klacht uit drie fasen bestond en één klacht uit twee fasen (2009: 12). Van de 10 in 2010 ingediende klachten zijn er 4 gegrond verklaard (2009: 7) en 6 ongegrond (2009: 5). Bij de vier gegronde klachten is in een passende oplossing voorzien.

Verskillende klachten hadden betrekking op fouten in en herziening van pensioenopgaven. Verder speelden enkele meer principiële zaken over gelijke behandeling en verplichte pensionering bij arbeidsongeschiktheid.

### **Externe relaties**

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Stichting OPF, een organisatie die de belangen van ondernemingspensioenfondsen behartigt bij de Nederlandse en Europese overheden en toezichthouders. OPF heeft zich in 2010 met de pensioenkoepels Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen en de Unie van Beroepspensioenfondsen verenigd in de Pensioenfederatie.

De (titulair) directeur van het fonds is lid van het algemeen bestuur van OPF en van het bestuur van de Pensioenfederatie. Functionarissen van de uitvoeringsorganisatie namen in 2010 deel aan verschillende vaste commissies van OPF. Vanaf 2011 zullen verschillende functionarissen actief zijn in commissies en werkgroepen van de Pensioenfederatie.

### **Uitbesteding**

Tussen het fonds en de uitvoeringsorganisatie is een dienstverleningsovereenkomst gesloten. Jaarlijks worden op basis van deze overeenkomst de diensten en de vergoeding voor het daarop volgende jaar afgesproken. In de afgelopen jaren zijn verdere transparantie en verbeterde toerekening van kosten gerealiseerd. Onderdeel van de verbeteringen is dat de uitvoeringsorganisatie aan het bestuur op kwartaalbasis rapporteert over het verloop van het budget. Daarin worden ook de gevolgen van zowel niet uitgevoerde activiteiten als extra werkzaamheden expliciet zichtbaar gemaakt. In 2010 is gestart met een herziening van de dienstverleningsovereenkomst. Er bestond behoefte om de uit 2007 daterende overeenkomsten te toetsen op actualiteit en aandachtspunten vanuit het toezicht. Daarbij is tevens het oordeel van de visitatiecommissie betrokken. Deze commissie deed de aanbeveling om de overeenkomst te splitsen in specifieke overeenkomsten per dienst. De vernieuwing van de dienstverleningsovereenkomst is uitgevoerd door een werkgroep van de besturen van de drie

KLM pensioenfondsen en de uitvoeringsorganisatie. Gekozen is voor een splitsing van de bestaande overeenkomst in een overeenkomst voor fiduciair vermogensbeheer en een overeenkomst voor pensioenuitvoering en bestuursondersteuning. Daarnaast zijn drie service level agreements opgesteld, een per dienst, waarin de diensten gespecificeerd worden en van meetbare kwaliteitsindicatoren zijn voorzien. De nieuwe dienstverleningsovereenkomst is op 15 maart 2011 ondertekend en is met terugwerkende kracht in werking getreden per 1 januari 2011.

Conform de afspraken nam de uitvoeringsorganisatie ook in 2010 deel aan de CEM benchmark voor pensioenuitvoering. Dit is een systematiek voor vergelijking van service en kosten van pensioenfondsen. Deze systematiek is door het Canadese bedrijf Cost Effectiveness Measurement Ltd. ontwikkeld. De uitvoeringsorganisatie deed namens het Algemeen Pensioenfonds KLM mee aan dit onderzoek. Dit was omdat dit fonds het best vergelijkbaar is met andere pensioenfondsen. De uitkomsten van het onderzoek zijn in december 2010 gerapporteerd aan het bestuur. Het rapport over het vermogensbeheer concludeerde dat de beleggingsresultaten van het fonds licht hoger waren dan van de referentiegroep van pensioenfondsen en de kosten lager.

## PENSIOENREGELING EN UITVOERING

### Inkomende waardeoverdrachten

In de Pensioenwet (PW) is in art 71 lid 3 bepaald dat de oude en nieuwe pensioenuitvoerder verplicht zijn om bij verandering van werkgever mee te werken aan een verzoek van de (gewezen) deelnemer om waardeoverdracht. Hiermee is voor de deelnemer het recht op waardeoverdracht bij verandering van werkgever vastgelegd. Dit recht bestaat sinds 8 juli 1994. De deelnemer moet binnen zes maanden na aanvang deelneming zijn nieuwe pensioenuitvoerder verzoeken om een opgave van zijn pensioenaanspraken voor en na de waardeoverdracht.

Het beleid van het fonds was dat ook na ommekomst van de wettelijke aanvraagtermijn nog medewerking verleend wordt aan het verzoek van een deelnemer tot (inkomende) waardeoverdracht. Het bestuur heeft in september 2010 besloten om, conform de bestaande bepalingen in de pensioenreglementen zelf, voor inkomende waardeoverdrachten de wettelijke termijn van zes maanden strikt te hanteren. Dit besluit zal per 1 juli 2011 van kracht worden. De tussenliggende tijd zal worden gebruikt om te voorzien in duidelijke communicatie hierover.

### Indexatie 2011

Het bestuur heeft besloten de pensioenuitkeringen en de premievrije pensioenaanspraken van gewezen en actieve deelnemers per 1 januari 2011 aan te passen. Gezien het niveau van de dekkingsgraad per 31 december 2010 zijn de uitkeringen en de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers volledig met de maatstaf aangepast. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverleningen is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverleningen worden uit beleggingsrendement gefinancierd. De aanspraken van actieve deelnemers, behoudens de premievrije aanspraken van actieve deelnemers, zijn niet aangepast omdat er sinds

de vorige verhoging (1 januari 2010) geen loonronde heeft plaatsgevonden en dit de maatstaf voor het verlenen van een indexatie is.

## Reglementswijzigingen

### Verhogingen en indexatieregeling

Op verzoek van het arbeidsvoorwaardelijk overleg heeft het pensioenfondsbestuur besloten tot aanpassing van de pensioenreglementen per 1 januari 2011.

De wijzigingen houden het volgende in:

- De voorwaardelijke verhoging/indexatie van de pensioenen in de pensioenregeling voor het Cabinepersoneel wordt voortaan voor alle deelnemers (dus ook voor de KLC-medewerkers) gebaseerd op de algemene loonronde van KLM.
- In de eindloonregeling worden de individuele verhogingen over de verstreken deelnemerstijd voortaan op voorwaardelijke basis gerelateerd aan de individuele stijging van de netto pensioengrondslag (in plaats van aan de individuele salarisverhoging).
- De voorwaardelijke verhoging van het pensioen in de eindloonregeling naar het niveau van de laatste netto pensioengrondslag wordt niet meer geregeld in het artikel van Reglement 2008A inzake de berekening van het ouderdomspensioen, maar in het indexatieartikel van dit reglement. Hierbij wordt de voorwaardelijke verhoging naar het eindloonniveau gekoppeld aan de collectieve stijging van de netto pensioengrondslag (zijnde de met de algemene loonronde verhoogde netto pensioengrondslag van het voorgaande jaar).
- In de indexeringsartikelen van de eindloon- en de middelloonregeling wordt vastgelegd op welke wijze de pensioentekorten en indexatieachterstanden bij de opgebouwde, premievrije en ingegane pensioenen worden vastgesteld en zo mogelijk kunnen worden ingehaald. De indexatiebepalingen van de Netto Aanvullende Pensioenregeling worden overeenkomstig de middelloonregeling (Reglement 2008B) aangepast.

### Vereenvoudiging arbeidsongeschiktheidsbepalingen in kader WIA

In de praktijk is gebleken dat de uitvoering van arbeidsongeschiktheidsbepalingen in het kader van de WIA zowel voor KLM als voor BSG zeer gecompliceerd en arbeidsintensief is. Arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben ingestemd met een vereenvoudiging bij de uitvoering van de arbeidsongeschiktheidsbepalingen in het kader van de WIA. In 2011 zullen de voorstellen tot vereenvoudiging verder worden uitgewerkt en worden neergelegd in de reglementen.

### Vereenvoudiging van de middelloonregeling (Reglement 2008B)

Het fondsbestuur heeft, met instemming van de arbeidsvoorwaardelijke partijen, in zijn vergadering van 2 februari 2011 besloten tot aanpassing van het begrip Bruto Pensioengrondslag (BPG) en de berekening van het arbeidsongeschiktheidspensioen in de middelloonregeling (Reglement 2008B). De aanpassing heeft een terugwerkende kracht tot 1 januari 2011.

## Uitvoering

### Pensioenregister

Het fonds heeft zich in 2010 voorbereid op de aansluiting bij het Pensioenregister. Daarbij moesten enkele keuzen worden gemaakt, omdat de regeling op onderdelen afwijkt van het door het Pensioenregister ontwikkelde model. Zo is bijvoorbeeld besloten om de aanspraken in het kader van de NAP-regeling buiten het register te laten. Na een deelnemerstest in oktober 2010 kon het fonds in november probleemloos worden aangesloten. Het Pensioenregister is vanaf begin januari 2011 met behulp van DigiD te raadplegen ([www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl)).

### Overeenkomst met de Sociale Verzekeringsbank

Om te kunnen controleren of in het buitenland wonende pensioengerechtigden nog in leven zijn, is het pensioenfonds in 2010 gebruik gaan maken van de resultaten van de controles die door de Sociale Verzekeringsbank (SVB) zijn uitgevoerd. Daarbij gaat het om pensioengerechtigden van 65 jaar en ouder die een AOW-uitkering ontvangen. Het fonds heeft hiervoor met de SVB een overeenkomst gesloten.

## BELEGGINGEN VAN HET FONDS

### Algemeen

Het doel van het beleggingsbeleid is het leveren van een optimale bijdrage aan de realisatie van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen. Het bestuur heeft de beleggingen gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats naar regio's en sub-categorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur rekening met valutarisico, renterisico en het neerwaartse risico van aandelen en onroerend goed.

Over 2010 werd een totaalrendement gerealiseerd van 10,8%. In de hierna volgende paragrafen worden het strategische kader, het gevoerde tactische beleid en de resultaten per beleggingscategorie toegelicht.

### Strategisch beleggingsbeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid richt zich op 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 waardeinstijging 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 voor de korte termijn is geen sprake van een expliciet verband. Het fonds heeft de ambitie de pensioenen te indexeren voor de opgetreden inflatie. Daarom vormen het rentemismatchrisico en het inflatierisico belangrijke risico's voor het fonds.

Het beleid van het fonds is er in de afgelopen jaren op gericht geweest om tot een minder volatiel verloop van de dekkingsgraad te komen. Daarnaast vindt het bestuur een stabiel verloop van de netto pensioenpremie en een goede indexatie van de pensioe-

nen van groot belang. Dit zorgde ervoor dat het strategische beleggingsbeleid op een aantal belangrijke punten is aangepast. Zo is vastgelegd dat tenminste 50% van de nominale rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen afgedekt wordt door de beleggingsportefeuille. Een belangrijk deel daarvan wordt afgedekt door de obligaties in de vastrentende waardenportefeuille. Het restant van het renterisico dekt het fonds vervolgens af door de inzet van nominale renteswaps. Ten aanzien van het aandelenrisico geldt het beleid om het neerwaarts aandelenrisico gedeeltelijk te verminderen door de inzet van aandelenputopties. 50% van de aandelenportefeuille wordt afgedekt door de inzet van zogenoemde Average Priced Options (APO's). Het strategisch normgewicht van aandelen kan daardoor gelijk blijven aan 45%.

### **Tactisch beleid beleggingscategorieën**

Het fonds begon het jaar met slechts beperkte tactische posities. Alleen binnen vastrentende waarden waren de Europese staatsobligaties stevig onderwogen ten gunste van bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen. Er was op dat moment sprake van onzekerheid ten aanzien van de oplopende koersen van risico-dragende titels. Niet duidelijk was of de financiële markten daadwerkelijk vooruit liepen op een verbetering van de economische omgeving of dat er slechts sprake was van een tijdelijke opleving.

Gedurende het jaar ontstond er meer vertrouwen in een echt economisch herstel. Daarop werd besloten tot het gaan overwegen van aandelen ten opzichte van het langetermijn strategische gewicht. Deze positie werd onder meer ingegeven door de zeer lage rentes op Europese staatsobligaties en de aantrekkelijke waarderingen van aandelen en publiek vastgoed. Ook het vertrouwen in een daadkrachtig monetair beleid van de Amerikaanse centrale bank speelde bij deze beleggingsbeslissing een rol. Aan het einde van het eerste kwartaal werd een overwogen positie in aandelen ingenomen ten laste van vastrentende waarden, nadat al eerder binnen de aandelenportefeuille de positie in opkomende landen stevig was opgehoogd. Gedurende het tweede en derde kwartaal breidde het fonds in kleine stappen de positie in obligaties van opkomende landen steeds verder uit. De overwogen positie in aandelen is de rest van het jaar aangehouden. Dankzij de per saldo goede rendementen op aandelen in 2010 en de stijgende rente aan het einde van het jaar en de daarmee gepaard gaande negatieve rendementen op obligaties, leverde het tactische beleid een positieve bijdrage aan het relatieve rendement.



**Beleggingsportefeuille naar categorieën (jaaruilto) (bedragen in EUR miljoen)**

	2010			2009		
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %
Vastrentende waarden	602	41,7	43,5	605	46,1	46,0
Aandelen	714	45,9	44,3	576	44,0	44,0
Vastgoed	131	9,1	9,2	94	7,2	7,5
Nominale renteswaps	26	1,8	1,8	9	0,6	0,6
Aandelenderivaten (APO)	28	1,9	1,9	34	2,6	2,6
Banktegoeden	4	0,3	0,0	4	0,3	0,0
Overig	- 9	- 0,7	- 0,7	- 11	- 0,8	- 0,7
	<b>1.496</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>1.311</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**Vastrentende waarden**

Op de vastrentende waarden is in 2010 een rendement behaald van 8,8%. Gedurende het jaar waren de meer risicovolle posities in de portefeuille overwogen. Op basis van de sterke positie van de emerging markets werd een overweging aangehouden in het schuld papier van de opkomende landen, genoteerd in lokale valuta's. Naast de positieve verwachtingen voor dit marktsegment ging het fonds uit van een waarde stijging van de valuta's van de opkomende markten ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Verder is het gehele jaar een overwogen positie aangehouden in de meer risicovolle Amerikaanse bedrijfsobligaties, ofwel die met een lage rating, de high yield obligaties. De overwogen posities gingen ten koste van de staatsobligaties en de wereldwijde indexleningen.

In de euro staatsobligatieportefeuille wordt alleen belegd in overheidsleningen van landen met de hoogste kredietwaardigheid, de landen met een zogenaamde AAA rating. Aan het begin van het jaar had Spanje ook nog deze rating, maar vooruitlopend op een mogelijke verlaging van de kredietwaardigheid van Spanje werd in het eerste kwartaal besloten om niet langer te beleggen in Spaanse staatsobligaties. Aangezien de kredietwaardigheid van Spanje inderdaad verlaagd werd, droeg deze beslissing positief bij aan het behaalde relatieve rendement op de portefeuille vastrentende waarden.

#### Vastrentende waardenportefeuille naar regio (jaarultimo) (bedragen in EUR miljoenen)

			2010			2009	
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %	
Global ILB 10+	347	57,6	59,4	352	58,0	60,2	
Eurozone staatsobligaties 10+	53	8,8	10,2	51	8,3	9,6	
Eurozone staatsobligaties	15	2,5	6,1	11	1,9	5,6	
Eurozone bedrijfsobligaties	30	5,0	5,1	36	6,0	4,9	
UK bedrijfsobligaties 10+	22	3,6	4,2	23	3,8	3,8	
US credits	23	3,8	3,9	34	5,6	3,9	
US high yield	40	6,6	3,1	35	5,9	3,5	
Emerging Markets Debt	44	7,4	6,0	44	7,3	6,5	
Emerging Markets Debt (local)	28	4,6	2,1	19	3,2	2,0	
	<b>602</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>605</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

#### Nominale renteswaps

Het beleid van het fonds om tenminste 50% van de nominale rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen af te dekken, zorgde ervoor dat het fonds in het afgelopen jaar ook in nominale renteswaps belegde. Als gevolg van deze beleggingen kwam het totale fondsrendement 2,2% hoger te liggen.

#### Aandelen

De aandelenportefeuille behaalde in 2010 een rendement van 12%. Het fonds begon het jaar met een onderwogen positie in smallcaps, aandelen van de wat kleinere bedrijven ten gunste van largecap aandelen in de regio's Verenigde Staten en Europa. Deze positie werd voornamelijk ingegeven door het gegeven dat de kredietmarkten zich niet in een gezonde toestand bevonden. Smallcap aandelen zijn hiervoor veel kwetsbaarder. Reeds in januari is een overwogen positie aangegaan in de aandelen van opkomende markten. De opkomende markten hebben zich snel van de kredietcrisis weten te herstellen en wisten hun weg naar sterke groei weer te vinden. Voor de rest van het jaar is de tactische positie in aandelen min of meer ongewijzigd gebleven. De tactische allocatiebeslissingen voor de aandelenregio's drukten per saldo het beleggingsresultaat licht.

**Aandelenportefeuille naar regio (jaaruultimo) (bedragen in EUR miljoenen)**

	2010			2009		
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %
Europa ex. UK	188	26,3	27,2	183	31,7	30,0
UK	45	6,2	6,7	39	6,8	6,9
Europa small-caps	23	3,3	4,0	14	2,5	4,1
US large-caps	149	20,8	21,8	157	27,2	25,8
US small-caps	25	3,6	3,5	15	2,6	4,0
Japan	31	4,3	5,2	31	5,4	5,8
Emerging markets	144	20,2	17,3	96	16,7	15,9
Canada	27	3,8	2,8	14	2,4	3,1
Pacific ex. Japan	28	3,9	3,9	27	4,7	4,4
Duurzaam wereldwijd	54	7,6	7,6	-	-	-
	<b>714</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>576</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**Vastgoed**

De totale vastgoedportefeuille behaalde in 2010 een rendement van 16,4%. Ultimo 2009 heeft een herijking van de langetermijn vastgoedstrategie plaatsgevonden. In 2010 zijn de eerste onderdelen hiervan geïmplementeerd. Zo vond een uitbreiding plaats naar de Nederlandse private portefeuille. Behalve in de kantoren-, de winkel- en de bedrijfsruimtesector heeft het fonds in 2010 geïnvesteerd in de Nederlandse woningensector. Kantoren zijn hierbij nog onderwogen ten opzichte van winkels. In het eerste kwartaal is er een manager geselecteerd voor Aziatische vastgoedaandelen. Naast de positieve verwachtingen voor deze regio was de onderwaardering van de aandelen ten opzichte van de onderliggende waarde van het vastgoed reden om deze regio te overwegen. Deze overweging hield het fonds de rest van het jaar aan. In de eerste helft van het jaar is ook geïnvesteerd in Europees privaat vastgoed, waarvoor reeds eerder contracten waren aangegaan. In december 2010 zijn investeringsverplichtingen aangegaan voor Amerikaans privaat vastgoed. Deze investeringen hebben begin 2011 daadwerkelijk hun beslag gekregen.

### Portefeuille vastgoed naar regio (jaarultimo) (bedragen in EUR miljoenen)

	2010			2009		
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %
Europa beursgenoteerd	39	29,7	29,7	24	25,6	25,5
Verenigde Staten						
beursgenoteerd	26	19,8	20,3	30	31,9	32,0
Azië beursgenoteerd	10	7,7	7,2	-	-	-
<b>Totaal beursgenoteerd</b>	<b>75</b>	<b>57,2</b>		<b>54</b>	<b>57,5</b>	
Europa privaat	43	33,0	33,0	29	30,3	30,3
Verenigde Staten privaat	13	9,8	9,8	11	12,2	12,2
<b>Totaal privaat</b>	<b>56</b>	<b>42,8</b>		<b>40</b>	<b>42,5</b>	
	<b>131</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>94</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Valuta's

De valutaposities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen en Canadese en Australische dollars werden voor 100% afgedekt tegen de euro. Daarbij werden posities in de Nieuw Zeelandse dollar als Australische dollars gezien. De posities in Singapore en Hongkong werden afgedekt met de Amerikaanse dollar.

### Rendementsontwikkeling

Over 2010 komt het totaalrendement van het fonds uit op 10,8% (inclusief het negatieve rendement op de derivaten ten behoeve van afdekking van het aandelenrisico). Het portefeuillerendement kwam daarmee 0,1% lager uit dan het rendement van de benchmark. Een afwijking tussen beide vloeit voort uit over- en onderwegingen gedurende het jaar ten opzichte van de benchmarkportefeuille, beleggingskosten en implementatie-effecten van de portefeuillemutaties.

Bij de beoordeling van de behaalde rendementen wordt een vergelijking gemaakt met de benchmarkportefeuille. Dit 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, beleggingssegmenten en beleggingsstijlen, worden uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie meegenomen.

De rendementscijfers in de tabel voor de categorieën vastrentende waarden, aandelen en onroerend goed zijn berekend op basis van volledige afdekking van het valutarisico van de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Canadese dollar, de Australische dollar en de Zweedse kroon.

De onderstaande tabel geeft de gemiddelde verdeling van het vermogen over de beleggingscategorieën en de rendementsontwikkelingen van het fonds weer. Ook worden de verdeling en rendementsontwikkeling van de betreffende benchmark gegeven. In de tabel staat PF voor het fonds en BM voor benchmark.

#### Totaalrendement in %

	2010				2009			
	Gewicht		Rendement		Gewicht		Rendement	
	PF	BM	PF	BM	PF	BM	PF	BM
Vastrentende waarden	43,0	44,7	8,8	7,8	52,9	52,6	9,6	10,0
Aandelen	43,2	41,7	11,9	12,5	40,3	41,2	31,7	33,1
Vastgoed	8,4	8,4	16,4	16,8	4,7	5,1	3,8	7,1
Nominale renteswaps	3,1	3,1	2,2	2,2	0,3	0,3	0,7	0,7
Aandelenderivaten (APO)	2,6	2,6	-1,3	-1,3	2,9	2,9	-0,4	-0,4
Banktegoeden	0,2	0,0	0,1	0,0	0,7	0,0	-0,1	0,0
Overig	-0,5	-0,5	-0,1	0,0	-1,8	-2,1	0,0	-0,3
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>10,8</b>	<b>10,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>17,9</b>	<b>19,0</b>

#### Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen betreft niet-financieel getinte eisen stellen aan beleggingsobjecten. Het gaat daarbij om zaken als ecologie, milieu, duurzaamheid en ethiek. De visie van het bestuur is dat het beleggingsbeleid in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Uiteraard wil het fonds daar op een verantwoorde en dus ook duurzame manier mee omgaan. Het bepalen wat nu specifiek wel of niet aanvaardbare activiteiten zijn, acht het bestuur echter allereerst de verantwoordelijkheid van de overheid. Deze beschikt daartoe immers over een democratische legitimatie. Wat betreft de beleggingen van het fonds is de basis dat alleen wordt belegd in activiteiten die niet bij wet of bij internationale verdragen zijn verboden. Schending van mensenrechten en misbruik van kinderarbeid behoren tot de activiteiten waarvan het fonds afstand neemt. Het bestuur onderschrijft daarbij de principes van de Verenigde Naties voor verantwoord beleggen. Het bestuur heeft de externe vermogensbeheerders geïnformeerd over de standpunten van het fonds en hen gevraagd te rapporteren over hoe zij invulling kunnen geven aan de doelstellingen van het fonds. Verder heeft het bestuur besloten om 10% van het aandelenbelang in specifieke duurzame activiteiten te gaan beleggen. Begin 2010 is gestart met deze zogenoemde 'groene pool'. Ultimo 2010 bedraagt de omvang van deze beleggingen EUR 54 miljoen. Het gaat om beleggingen in fondsen voor alternatieve energiebronnen, water en microfinanciering.

### **Corporate Governance**

Het fonds onderschrijft de wenselijkheid van een goede governance van ondernemingen en wil actief bijdragen aan de bevordering en de verdere ontwikkeling van de corporate governance. Het bestuur geeft hieraan concrete invulling door te participeren in de Stichting Eumedion. Eumedion behartigt op beleidsmatig niveau de belangen van de bij haar aangesloten pensioenfondsen en andere institutionele beleggers op het terrein van corporate governance. Voor de uitvoering van het corporate governancebeleid neemt het fonds sinds 2005 deel in de Stichting Het Governance Platform. Dit platform richt zich op het voeren van een actieve dialoog met beursgenoteerde ondernemingen. Daarnaast maakt het fonds gebruik van het beleid en de kanalen van de externe vermogensbeheerders. Het fonds neemt zelf niet deel aan aandeelhoudersvergaderingen. Dit houdt verband met de wijze waarop het vermogensbeheer is georganiseerd. De externe vermogensbeheerders hebben mandaat om in het belang van het fonds op te treden.

### **Verwachtingen 2011**

In 2010 heeft het wereldwijde conjuncturele herstel van de zeer zware crisis uit de eraan voorafgaande jaren zich voortgezet. De opnieuw ongekend omvangrijke overheidsinspanningen op het monetaire en financiële overheidsbeleid droegen aan het herstel bij. De verwachting is dat de autoriteiten hun huidige beleidslijn ongewijzigd laten en dat het economisch herstel ook in 2011 zal doorgaan in een ruwweg vergelijkbaar tempo als in 2010. Met andere woorden, een gematigd herstel gezien de diepe terugval in de financiële crisis. Een herstel dat onvoldoende sterk is om enerzijds de werkloosheid in de Westerse wereld beduidend te verminderen, maar anderzijds ook onvoldoende is om de inflatie daar flink aan te wakkeren.

Ondanks een aanhoudend soepel monetair beleid en de omvangrijke stimuleringspakketten van overheden blijft de inflatie zeer gematigd, omdat het balansherstel bij banken en particulieren nog een lange weg te gaan heeft, na de excessen die in het achter ons liggende decennium zijn opgebouwd. Voeg daarbij een veelal nog forse overcapaciteit bij bedrijven, een hoge werkloosheid en de nog aanhoudende malaise op een aantal onroerendgoedmarkten en er is vooralsnog weinig reden te vrezen voor fors hogere inflatie. Vooral is de belangrijkste zorg op dit vlak de oplopende grondstoffenprijzen.

De groei van de wereldeconomie zal in 2011 opnieuw gedragen gaan worden door de ontwikkelingslanden, en dan in het bijzonder de landen in Azië. In snel tempo blijven zij marktaandeel winnen op de Westerse wereld en in 2011 zal de groei daar naar verwachting opnieuw fors hoger uitkomen dan in de ontwikkelde wereld. Veel van deze landen hebben immers geen last van de schuldenproblemen die de Westerse wereld in de ban houden. Integendeel, relatief lage schulden, een hoge spaarquote, een jonge, steeds beter opgeleide bevolking en een groeiende middenklasse, lage loonkosten en omvangrijke valutareserves geven hen een fundamenteel veel beter uitgangspunt voor economische groei.

Gegeven de hiervoor geschetste economische verwachtingen moet voor de staatsobligaties op een zeer gematigd rendement worden gerekend. Hetzelfde geldt voor

de wereldwijde indexleningen. Beleggingen in bedrijfsobligaties en schuldpapier van de opkomende markten zullen naar verwachting licht beter renderen, omdat de 'fundamentals' voor zowel het bedrijfsleven als de opkomende markten er goed uitzien. De huidige economische omgeving, gekenmerkt door monetaire verruiming en dus lage rentes, blijft ook gunstig voor aandelen: de vooruitzichten voor aandelen zijn dan ook positief. Pas als de rentes verder omhoog gaan, kan er een moment komen dat aandelen weer een pas op de plaats moeten maken.

## HET FINANCIËLE BELEID

Het bestuur besloot in 2010, na het uitvoeren van een ALM-studie, tot aanpassing van het tot en met 2010 gevoerde financiële beleid. Met ingang van 2011 is een nieuw premiebeleid van toepassing. Daarnaast wordt met ingang van 1 januari 2012 het nieuwe indexatiebeleid ingevoerd. Het bestuur vindt dat aanpassing van het indexatiebeleid een zorgvuldige en tijdige communicatie naar (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden vereist. De tweede helft van 2011 zal daarom worden besteed aan voorlichting van betrokkenen, zodat het fonds per 1 januari 2012 kan overgaan op het nieuwe indexatiebeleid. Hierna wordt het in 2010 nog van toepassing zijnde financieringsbeleid toegelicht en wordt ingegaan op het vanaf 2011 geldende financieringsbeleid.

### Premiebeleid

Voor de financiering van de pensioenen is een doorsneepremie geheven die is afgeleid van een gedempte actuariële premie (rekenrente 4%) met een bufferopslag gelijk aan het (strategisch) vereist vermogen. De premie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage bij verzekering van het facultatief partnerpensioen van 1,4% (niveau 2010) van de bijdragegrondslag. De bijdragegrondslag is gelijk aan 13,96 maal het maandsalaris onder aftrek van een franchise. Ook is er een deelnemersbijdrage voor de verzekering van het Anw-hiaat.

### Tekortenbeleid

In het geval van een tekort ontvangt het fonds zodanige herstellpremies dat er bij een dekkingstekort binnen een periode van drie jaar en bij een reservetekort binnen een periode van vijftien jaar weer een voldoende solvabiliteitspositie aanwezig is. Dit is in overeenstemming met de maatstaven zoals gedefinieerd in de PW.

De doorsneepremie vermeerderd met de extra premiebetalingen als gevolg van een reserve- dan wel dekkingstekort is niet hoger dan 48% van de som van de bijdragegrondslagen.

### Overschottenbeleid

Premiekorting wordt verleend als het pensioenvermogen van het fonds hoger is dan het pensioenvermogen behorend bij het maximum van de FTK-dekkingsgraad (vereist vermogen) en een 100% reële dekkingsgraad. Van het aldus gedefinieerde overschot wordt 1/10e deel aangewend voor premiekorting. In het daarop volgende jaar beoordeelt het fonds opnieuw aan de hand van de balanssituatie of premiekorting mogelijk is. Uit deze beleidslijn volgt dat er ook negatieve premies ofwel terugstortingen kunnen ontstaan. De terugstorting is echter begrensd op 24% van de bijdragegrondslag.

### Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. De aanpassing of indexatie is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Als leidraad voor de financiële positie wordt de nominale dekkingsgraad gehanteerd.

Is de nominale dekkingsgraad van het fonds lager dan 105%, dan wordt niet geïndexeerd. Bovendien mag de indexatie niet op een zodanig niveau worden vastgesteld, dat de dekkingsgraad als gevolg van de indexatie onder de 105% zou zakken. In dat geval wordt de indexatie ten minste zodanig beperkt, dat de daling van de dekkingsgraad onder de 105% wordt voorkomen. Bevindt de dekkingsgraad van het fonds zich op een zodanig niveau dat niet voldaan wordt aan het op grond van de Pensioenwet gesteld vereist eigen vermogen, dan mag toekenning van indexatie niet leiden tot verlenging van de herstelperiode van het fonds. De nominale dekkingsgraad ultimo 2010 bedroeg 120,6%. Het bestuur heeft naar aanleiding hiervan besloten tot een volledige indexatie van de pensioenaanspraken.

### Inhaalindexatie

Daarnaast kent het fonds een inhaalindexatiebeleid. Inhaalindexatie wordt verleend wanneer het fondsvermogen groter is dan het maximum van:

- a. het vereist eigen vermogen zoals gesteld in de Pensioenwet vermeerderd met de waarde van de nominale pensioenverplichtingen en
- b. de waarde van de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken vermeerderd met de waarde van de indexatieambitie, de reële waarde pensioenverplichtingen, van het fonds.

Het fonds heeft per balansdatum geen indexatieachterstanden.

### Feitelijke en (gedempte) kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt EUR 60,7 miljoen. Volgens het Besluit Financieel Toetsingskader is het mogelijk jaarlijkse premieschommelingen in de kostendeekkende premie, die het gevolg zijn van fluctuerende marktrentes, te dempen. Deze zogeheten gedempte premie werd in 2010 voor het fonds vastgesteld op basis van een vaste rekenrente van 4%. Een uitsplitsing van de kostendeekkende en gedempte premie wordt hierna weergegeven.

#### Premie (bedragen in EUR miljoenen)

	Kostendeekkend	Gedempt
Pensioenopbouw	33,1	32,1
Individuele salarisontwikkeling	10,3	9,9
Opslag voor overlijdens- en invaliditeitsrisico	3,7	3,7
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	3,3	3,3
Solvabiliteitsopslag	10,3	9,9
<b>Totaal</b>	<b>60,7</b>	<b>58,9</b>



De feitelijke premie die in rekening wordt gebracht is gelijk aan de gedempte premie vermeerderd met werknemersbijdragen voor facultatief partnerpensioen en ANW-hiaat met een minimum van 24% van de bijdragegrondslag, vermeerderd met de bijdragen die voortvloeien uit het overschotten- en tekortenbeleid. De feitelijke premie bedroeg EUR 54,6 miljoen. In 2010 is de feitelijke premie lager dan de gedempte premie omdat de doorsneepremie voor 2010 is vastgesteld vóór aanpassing van de overlevingstafels. De doorsneepremie voor 2010 bedroeg 25,1% van de bijdragegrondslag.

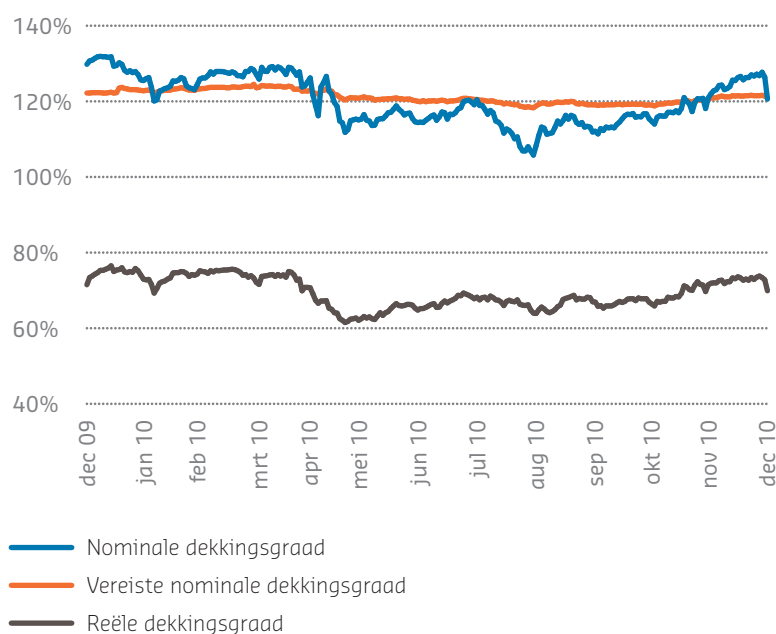
### **Solvabiliteitstoets**

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets wordt bepaald of het fonds 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 of gelijk te laten zijn aan 2,5%. Voor het vaststellen van het vereiste vermogen maakt het fonds gebruik van de standaardtoets. De toets wijst uit dat de vereiste solvabiliteit op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo 2010 EUR 260,7 miljoen bedroeg. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds bedroeg ultimo 2010 EUR 256,2 miljoen. Het pensioenfonds verkeerde ultimo 2010 in een reservetekort positie. In 2011 betalen KLM en deelnemers daarom een herstellpremie, voortkomend uit de afspraken uit het herstelplan per 31 december 2008 en het in 2010 geldende tekortenbeleid. De hoogte van de herstellpremie voor 2011 bedraagt EUR 0,3 miljoen. Dit betekent een verhoging van 0,2 procentpunt van de bijdragegrondslag.

### **Herstelplan**

Naar aanleiding van een reservetekort positie ultimo 2008 diende het pensioenfonds in de loop van 2009 een langetermijnherstelplan in bij DNB. Dit herstelplan toont aan hoe het tekort in maximaal vijftien jaar wordt opgelost. In juli 2009 ontving het fonds een beschikking van DNB waarin werd aangegeven dat DNB heeft ingestemd met dit herstelplan. De financiële positie is gedurende het boekjaar 2009 sterk verbeterd. In de loop van 2010 daalde echter de nominale dekkingsgraad tot 120,6% eind december. Dit is net onder het vereiste niveau (121,0%) en derhalve was er opnieuw sprake van een reservetekort positie. Opgemerkt wordt dat de standaardtoets bij de berekening van de vereiste dekkingsgraad uitgaat van de feitelijke beleggingsmix van het fonds ultimo 2010. Wanneer de vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix van het fonds bedroeg deze ultimo 2010 119,9%. Hierna het verloop en de analyse van het dekkingsgraad in 2010 naar verschillende oorzaken.

### Verloop dekkingsgraden in 2010 (in %)



	Verloop nominale dekkingsgraad	Verloop reële dekkingsgraad
<b>Beginsituatie 31 december 2009</b>	<b>129,8%</b>	<b>71,5%</b>
Nieuwe aanspraken met premie-inkomsten	- 1,0%	- 1,1%
Verrichten van pensioenuitkeringen	0,3%	- 0,1%
Toekenning voorwaardelijke toeslagen	- 0,6%	0,6%
Wijziging rentetermijnstructuur rentedeel (effect op de voorziening pensioenverplichtingen)	- 15,9%	- 9,3%
Wijziging rentetermijnstructuur inflatiedeel	-	7,6%
Genereren van extra rendement door de beleggingen	12,3%	6,7%
Actuariële grondslagen	- 4,4%	- 4,1%
Overige oorzaken	0,1%	- 1,9%
<b>Eindsituatie 31 december 2010</b>	<b>120,6%</b>	<b>69,9%</b>

Bij de vaststelling van de reële dekkingsgraad wordt de reële rente berekend door de nominale marktrente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt afgeleid door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met een nominale euro staatsobligatie van een vergelijkbare looptijd. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid.

Zodra het bestuur van mening is dat de dekkingsgraad bestendig en meerdere kwartalen boven de vereiste dekkingsgraad ligt, zal het bestuur aan DNB melden dat het fonds uit herstel is.

Doordat de dekkingsgraad zich eind 2010 onder de vereiste dekkingsgraad bevindt, worden in lijn met het financieerbeleid in 2011 herstelbetalingen in rekening gebracht bij KLM en deelnemers.

### Actuariële analyse

Hieronder wordt het saldo van baten en lasten geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

#### (bedragen in EUR miljoenen)

	2010	2009
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	- 11,8	257,1
Resultaat op premies	3,6	10,1
Resultaat op waardeoverdrachten	- 0,1	- 0,4
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,1	-
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,1	- 0,8
Wijziging actuariële grondslagen	- 35,9	- 36,9
Actuariële resultaten	3,7	3,5
Resultaat op indexering	- 4,8	- 10,2
Overige resultaten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>- 45,1</b>	<b>222,4</b>

### Overlevingstafels

Bij de vaststelling van de Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) baseert het pensioenfonds zich op veronderstellingen ten aanzien van toekomstige levensverwachting. Als grondslagen hanteert het fonds de levensverwachting volgens de in 2010 gepubliceerde AG-prognosetafels 2010-2060. De AG-prognosetafels zijn gebaseerd op beschikbare sterftecijfers van de gehele bevolking met daarbij een projectie van verwachte bevolkingssterfte naar de toekomst. De sterfte onder de deelnemers aan het pensioenfonds wijkt evenwel af van die onder de gehele bevolking. Vanwege dit verschil past het fonds een correctie toe op de tafels die zijn gebaseerd op de gehele bevolking. De grote hoeveelheid data die nodig is om met enige mate van nauwkeurigheid uitspraken te kunnen doen over de hoogte van de ervaringssterfte onder de deelnemers aan het fonds heeft er toe geleid dat gebruik wordt gemaakt van de 'Towers Watson Ervaringssterfte 2010'. Deze gegevens zijn gebaseerd op een onderzoek met een diverse mix aan pensioenfonds, waarbij gebruik wordt gemaakt van een zeer groot aantal waarnemingen.

Vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe AG-prognosetafels had het fonds eind 2009 bij de vaststelling van de VPV al rekening gehouden met prognoses voor de toekomstige levensverwachting van het CBS. De CBS-prognoses lieten al een sterk verbeterde levensverwachting zien ten opzichte van de AG-prognosetafels 2005-2050. Het fonds verhoogde de VPV daarom per einde 2009 met 3,8%. De overgang op de nieuwe AG-prognosetafels 2010-2060 en op de nieuwe correctie-tabel vergde per 1 januari 2010 een verdere verhoging van 3,5% van de VPV ten opzichte van 2009.

### **Nieuwe financieringsopzet vanaf 2011**

#### **Aanpassing indexatiebeleid vanaf 1 januari 2012**

Het bestuur heeft besloten om bij toekenning van toeslagen rekening te houden met de mate waarin het fonds toeslagen zowel nu als in de toekomst kan nakomen. Het bestuur houdt bij het besluit over (gedeeltelijke) toeslag rekening met het niveau van de daarvoor te bepalen reële dekkingsgraad.

Wanneer voldoende vermogen aanwezig is om nominale pensioenaanspraken (= zonder toeslagverlening) veilig te stellen maar onvoldoende vermogen aanwezig is om ook in de toekomst volledige toeslagverlening na te komen, dan zal gedeeltelijke toeslagverlening plaatsvinden. De mate waarin toeslagen worden verleend wordt vastgesteld aan de hand van twee grenswaarden. De bovengrens is gelijk aan een reële dekkingsgraad van 80%. De ondergrens is gelijk aan een reële dekkingsgraad van 65%. Wanneer het vermogen zich tussen deze twee grenswaarden bevindt, wordt gedeeltelijke toeslag verleend.

Het fonds kent geen toeslagen toe wanneer het aanwezige vermogen lager is dan het vermogen waarbij nominale aanspraken kunnen worden veilig gesteld, rekening houdend met een minimale wettelijke buffer van 5% (nominale dekkingsgraad 105%).

De toe te kennen toeslag wordt gesplitst in twee onderdelen. In de eerste plaats een basistoeslag met als ambitie de 'geschoonde' prijsinflatie, waarbij voor actieve deelnemers een maximum geldt 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 basistoeslag en de verleende algemene KLM-loonindex.

#### **Aanpassing premiebeleid vanaf 1 januari 2011**

Met ingang van 2011 wordt de 'gedempte' rentevoet, die wordt gebruikt voor de premievaststelling, gefaseerd in drie jaar verlaagd van 4% naar 3,2%. De gedempte rentevoet voor 2011 bedraagt 3,8%. Dit betekent dat het fonds dit jaar en de daarop volgende twee jaren gefaseerd een hogere premie vast zal stellen.

#### **Stabilisator beleidsinstrument toeslagen en premie**

Met ingang van 2011 wordt de gemiddelde dekkingsgraad over de ultimo maandstanden van de maanden juni tot en met november gehanteerd als graadmeter voor het premie- en indexatiebeleid voor het daarop 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.

### Oordeel van de certificerend actuaaris over de financiële positie

De financiële positie ultimo 2010 van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is niet voldoende, vanwege een beperkt reservetekort.

## RISICOMANAGEMENT

Het fonds besteedt veel aandacht aan analyse van risico's en de beheersing hiervan. Omdat het fonds een deel van de activiteiten uitbesteedt aan een uitvoerder, zijn ook de beheersmaatregelen die de uitvoeringsorganisatie treft van belang. Onderstaand treft u een toelichting aan op de voornaamste risico's die door het bestuur zijn onderkend, alsmede het beleid van het bestuur voor het tot aanvaardbaar niveau beperken van de risico's. Kwantitatieve informatie over risico's is opgenomen in de risicoparagraaf als onderdeel van de jaarrekening.

De volgende risico's worden onderscheiden:

- financiële risico's;
- uitbestedingsrisico;
- reputatierisico;
- compliancerisico;
- operationele risico's.

### Financiële risico's

Om zijn missie te realiseren heeft het fonds risicobeleid ontwikkeld, waarin bewust bepaalde financiële risico's worden genomen. De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) dient als bedrijfsplan, waarin het beleid uiteen is gezet.

De volgende financiële risico's worden onderscheiden:

- mismatchrisico;
- beleggingsrisico's;
- verzekeringstechnische risico's;
- liquiditeitsrisico.

### Mismatchrisico

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Door een belangrijk deel van de vastrentende waardenportefeuille te beleggen in langlopende indexed linked obligaties en nominale euro staatsobligaties wordt gezorgd voor een reductie van dit mismatchrisico. Daarnaast worden nominale renteswaps ingezet zodat de vastrentende waardenportefeuille samen met de renteswaps ten minste 50% van de nominale pensioenverplichtingen afdekken. Dit heeft gezorgd voor een verdere reductie van het mismatchrisico.

### Beleggingsrisico's

Beleggingsrisico's zijn risico's binnen de beleggingen van het pensioenfonds. Er wordt onderscheid gemaakt tussen vastgoed- en aandelenrisico, valutarisico en kredietrisico.

#### Vastgoed- en aandelenrisico

Vastgoed- en aandelenrisico's zijn de risico's die door de ontwikkeling van marktprijzen of waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat. Alle beleggingen worden namelijk gewaardeerd op marktwaarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Het vastgoed- en aandelenrisico wordt beheerst door het aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille (diversificatie). Hiervoor vindt periodiek een risico-rendementsanalyse van de beleggingsportefeuille plaats. Daarnaast wordt door middel van een derivatenconstructie een deel van het neerwaartse risico op aandelen afgedekt. Het beleggingsbeleid wordt uitgebreid beschreven in het jaarlijkse beleggingsplan dat door het bestuur van het fonds wordt vastgesteld.

#### Valutarisico

Het fonds belegt ook in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta's ten opzichte van de euro. Om dit risico te beheersen, dekt het fonds alle beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar af naar de euro. Hierbij wordt een gedeelte van de beleggingen in opkomende markten gezien als beleggingen in dollars. Het resterende valutarisico in de portefeuille van het fonds is zeer beperkt.

#### Kredietrisico

Het fonds sluit contracten af met tegenpartijen. Het fonds loopt een risico als deze tegenpartijen hun verplichtingen jegens het fonds niet nakomen. Het tegenpartijrisico dat is verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten wordt dagelijks gemonitord en op marktconforme wijze beheerst door het opvragen van onderpand bij bepaalde marktbevingen. Daarnaast wordt er gebruik gemaakt van verschillende tegenpartijen met een goede reputatie, waardoor dit risico wordt beperkt.

#### Verzekeringstechnische risico's

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het fonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de zogenaamde AG-prognosetafels 2010-2060 met correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor wordt rekening gehouden met toekomstige verbetering van de levensverwachting. Door toepassing van deze prognosetafel is het langlevensrisico voor het fonds sterk gereduceerd.

#### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico er dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Deze verplichtingen betreffen voornamelijk de pensioenuitkeringen, maar ook ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting. 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.

### **Uitbestedingsrisico**

Het fonds 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 over de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een Service Level Agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen en overlegt hierbij ook een SAS70 Type II-rapportage voor de gehele dienstverlening. Hierin zijn beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen beschreven voor alle processen die de uitvoeringsorganisatie voor het fonds uitvoert.

Het fonds implementeerde daarnaast onder andere de volgende beheersmaatregelen:

- het fonds voert periodiek een risico-inventarisatie uit;
- het fonds beoordeelt periodiek de uitvoering van de serviceafspraken;
- het fonds neemt kennis van de SAS70-rapportage van Blue Sky Group en beoordeelt de toereikendheid van de beheersdoelstellingen en de opzet en werking van de getroffen beheersmaatregelen;
- het fonds participeert met twee andere fondsen in een Audit Committee. Dit comité beoordeelt de opzet en werking van de beheersmaatregelen van zowel de participerende pensioenfondsen als de uitvoeringsorganisatie. Ook voeren de leden onderzoek uit en ontwikkelen zij beleid op het terrein van interne beheersing;
- het fonds heeft met twee andere fondsen een beleggingsadviescommissie met externe deskundigen ingesteld. De beleggingsadviescommissie is onafhankelijk van de uitvoeringsorganisatie. Deze commissie adviseert de betreffende fondsen over het beleggingsbeleid.

### **Reputatierisico**

Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden. Dit risico wordt beheerst door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij het doen van uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit, onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt en welke standpunten het fonds hierbij inneemt. Ten slotte legt het beleid de maatregelen vast om te voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

### **Compliancerisico**

Het compliancerisico omvat het risico dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen wordt overtreden. Daarnaast omvat het ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van de afspraken in de SLA met de uitvoeringsorganisatie over de inrichting en naleving van compliance aldaar.

Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

### **Operationele risico's**

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt gemitigeerd door de hiervoor besproken SAS70 Type II-rapportage die het fonds van de uitvoerder ontvangt.



## VISITATIECOMMISSIE

De visitatiecommissie (VC) heeft een positief oordeel over de beleids- en bestuursprocessen, de wijze waarop het bestuur het fonds aanstuurt en de manier waarop het bestuur omgaat met de risico's op lange termijn. De VC heeft veel waardering voor de voortvarende wijze waarop het bestuur de verschillende onderwerpen ter hand heeft genomen na de eerste rapportage van de VC in 2009. Dit geldt tevens voor de doorlopende ambitie van het bestuur om zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de (sterk toegenomen en toenemende) taken en verantwoordelijkheden van het bestuur. De nog steeds toenemende wettelijke en maatschappelijke eisen aan pensioenfondsen zijn hierop van grote invloed en eisen ook van het bestuur een maximale inzet om aan die eisen te kunnen (blijven) beantwoorden. De invoering van het interne toezicht is onderdeel van die ontwikkeling. Vanuit de ontwikkelde toetsingseisen, waaronder het intern toezicht, is er een aantal punten waaraan naar het oordeel van de VC door het bestuur nadere aandacht zou moeten worden besteed c.q. waaraan nadere uitvoering zou moeten worden gegeven. De bevindingen en beoordeling van de VC zijn meer uitgebreid per onderwerp aangegeven in hoofdstuk IV van de volledige rapportage.

Samenvattend betreft dit de volgende punten:

### 1. Governance

Het bestuur heeft een aantal belangrijke en concrete stappen gezet met betrekking tot en ter versterking van de governance. De VC gaat hierna nader in op een aantal van deze ontwikkelingen, te weten:

#### Deskundigheid

De VC constateert met genoegen dat het bestuur in 2010 een nieuw deskundigheidsplan heeft vastgesteld en een proces heeft ingezet om tot een systematische planning en uitvoering van dit plan te komen. Mede door het aantreden van een nieuw bestuur in 2010 zijn er intensief opleidingen gevolgd. Bij het vaststellen van de (actuele) individuele deskundigheid is het per persoon in de bestuursmatrix aangegeven, gewenste niveau leidraad. De VC ondersteunt het voornemen om een bestuurdersprofiel schets te ontwikkelen en beveelt aan om deze profiel schets in lijn te brengen met het deskundigheidsplan. Daarnaast kan worden overwogen vast te stellen wanneer verwacht wordt dat individuele bestuursleden het gewenste niveau bereiken. Tevens zijn door DNB recentelijk verwachtingen van bestuurdersprofielen uitgesproken die in de uitwerking meegenomen kunnen worden.

#### Evaluatie functioneren bestuur en bestuursleden

Het is inmiddels een vast onderdeel van iedere bestuursvergadering dat aan het eind van de vergadering het bestuur zijn functioneren ten aanzien van die vergadering evalueert. De VC vindt deze systematische vorm van collectieve zelfbeoordeling een uitstekende bijdrage aan de bevordering c.q. het behoud van bestuurlijke kwaliteit. Ten aanzien van het individuele functioneren van bestuursleden dient nog een evenwichtige evaluatieprocedure te worden vastgesteld.

### Samenstelling bestuur

De VC vindt de uitbreiding van het aantal bestuurszetels van zes naar acht een verbetering, evenals de uitdrukkelijke participatie van de plaatsvervangende leden in werkgroepen en commissies, aanwezigheid bij bestuursvergaderingen en deelname aan opleidingen.

Nu het aantal pensioengerechtigden toeneemt en binnen afzienbare tijd vermoedelijk meer dan 10% van de deelnemers zal bedragen, onderschrijft de VC de ideeën om tot een (voorbereiding van) vertegenwoordiging van de pensioengerechtigden te komen. Dit zal de checks and balances bevorderen.

Het is de VC verder opgevallen dat werknemersvertegenwoordigers vervangers hebben, maar werkgeversleden niet. Die kunnen wel een ander bestuurslid machtigen om hem of haar in de vergadering te vertegenwoordigen. Voorkomen dient te worden dat dit ten koste gaat van de checks en balances en diversiteit van inzichten in de bestuursvergaderingen.

### Bestuurscommissies

Ten behoeve van een duidelijke en transparante werking van bestuurscommissies en de wijze van behandeling in bestuursvergaderingen pleit de VC er voor een vast format voor de terugkoppeling van commissies aan het bestuur in te voeren. Verder wijst de VC erop dat nog niet voor alle commissies een Terms of Reference (ToR) is vastgesteld door het bestuur, zoals de ALM-commissie en de communicatiecommissie.

### Vastlegging bestuursvergaderingen

De Visitatiecommissie ondersteunt het bestuursinitiatief om de bestuursvergaderingen meer dan voorheen explicieter vast te leggen met een heldere probleemschets en een duidelijke weergave van de gemaakte afwegingen.

## 2. Pensioen-, premie- en toeslagenbeleid

De VC is van mening dat door het bestuur adequaat is opgetreden als het gaat om het financiële beleid van het fonds. Met name het gedeeltelijk afdekken van het renterisico heeft de volatiliteit van de nominale dekkingsgraad gedempt. Ook werd het initiatief genomen om naar de financiering op lange termijn te kijken. Op basis van verschillende scenario's en beleidsvarianten zijn de mogelijkheden doorgerekend en heldere ambities van premiestelling en indexatie geformuleerd. Dit is aangeleverd aan het arbeidsvoorwaardenoverleg in april 2010. Meer dan in het verleden heeft het bestuur er op toe gezien dat er tijdig uitsluitel zou zijn. Uiteindelijk heeft dit in november tot overeenstemming geleid. Dit kan nu uitmonden in een nieuwe Uitvoeringsovereenkomst.

## 3. Communicatie

De VC is verheugd dat het onderwerp communicatie door het bestuur hoog op de agenda is geplaatst en de communicatiecommissie een zeer actieve rol heeft gespeeld. De resultaten in de vorm van een geheel herziene website, gerichte bijeenkomsten, schriftelijke informatie en niet in de laatste plaats de invoering van de zogenoemde Pensioen Informatieteams (PIT) zijn daar de sprekende en positieve bewijzen van. Voorts ondersteunt de VC het idee om de communicatiecommissie een meer leidende rol te laten spelen ten aanzien van het communicatiebeleid.

#### 4. **Uitbesteding**

De VC heeft met voldoening kennis genomen van de recente inwerkingtreding van de nieuwe dienstverleningsovereenkomsten. De uitvoerige beschrijving daarin van de wederzijdse rechten en plichten en van de SLA's vindt de VC een duidelijke verbetering.

#### 5. **Compliance**

Compliance is een belangrijk onderwerp en verdient doorlopend en intensief de aandacht. Dit onder andere door het feit dat compliance van groot belang is voor met name Good Governance en (integraal) risicomanagement.

De VC is verheugd dat dit onderwerp, in de brede zin des woords, dan ook uitvoerig de aandacht heeft van het bestuur en van BSG. Gezien het belang en de ontwikkelingen van dit onderwerp zal de VC dit onderwerp als 'thema' behandelen voor alle drie KLM pensioenfondsen. Dit betekent dat over dit onderwerp nadere rapportage zal plaatsvinden na visitatie van de beide andere fondsen (Algemeen en Vliegend).

De VC vindt de thans genomen stappen, te weten de invoering van een Compliance Handboek van BSG en de jaarlijkse toets door BSG positieve ontwikkelingen, evenals de werkwijze om compliance tot een standaard procedureonderwerp bij besluitvorming te laten zijn.

#### 6. **(Integraal) risicomanagement**

Ook (integraal) risicomanagement is een onderwerp waarvan het belang steeds meer de aandacht (waaronder van DNB) heeft gekregen, evenals de onderkenning dat het een veelkoppig onderwerp is. Daardoor is het een complexe materie die zich (vooralnog) moeilijk onder een noemer laat plaatsen. BSG heeft dit onderwerp op actieve wijze ter hand genomen en is voortvarend bezig de vele risico's van zeer verschillende aard analytisch in kaart te brengen en te vertalen in managementtermen.

De verantwoordelijkheid voor risicomanagement ligt uiteindelijk bij het bestuur. Terwijl er voor verschillende (deel)risico's goede beheersmaatregelen lijken te zijn, dient (integraal) risicomanagement verder ontwikkeld te worden. De VC heeft met voldoening geconstateerd dat het bestuur inmiddels een workshop risico-inventarisatie heeft gehouden. Deze kan hiervoor een goede basis zijn. Een logische vervolgstap zou zijn te inventariseren of er voor de verschillende risico's afdoende beheersmaatregelen zijn en vast te stellen waar deze risico's (organisatorisch) belegd zijn. Hierbij dient geseceerd te worden dat er geen hiaten vallen. Tevens dient te worden vastgesteld wat de rol is van de verschillende commissies. De VC heeft begrepen dat in dit kader momenteel een discussie plaatsvindt over de rol en taken van het Audit Committee, die thans een belangrijke fase lijkt in te gaan.

#### 7. **Beleggingen, balansrisicobeheer en uitvoering**

De VC is positief over de (aanzienlijke) vooruitgang die is gemaakt bij het meer expliciet maken en beheersen van de verschillende (beleggingsgerelateerde) balansrisico's. Het betreft hier zowel het vaststellen van de gewenste niveaus van deze risico's, alsmede de wijze waarop deze gemeten en gerealiseerd worden.

De VC begrijpt dat in ALM-verband momenteel wordt nagedacht over een dynamische hedging strategie, waarbij het afdekkingsbeleid mogelijk mede afhankelijk wordt

gemaakt van het niveau van de (nominale en reële) dekkingsgraad. Het verdient aanbeveling om in de overwegingen naast het (nominale) rente- en aandelenrisico hierbij expliciet het inflatierisico mee te nemen. Daarnaast geeft de VC in overweging om toekomstige veranderingen in een hedge of afdekkingsstrategie gefaseerd te doen. De VC heeft de ToR van de beleggingsadviescommissie nader bestudeerd en vastgesteld dat de beleggingsadviescommissie adviseert over het beleggings- en balansbeheerbeleid (niet de hoogte van het risico). De VC is gebleken dat de beleggingsadviescommissie vooral een beleggingsoogpunt (asset only view) heeft. Het verdient aanbeveling dat het bestuur de rolverdeling van betrokken partijen (ALM-commissie, BSG en beleggingsadviescommissie) verder verduidelijkt, zodat het voor het bestuur helder is wat ieders verantwoordelijkheid en toegevoegde waarde is. Dan kan mede aandacht gegeven worden aan de ToR van de ALM-commissie die nog ontbreekt.

#### **8. Administratie, IT en informatievoorziening**

De VC is van mening dat voldoende aandacht wordt besteed aan de (pensioen)uitvoering van het fonds die op dagelijkse basis in handen is van de uitvoeringsorganisatie. Naast de aandacht die het bestuur hier rechtstreeks aan geeft zijn de administratieve organisatie en IT onderwerp van onderzoek en bespreking in het Audit Committee. De uitvoeringsorganisatie en KLM hebben de afgelopen jaren processen beter in kaart gebracht en uitvoeringsafspraken zijn aangescherpt.

#### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 24 mei 2011 kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie. Het bestuur waardeert het positieve oordeel van de visitatiecommissie. De bevindingen en aanbevelingen geven geen aanleiding tot opmerkingen. Het bestuur zal in volgende vergaderingen het rapport nader bespreken en bezien tot welke acties de aanbevelingen aanleiding geven.

## VERANTWOORDINGSORGAAN

### Algemeen

Het verantwoordingsorgaan heeft tot taak 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.

Om dit oordeel te kunnen geven, is het verantwoordingsorgaan in 2010 vier keer bij elkaar geweest en hebben twee gezamenlijke vergaderingen met het bestuur plaatsgevonden. Ten behoeve van de oordeelvorming is onder meer gebruik gemaakt van het Jaarverslag 2010, het actuariële rapport 2010, het accountantsrapport 2010, de besluitenlijst van het bestuur, het jaarplan beleggingen en het jaarplan communicatie. De communicatie tussen bestuur en verantwoordingsorgaan heeft in het algemeen op positieve en constructieve wijze plaatsgevonden.

Het jaar 2010 bleek na het herstel in 2009 een roerig economisch jaar te zijn, ook voor het pensioenfonds. De volatiele en op sommige momenten zeer lage rente, de crisis in diverse Eurolanden en de sterk gestegen levensverwachting hadden invloed op de aandachtspunten en resultaten van het pensioenfonds en op (de uitvoering van) het beleid door het bestuur. De algemene indruk van het verantwoordingsorgaan is dat het bestuur proactief, deskundig en zorgvuldig op de ontwikkelingen heeft gereageerd.

### Adviezen 2010

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2010 het bestuur twee adviezen gegeven: een advies over de herziening van de Bezoldigingsregeling en een advies over de verlenging van de zittingstermijn van het verantwoordingsorgaan met een half jaar. Beide adviezen zijn door het bestuur overgenomen.

### Aandachtspunten

Het verantwoordingsorgaan heeft, net als in 2009, een drietal extra aandachtspunten bepaald. Het betreffen risicomanagement, communicatie en stabiliteit van het beleid in relatie tot 'waan van de dag'. Ten aanzien hiervan constateert het verantwoordingsorgaan het volgende:

- **Risicomanagement.** Het ingezette, iets conservatievere beleid ten aanzien van aandelen en renteontwikkelingen door het aankopen van renteswaps en putopties voor aandelen heeft in 2010 prima gewerkt. Het bestuur heeft in 2010 op verschillende manieren een vervolg gegeven aan het omgaan met risico's. Zo zijn de kwartaalrapportages aangevuld met een uitgebreide analyse van verschillende risico's, zoals onder andere de kans dat de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad zou raken, het risico van grote rendementsverschillen in de beleggingsportefeuille, het rentemismatchrisico, het aandelenrisico en het valutarisico. Daarnaast heeft het bestuur diverse beslissingen genomen met als doel het vermijden van bepaalde risico's. Voorbeelden daarvan zijn het onderzoek naar verbeteringen in de financieringsopzet van het fonds en het op tijd wegstappen uit investeringen in zwakkere Zuid-Europese landen.

Het verantwoordingsorgaan is tevreden over het gevoerde beleid ten aanzien van risicomanagement en adviseert het bestuur op het ingeslagen pad door te gaan.

- **Communicatie.** Het verantwoordingsorgaan is tevreden over het gevoerde beleid inzake communicatie in het afgelopen jaar. De nieuwe huisstijl slaat aan vanwege haar heldere en duidelijke vormgeving. Het blad Focus is een zeer toegankelijk medium geworden. Met de Pensioen Informatie Teams zal men zeker meer mensen gaan bereiken. 'Op de route' wordt dit als zeer informatief ervaren. Verder is het verantwoordingsorgaan positief over de Pensioen In Zicht dagen en voorziet dat deze een steeds grotere rol in de toekomst zullen hebben.
- **Stabiliteit van het beleid in relatie tot waan van de dag.** Het verantwoordingsorgaan heeft zich afgevraagd of het pensioenfonds weerbaar is en zich in deze volatiele financiële tijden niet teveel laat leiden door de waan van de dag. Anders dan het sturen op optimale beleggingsresultaten moet men zich tegenwoordig immers onder zware externe druk richten op het managen van de minimaal vereiste dekkingsgraad. Inmiddels is bewezen dat een blind vertrouwen in de toekomst ongewenst en ongepast is. Het bestuur heeft aangetoond controle over het beleid te hebben en 'kort' op de ontwikkelingen te hebben gezeten door adequate maatregelen inzake onder andere risicomangement te nemen. Het fonds is er qua dekkingsgraad ten opzichte van vele andere fondsen relatief goed uitgesprongen.

### Tenslotte

Het verantwoordingsorgaan had in 2009 de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden in het bestuur op de agenda gezet. Tot op heden zijn pensioengerechtigden namelijk niet in het bestuur vertegenwoordigd, maar alleen in het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft via het vorige Jaarverslag de intentie uitgesproken dit onderwerp goed te willen onderbouwen en te agenderen. Het verantwoordingsorgaan had daarbij aangeboden het bestuur terzijde te willen staan en heeft het bestuur het afgelopen jaar aan dit aanbod herinnerd. Het bestuur heeft deze handreiking van het verantwoordingsorgaan in 2010 niet opgepakt. Recent heeft het bestuur aangegeven alsnog een werkgroep te willen oprichten die de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden in het bestuur in kaart moet gaan brengen. Daarbij zullen de verschillende kandidaatstellende partijen worden geconsulteerd.

Het verantwoordingsorgaan handhaaft zijn aanbod om dit onderwerp alsnog samen met het bestuur op te pakken.

### Oordeel

Op basis van de verstrekte informatie is het verantwoordingsorgaan, voor zover hij dat thans kan beoordelen, van mening dat het bestuur over 2010 op adequate wijze heeft gehandeld in het belang van de stakeholders: werkgever, werknemers en pensioengerechtigden.

### Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 24 mei 2011 kennisgenomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan en de daaraan ten grondslag liggende overwegingen. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn werkzaamheden. Op 30 juni 2011 eindigt de zittingstermijn van het huidige verantwoordingsorgaan. Het bestuur dankt de leden voor hun inzet in de afgelopen drie jaar.



**JAARREKENING**  
Stichting Pensioenfonds  
KLM-Cabinepersoneel







Dat we gemiddeld langer gaan leven is natuurlijk goed nieuws, maar voor het pensioenfonds betekent het een aanpassing van de voorziening voor de pensioenverplichtingen, met een negatief effect op de dekkingsgraad.



## BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

(bedragen in EUR miljoenen)

<b>Activa</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoed <sup>1</sup>	131,3	94,3
• Aandelen <sup>2</sup>	714,1	576,2
• Vastrentende waarden <sup>3</sup>	605,9	608,6
• Derivaten <sup>4</sup>	78,6	46,4
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>1.529,9</b>	<b>1.325,5</b>
Deelnemingen <sup>5</sup>	2,7	2,5
Vorderingen en overlopende activa <sup>6</sup>	0,7	0,1
Liquide middelen <sup>7</sup>	1,0	0,6
<b>Totaal activa</b>	<b>1.534,3</b>	<b>1.328,7</b>

## Passiva

Stichtingskapitaal en reserves <sup>8</sup>		
• Bestemmingsreserves	14,4	14,1
• Overige reserves	241,8	287,2
<b>Totaal stichtingskapitaal en reserves</b>	<b>256,2</b>	<b>301,3</b>
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds <sup>9</sup>	1.241,2	1.009,8
Derivaten <sup>4</sup>	33,9	14,7
Schulden en overlopende passiva <sup>10</sup>	3,0	2,9
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.534,3</b>	<b>1.328,7</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 75 tot en met 94.

## REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in EUR miljoenen)

<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Premies <sup>11</sup>	54,6	64,2
Waardeoverdrachten, per saldo <sup>12</sup>	0,2	2,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw <sup>13</sup>	- 48,0	- 51,2
• Indexering <sup>14</sup>	- 4,8	- 10,2
• Rentetoevoeging <sup>15</sup>	- 13,9	- 25,7
• Wijziging marktrente <sup>16</sup>	- 141,3	88,5
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten <sup>17</sup>	9,1	8,0
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo <sup>18</sup>	- 0,3	- 2,5
• Wijziging actuariële grondslagen <sup>19</sup>	- 35,9	- 36,9
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen <sup>20</sup>	3,7	3,5
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>- 231,4</b>	<b>- 26,5</b>
Pensioenuitkeringen <sup>21</sup>	- 8,9	- 7,9
Pensioenuitvoeringskosten <sup>22</sup>	- 3,0	- 3,8
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>- 188,5</b>	<b>28,1</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten <sup>23</sup>	14,3	7,7
Indirecte beleggingsopbrengsten <sup>23</sup>	129,2	186,4
Kosten van vermogensbeheer <sup>23</sup>	- 1,6	- 1,4
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten <sup>24</sup>	1,5	1,6
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>143,4</b>	<b>194,3</b>
<b>Resultaat</b>	<b>- 45,1</b>	<b>222,4</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 95 tot en met 107.

## KASTROOMOVERZICHT

(bedragen in EUR miljoenen)

<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ontvangen premies	55,0	64,8
Ontvangen waardeoverdrachten	0,7	2,5
Betaalde pensioenuitkeringen	- 8,8	- 7,9
Betaalde waardeoverdrachten	- 0,6	- 0,3
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 3,9	- 3,2
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>42,4</b>	<b>55,9</b>

### Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Verkopen beleggingen	314,9	318,7
Verkopen en afwikkeling derivaten	- 70,8	- 32,0
Directe beleggingsopbrengsten	14,3	7,9
Aankopen beleggingen	- 288,1	- 309,3
Aankopen derivaten	- 12,2	- 39,9
Mutatie deposito's en liquiditeiten	0,2	- 1,1
Betaalde kosten van vermogensbeheer	- 1,6	- 1,2
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	1,3	1,0

<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>- 42,0</b>	<b>- 55,9</b>
--	---------------	---------------

<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>
---------------------------------	------------	----------

## TOELICHTING ALGEMEEN

### Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, statutair gevestigd te 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).

Het ouderdomspensioen is in de voorwaardelijke eindloonregeling bij volledige indexering gebaseerd op het laatstverdiende salaris en het aantal deelnemersjaren. Het ouderdomspensioen bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,58% van de nettopensioengrondslag zoals die geldt op 1 januari van het jaar waarin de deelneming wordt beëindigd. 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 bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,78% van de nettopensioengrondslag zoals die geldt op 1 januari van het betrokken jaar. In deze regeling is de brutopensioengrondslag gelijk aan twaalfmaal het maandsalaris verhoogd met 12,33% in verband met de eindejaarsuitkering en de vakantie-toeslag. 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 pensioenleeftijd is 50 jaar. Ook is het mogelijk om later met pensioen te gaan, maar uiterlijk op de leeftijd van 65 jaar. Daarnaast bestaat de mogelijkheid van deeltijdpensioen. Deeltijdpensioen kan ingaan in de periode tussen de leeftijd van 50 jaar en de leeftijd van 65 jaar. Verder kunnen de deelnemers kiezen voor een tijdelijke verhoging of verlaging van het pensioen (pensioenegalitatie), waarbij de laagste uitkering niet lager is dan 75% van de hoogste uitkering.

### **Aanvullend pensioen**

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 van 2,0% van de grondslag die wordt ingehouden op het nettoloon. Over het te zijner tijd uit te keren pensioen is geen loonbelasting of inkomstenbelasting verschuldigd.

### **Partnerpensioen**

Het facultatief partnerpensioen is op risicobasis verzekerd. De verzekering vangt aan op het moment waarop de deelnemer KLM informeert over het bestaan van een huwelijk of een geregistreerd partnerschap of vanaf het moment dat KLM een samenlevingsverband erkent. De deelnemer en de partner kunnen gezamenlijk van deze verzekering afzien. Het pensioen bedraagt in de middelloonregeling 1,4% van de partnerpensioengrondslag per deelnemersjaar en in de eindloonregeling 1,4% van de nettopensioengrondslag per deelnemersjaar. Toekomstige deelnemersjaren tot de normpensioendatum zijn mee-verzekerd. 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 (80% of meer) van de deelnemer wordt een arbeidsongeschiktheidspensioen uitgekeerd. De uitkering gaat in na afloop van het tweede ziektejaar (ingang WIA-uitkering). Daarnaast wordt de pensioenopbouw volledig en premievrij voortgezet. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid gaat het arbeidsongeschiktheidspensioen 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. In geval van een gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid van minder dan 35% bestaat geen recht op arbeidsongeschiktheidspensioen. Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid duurt, maar uiterlijk tot de normpensioendatum.

### **Indexering**

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers aan de middelloonregeling jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de algemene loonronden. De opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers aan de eindloonregeling worden eveneens jaarlijks voorwaardelijk aangepast aan de algemene loonontwikkeling.

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. De voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de reserves (behaalde overrendement).

Indien de nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan 105% (overeenkomend met het minimaal vereist vermogen) wordt niet geïndexeerd. Bovendien wordt de indexering zodanig beperkt, dat daling van de dekkingsgraad onder 105% wordt voorkomen.

Een eventuele achterstand in de indexering kan in principe worden ingehaald. Voorwaarde is dat het totale vermogen hoger is dan de voorziening pensioenverplichtingen op basis van nominale marktrente vermeerderd met het vereist eigen vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen op basis van een reële marktrente. Met andere woorden is de nominale dekkingsgraad hoger dan de met het vereist eigen vermogen overeenkomende dekkingsgraad en bedraagt de reële dekkingsgraad tenminste 100%.

### **Financiering en premie**

De financiering is gebaseerd op een doorsneepremie (inclusief opslag voor termijnbetaling) van 25,1% (2009: 25,4%) van de premiegrondslag. De doorsneepremie is vastgesteld op basis van een gedempte rentevoet van 4,0%. De doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage in geval van verzekering van het facultatief partnerpensioen en met een deelnemersbijdrage in geval van verzekering van het Anw-hiaat. De deelnemersbijdrage met betrekking tot verplichte onderdelen van de pensioenregeling is begrepen in de doorsneepremie.

Het pensioenfonds kent een overschotten- en tekortenbeleid. De premiekortinggrens wordt vastgesteld op basis van de hoogste van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van nominale marktrente 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. Er wordt echter pas korting verleend nadat een eventuele achterstand in de indexering is ingehaald.

Het bedrag beschikbaar voor premiekorting wordt verdeeld tussen KLM en de deelnemers volgens nader in het arbeidsvoorwaardelijk overleg overeen te komen regels. Voor de deelnemers is de premieaanpassing in enig jaar ten opzichte van het voorgaande jaar gemaximeerd op twee procentpunten. Het eventuele meerdere wordt toegevoegd aan de reserve toekomstige premiekortingen voor deelnemers.

Indien de nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitseisen, wordt een herstelplan opgesteld en ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). Uitgangspunt hierbij is dat door middel van premiebetaling de dekkingsgraad weer op het vereiste niveau wordt gebracht binnen de daartoe in de Pensioenwet gestelde termijn. Dit is voor het vereist eigen vermogen vijftien jaar en voor het minimaal vereist eigen vermogen drie jaar. De doorsneepremie vermeerderd met de eventuele extra premie bedraagt maximaal 48,0% van de premiegrondslag.

## **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.

### **Gebruik van schattingen en veronderstellingen**

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen zijn vooral van invloed op de waardering van de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen.

### **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. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van participaties in beleggingsinstellingen 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 de beleggingsinstelling komen. Door beleggingsinstellingen 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.

## **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.



### **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 fondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

### **Derivaten**

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een 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 renteproduct, een valutaproduct of een aandelenproduct zijn.

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, als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen, voornamelijk discounted cashflow models en option pricing models.

### **Deelnemingen**

Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

### **Vorderingen**

Vorderingen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

### **Liquide middelen**

Liquide middelen worden opgenomen voor de verkrijgingsprijs.

### **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 nominale

marktrente per balansdatum volgens de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioenen en nabestaandenpensioenen 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 arbeidsongeschiktheidspensioenen 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. Hierbij wordt het effect van de verwachte reactivering van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers verondersteld gelijk te zijn aan het effect van de verwachte nieuwe instroom van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers.

De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

- marktrente rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens AG-prognosetafels 2010-2060 met leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren om het verschil tussen de overlevingskansen van de beroepsbevolking en de gehele bevolking in aanmerking te nemen (2009: levensverwachting volgens AG-prognosetafels 2005-2050 met een correctiefactor van 0,75 voor mannen en 0,84 voor vrouwen);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw tweeënehalf jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 1,0% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2010 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde marktrente van 3,5% worden afgeleid (2009: 3,9%).

Primo 2010 is overgegaan op de nieuwe door het Actuarieel Genootschap uitgebrachte generatietafels en zijn de correctiefactoren opnieuw vastgesteld. Vooruitlopend op de nieuwe AG-prognosetafels was de voorziening pensioenverplichtingen in 2009 in verband met de gestegen levensverwachting reeds verhoogd met 3,8%, gebaseerd op een schatting van het effect op de pensioenverplichtingen.

## Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderinggrondslagen. 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 nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. 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 marktrente

Het effect van de verandering van de marktrente 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 primo 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 EUR miljoenen)

<b>Activa</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>1 Vastgoed</b>		
Beursgenoteerd	75,1	54,2
Niet-beursgenoteerd	56,2	40,1
<b>Totaal</b>	<b>131,3</b>	<b>94,3</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	82,4	52,8
Verenigde Staten	38,8	41,5
Azië	10,1	-
<b>Totaal</b>	<b>131,3</b>	<b>94,3</b>

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 (2009: EUR 17,6 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn voornamelijk staatsobligaties met tenminste een A-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 2,4 miljoen (2009: ontvangen zekerheden totaal EUR 18,2 miljoen, waarvan ongeveer 80% in een geldmarktfonds herbelegde liquiditeiten). Met ingang van januari 2011 worden alleen AAA-staatsobligaties als onderpand geaccepteerd.

## 2 Aandelen

<b>Totaal</b>	<b>714,1</b>	<b>576,2</b>
---------------	--------------	--------------

De portefeuille bestaat nagenoeg geheel uit beursgenoteerde aandelen.

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2010	2009
Europa	270,9	236,2
Verenigde Staten	188,0	172,0
Canada	31,9	13,6
Japan	33,1	31,0
Overig Pacific	31,3	27,0
Opkomende markten	158,9	96,4
<b>Totaal</b>	<b>714,1</b>	<b>576,2</b>

Ruim 7% (2009: nihil) van de totale aandelenportefeuille bestaat uit aandelen en participaties in duurzame aandelenbeleggingsfondsen. Deze themafondsen beleggen in aandelen in ondernemingen die werkzaam zijn op het gebied van alternatieve energie, water en microfinancieringen.

Het pensioenfonds heeft voor EUR 0,1 miljoen (2009: EUR 0,1 miljoen) 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 17,7 miljoen (2009: EUR 32,8 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn voornamelijk staatsobligaties met tenminste een A-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 18,7 miljoen (2009: ontvangen zekerheden totaal EUR 33,8 miljoen, waarvan ongeveer 80% in een geldmarktfonds herbelegde liquiditeiten). Met ingang van januari 2011 worden alleen AAA-staatsobligaties als onderpand geaccepteerd.

### 3 Vastrentende waarden

Obligaties beursgenoteerd	601,9	604,4
Banktegoeden in rekening-courant	4,0	4,2
<b>Totaal</b>	<b>605,9</b>	<b>608,6</b>

De specificatie naar rentetype is als volgt:

	2010	2009
Index linked	346,7	351,4
Vaste rente	255,2	253,0
Variabele rente	4,0	4,2
<b>Totaal</b>	<b>605,9</b>	<b>608,6</b>

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

Korter dan één jaar	6,0	5,4
Vanaf één jaar tot vijf jaar	65,5	66,3
Langer dan vijf jaar	534,4	536,9
<b>Totaal</b>	<b>605,9</b>	<b>608,6</b>

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

AAA rating	451,3	424,3
AA rating	13,6	26,2
A rating	44,9	51,7
BBB rating	34,4	44,6
Lagere rating dan BBB	61,7	58,7
Geen rating	-	3,1
<b>Totaal</b>	<b>605,9</b>	<b>608,6</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	297,4	300,4
Verenigde Staten	222,2	230,8
Opkomende markten	72,4	63,3
Overig	13,9	14,1
<b>Totaal</b>	<b>605,9</b>	<b>608,6</b>

Blue Sky obligatiefondsen waarin het pensioenfonds participeert hadden ultimo 2009 een deel van de obligatieportefeuille uitgeleend. Voor dat deel hadden de obligatiefondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven obligaties bedroeg totaal EUR 139,7 miljoen. Voor het risico van niet teruglevering hadden de obligatiefondsen zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal

EUR 143,9 miljoen. Hiervan bestond ongeveer 80% uit liquiditeiten, die waren belegd in een geldmarktfonds. Met ingang van december 2010 worden geen obligaties meer uitgeleend.

Een deel van de obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 3,2 miljoen (2009: EUR 9,1 miljoen) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor valutaderivaten 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.

	2010	2009
<b>Derivaten activa</b>		
Valutaderivaten	15,6	3,8
Aandelenderivaten	27,9	34,3
Rentederivaten	35,1	8,3
<b>Totaal</b>	<b>78,6</b>	<b>46,4</b>
<b>Derivaten passiva</b>		
Valutaderivaten	25,3	14,7
Rentederivaten	8,6	-
<b>Totaal</b>	<b>33,9</b>	<b>14,7</b>



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

	2010		2009	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
<b>Valutaswaps</b>				
Verkocht	751,9	- 8,8	427,2	- 9,5
<b>Valutatermijncontracten</b>				
Gekocht	5,1	- 0,1	13,8	0,1
Verkocht	53,7	- 0,8	310,2	- 1,5
<b>Aandelenindexopties</b> (average price putoptie)				
Gekocht (delta)	284,0	27,9	280,0	34,3
<b>Interest rate swaps</b>				
Gekocht	504,0	26,5	330,0	8,3

De derivatencontracten zijn niet-beursgenoteerd.

De valutaswaps en de valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De looptijden van de gekochte aandelenputopties zijn als volgt:

	2010		2009	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Looptijd tot april 2010	-	-	56,0	3,2
Looptijd tot april 2011	56,0	1,8	56,0	5,3
Looptijd tot april 2012	56,0	3,8	56,0	7,1
Looptijd tot april 2013	56,0	5,8	56,0	8,7
Looptijd tot april 2014	56,0	7,5	56,0	10,0
Looptijd tot april 2015	60,0	9,0	-	-
<b>Totaal</b>	<b>284,0</b>	<b>27,9</b>	<b>280,0</b>	<b>34,3</b>

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

	2010		2009	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Looptijd tot juli 2029	110,0	7,2	110,0	1,8
Looptijd tot april 2030	20,0	0,6	-	-
Looptijd tot juni 2030	20,0	- 0,5	-	-
Looptijd tot oktober 2030	18,0	- 1,8	-	-
Looptijd tot juli 2039	110,0	11,5	110,0	3,1
Looptijd tot april 2040	20,0	1,0	-	-
Looptijd tot juni 2040	20,0	- 0,7	-	-
Looptijd tot oktober 2040	18,0	- 2,2	-	-
Looptijd tot juli 2049	110,0	13,7	110,0	3,4
Looptijd tot april 2050	20,0	1,1	-	-
Looptijd tot juni 2050	20,0	- 0,8	-	-
Looptijd tot oktober 2050	18,0	- 2,6	-	-
<b>Totaal</b>	<b>504,0</b>	<b>26,5</b>	<b>330,0</b>	<b>8,3</b>

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 42,4 miljoen (2009: EUR 34,3 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 3,2 miljoen (2009: EUR 9,1 miljoen).

##### 5 Deelnemingen

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

	2010	2009
<b>Totaal</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>

De mutaties zijn als volgt:

Balanswaarde begin van het jaar	2,5	1,9
Resultaat	0,5	0,7
Ontvangen dividend	- 0,3	- 0,1
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>

## 6 Vorderingen en overlopende activa

	2010	2009
Dividendbelasting	0,1	0,1
Overige vorderingen en overlopende activa	0,6	-
<b>Totaal</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>

De vorderingen hebben 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.

Banktegoeden in rekening-courant	1,0	0,6
<b>Totaal</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>

## Passiva

### 8 Stichtingskapitaal en reserves

2010	Wettelijke reserves	Bestemmingsreserves	Overige reserves	Totaal
Stand begin van het jaar	-	14,1	287,2	301,3
Resultaat	-	0,3	- 45,4	- 45,1
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>-</b>	<b>14,4</b>	<b>241,8</b>	<b>256,2</b>

### 2009

Stand begin van het jaar	1,1	13,5	64,3	78,9
Wijziging bestemming	- 1,1	-	1,1	-
Resultaat	-	0,6	221,8	222,4
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>-</b>	<b>14,1</b>	<b>287,2</b>	<b>301,3</b>

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

De wettelijke reserves betroffen een herwaarderingsreserve op grond van artikel 390 Titel 9, Boek 2 BW. De reserve had betrekking op beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. De reserve is in 2009 opgeheven, omdat ingevolge artikel 146 van de Pensioenwet genoemd artikel van Boek 2 BW niet (meer) van toepassing is op pensioenfondsen.

De bestemmingsreserves betreffen een reserve invaliditeitsrisico die is bestemd voor de egalisatie van de jaarlijkse lasten als gevolg van arbeidsongeschiktheid (arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschikten). Jaarlijks wordt een bedrag gelijk aan de risicopremie aan de reserve toegevoegd. De reserve wordt jaarlijks verlaagd met de benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van arbeidsongeschiktheid of wordt verlaagd met de vrijval van de voorziening als gevolg van revalidering. De reserve is gemaximeerd op vijfmaal de risicopremie.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 88 tot en met 94.

## 9 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

	2010	2009
Actieve deelnemers	991,2	793,0
Arbeidsongeschikte deelnemers	46,2	45,0
Gewezen deelnemers	79,8	65,8
Ingegaan ouderdomspensioen	107,1	89,6
Ingegaan nabestaandenpensioen en wezenpensioen	8,2	7,0
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	8,7	9,4
<b>Totaal</b>	<b>1.241,2</b>	<b>1.009,8</b>

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

Stand begin van het jaar	1.009,8	983,3
Pensioenopbouw actieve deelnemers	37,2	38,4
Individuele salarisontwikkeling	10,4	12,4
Opslag pensioenuitvoeringskosten	0,4	0,4
Inkomende waardeoverdrachten	1,0	3,0
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,7	- 0,5
Rentetoevoeging	13,9	25,7
Wijziging marktrente	141,3	- 88,5
Indexering	4,8	10,2
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	- 9,0	- 7,9
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	- 0,1	- 0,1
Wijziging actuariële grondslagen	35,9	36,9
Actuariële resultaten	- 3,7	- 3,5
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>1.241,2</b>	<b>1.009,8</b>

De voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

## 10 Schulden en overlopende passiva

	2010	2009
Werkgever	0,6	0,3
Toekomstige premiekorting deelnemers	1,6	1,5
Belastingen en premies sociale verzekeringen	0,2	0,2
Waardeoverdrachten	-	0,1
Pensioenuitkeringen	0,3	0,2
Overige schulden en overlopende passiva	0,3	0,6
<b>Totaal</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>

De toekomstige premiekorting deelnemers heeft overwegend een looptijd langer dan vijf jaar. De overige schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

### Overige informatie

#### Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 1.496,1 miljoen (2009: EUR 1.310,8 miljoen) en is als volgt samengesteld:

Vastgoed	131,3	94,3
Aandelen	714,1	576,2
Vastrentende waarden	605,9	608,6
Derivaten activa	78,6	46,4
Derivaten passiva	- 33,9	- 14,7
	<b>1.496,0</b>	<b>1.310,8</b>
Vorderingen	0,1	0,1
Schulden	-	- 0,1
<b>Totaal</b>	<b>1.496,1</b>	<b>1.310,8</b>

#### 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.

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. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de nettovermogenswaarde wordt bepaald.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden onder meer gerekend directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties.

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

	Directe markt-notering	Afgeleide markt-notering	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
<b>2010</b>				
Vastgoed	75,1	-	56,2	131,3
Aandelen	625,5	88,6	-	714,1
Vastrentende waarden	543,1	62,8	-	605,9
Derivaten activa	-	50,7	27,9	78,6
Derivaten passiva	- 0,9	- 33,0	-	- 33,9
<b>Totaal</b>	<b>1.242,8</b>	<b>169,1</b>	<b>84,1</b>	<b>1.496,0</b>

## 2009

Vastgoed	54,2	-	40,1	94,3
Aandelen	356,7	219,5	-	576,2
Vastrentende waarden	539,4	69,2	-	608,6
Derivaten activa	2,4	9,7	34,3	46,4
Derivaten passiva	-	- 14,7	-	- 14,7
<b>Totaal</b>	<b>952,7</b>	<b>283,7</b>	<b>74,4</b>	<b>1.310,8</b>

### Mutaties beleggingen

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

<b>2010</b>	<b>Vastgoed</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Totaal</b>
Balanswaarde begin van het jaar	94,3	576,2	608,6	1.279,1
Aankopen	35,3	172,8	80,0	288,1
Verkopen	- 20,1	- 144,6	- 150,2	- 314,9
Waardeveranderingen	21,8	109,7	67,7	199,2
Mutatie deposito's en liquiditeiten			- 0,2	- 0,2
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>131,3</b>	<b>714,1</b>	<b>605,9</b>	<b>1.451,3</b>

### 2009

Balanswaarde begin van het jaar	85,2	421,5	601,7	1.108,4
Aankopen	21,2	73,1	215,0	309,3
Verkopen	- 13,5	- 48,6	- 256,6	- 318,7
Waardeveranderingen	1,4	130,2	47,4	179,0
Mutatie deposito's en liquiditeiten			1,1	1,1
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>94,3</b>	<b>576,2</b>	<b>608,6</b>	<b>1.279,1</b>



De mutaties in de portefeuille derivaten zijn als volgt:

<b>2010</b>	Valuta-derivaten	Aandelen-derivaten	Rente-derivaten	Totaal
Balanswaarde begin van het jaar	- 10,9	34,3	8,3	31,7
Aankopen	-	12,2	-	12,2
Verkopen en afwikkeling	68,0	-	2,8	70,8
Waardeveranderingen	- 66,8	- 18,6	15,4	- 70,0
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>- 9,7</b>	<b>27,9</b>	<b>26,5</b>	<b>44,7</b>

Derivaten activa	15,6	27,9	35,1	78,6
Derivaten passiva	- 25,3	-	- 8,6	- 33,9
<b>Per saldo</b>	<b>- 9,7</b>	<b>27,9</b>	<b>26,5</b>	<b>44,7</b>

## 2009

Balanswaarde begin van het jaar	- 47,6	-	-	- 47,6
Aankopen	-	39,9	-	39,9
Verkopen en afwikkeling	32,0	-	-	32,0
Waardeveranderingen	4,7	- 5,6	8,3	7,4
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>- 10,9</b>	<b>34,3</b>	<b>8,3</b>	<b>31,7</b>

Derivaten activa	3,8	34,3	8,3	46,4
Derivaten passiva	- 14,7	-	-	- 14,7
<b>Per saldo</b>	<b>- 10,9</b>	<b>34,3</b>	<b>8,3</b>	<b>31,7</b>

### Voorwaardelijke verplichtingen

Het pensioenfonds vormt met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, Blue Sky Group 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 alleen 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 dekkinggraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. Door middel van een ALM-studie kan inzicht worden verkregen in de toekomstige ontwikkeling van het solvabiliteitsrisico. In een ALM-studie wordt integraal gekeken naar het financieringsbeleid, het indexeringsbeleid en het strategische beleggingsbeleid.

Het vereist eigen vermogen wordt berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB. 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, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar, bedraagt EUR 4,5 miljoen (2009: surplus EUR 92,7 miljoen):

	2010	2009
<b>Vereiste buffers</b>		
Rentemismatchrisico	115,9	122,4
Vastgoedrisico en aandelenrisico	167,0	105,7
Valutarisico	41,8	31,2
Commodityrisico	-	-
Kredietrisico	12,2	10,3
Verzekeringstechnisch risico	73,3	57,8
Liquiditeitsrisico	-	-
Concentratierisico	-	-
Operationeel risico	-	-
<b>Totaal</b>	<b>410,2</b>	<b>327,4</b>
Diversificatie van risico's	- 149,5	- 118,8
<b>Totaal vereist eigen vermogen</b>	<b>260,7</b>	<b>208,6</b>
Aanwezig eigen vermogen	256,2	301,3
<b>Tekort (surplus)</b>	<b>- 4,5</b>	<b>92,7</b>

De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva (totaal beleggingen + overige activa – schulden en overlopende passiva) en de pensioenverplichtingen. Deze dekkingsgraad bedraagt 120,6% (2009: 129,8%). De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 121,0% (2009: 120,7%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 105% en bedraagt EUR 62,1 miljoen (2009: EUR 50,5 miljoen).

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Dekkingsgraad begin van het jaar	<b>129,8%</b>	108,0%
Premies	<b>- 1,0%</b>	0,6%
Pensioenuitkeringen	<b>0,3%</b>	0,1%
Indexering pensioenrechten	<b>- 0,6%</b>	- 1,1%
Wijziging marktrente voorziening pensioenverplichtingen	<b>- 15,9%</b>	10,7%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	<b>12,3%</b>	16,6%
Wijziging actuariële grondslagen	<b>- 4,4%</b>	- 3,9%
Overige oorzaken	<b>0,1%</b>	- 1,2%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>120,6%</b>	<b>129,8%</b>

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale marktrente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. 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. Deze benaderingswijze wordt gebruikt, omdat de reële renteterminstructuur niet rechtstreeks kan worden gebaseerd op marktinformatie.

De reële dekkingsgraad bedraagt 69,9% (2009: 71,5%) en is gebaseerd op een afgeleide reële marktrente van 1,2% (2009: 1,3%).

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Dekkingsgraad begin van het jaar	71,5%	73,0%
Premies	- 1,1%	0,3%
Pensioenuitkeringen	- 0,1%	- 0,1%
Indexering pensioenrechten	0,6%	0,2%
Wijziging markttrente rentedeel	- 9,3%	8,2%
Wijziging markttrente inflatiedeel	7,6%	- 14,4%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	6,7%	11,2%
Wijziging actuariële grondslagen	- 4,1%	- 3,2%
Overige oorzaken	- 1,9%	- 3,7%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>69,9%</b>	<b>71,5%</b>

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 van de Pensioenwet een langetermijnherstelplan bij DNB ingediend. Het herstelplan is erop gericht dat het pensioenfonds binnen vijftien jaar weer beschikt over het vereist eigen vermogen. Dit plan 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. Volgens de uitvoeringsovereenkomst en het indexeringsbeleid wordt bij een nominale dekkingsgraad hoger dan 105% volledige indexering toegekend.

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

	<b>2010</b>		<b>2009</b>	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Dekkingsgraad begin van het jaar	129,8%	109,6%	108,0%	107,9%
Premies	- 1,0%	1,1%	0,6%	1,2%
Pensioenuitkeringen	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
Indexering pensioenrechten	- 0,6%	- 3,0%	- 1,1%	- 2,9%
Wijziging markttrente pensioenverplichtingen	- 15,9%	0,0%	10,7%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	12,3%	2,9%	16,6%	2,8%
Wijziging actuariële grondslagen	- 4,4%	0,0%	- 3,9%	0,0%
Overige oorzaken	0,1%	0,6%	- 1,2%	0,5%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>120,6%</b>	<b>111,3%</b>	<b>129,8%</b>	<b>109,6%</b>

Het herstel van de vermogenspositie van het pensioenfonds ligt ultimo verslagjaar nog steeds voor op het herstelplan. Ultimo 2009 was geen sprake van een reservetekort, zodat in 2010 geen extra premie is berekend. In de loop van 2010 is de dekkinggraad verslechterd als gevolg van de ontwikkeling van de marktrente en de (verder) verbeterde levensverwachting. Hiertegenover staat een hoger dan verwacht rendement op de beleggingen.

In 2009 is uit hoofde van het herstelplan een extra premie van EUR 10,8 miljoen berekend. Daarnaast is een extra premie van EUR 0,4 miljoen ten laste van de gepassiveerde toekomstige premiekorting deelnemers gekomen. In 2009 is de dekkinggraad gestegen als gevolg van de ontwikkeling van de marktrente. In dat jaar is al rekening gehouden met een stijging van de levensverwachting. Het rendement op de beleggingen overtrof ook in 2009 de prognose volgens het herstelplan.

Het solvabiliteitsrisico wordt beïnvloed door de volgende financiële risico's: rentemismatchrisico, beleggingsrisico en verzekeringstechnisch risico.

#### 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.

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:

	2010	2009
Vastrentende waarden	9	9
Interest rate swaps	17	16
Pensioenverplichtingen	23	22
Mismatch	11	11

Als de marktrente (rentetermijnstructuur) met één procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen ongeveer met de modified duration als percentage. Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de 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. Een daling van de nominale marktrente met één procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 12 procentpunten (2009: ongeveer 13 procentpunten). Hierbij is het effect van een renteverandering op de waarde van vastgoed en aandelen buiten beschouwing gelaten.

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.

### Beleggingsrisico

#### Vastgoedrisico

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 regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 9% (2009: 7%) uit van de totale beleggingen. Een waardedaling van de vastgoedbeleggingen met 10% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 1 procentpunt (2009: ongeveer 1 procentpunt).

#### Aandelenrisico

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 regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 48% (2009: 44%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Een waardedaling van de portefeuille met 10% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2009: ongeveer 6 procentpunten). Dit effect wordt voor ongeveer 50% gecompenseerd door de afdekking van het aandelenrisico door middel van de gekochte aandelenindexopties (average price putoptie).

#### Valutarisico

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

Van de beleggingen luidt omgerekend EUR 884,9 miljoen (2009: EUR 741,9 miljoen) in een andere valuta dan de euro.

De valutapositie (uitgedrukt in euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

<b>2010</b>	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
Amerikaanse dollar	43,8	277,7	244,9	566,4	- 567,9	- 1,5
Japanse yen	2,7	30,9	-	33,6	- 33,6	-
Britse pond	8,1	50,9	59,6	118,6	- 119,3	- 0,7
Overige valuta	2,4	104,4	59,5	166,3	- 79,7	86,6
<b>Totaal</b>	<b>57,0</b>	<b>463,9</b>	<b>364,0</b>	<b>884,9</b>	<b>- 800,5</b>	<b>84,4</b>

## 2009

Amerikaanse dollar	41,5	276,5	221,9	539,9	- 540,7	- 0,8
Japanse yen	-	31,0	-	31,0	- 31,3	- 0,3
Britse pond	5,2	43,0	50,5	98,7	- 98,8	- 0,1
Overige valuta	-	32,5	39,8	72,3	- 52,8	19,5
<b>Totaal</b>	<b>46,7</b>	<b>383,0</b>	<b>312,2</b>	<b>741,9</b>	<b>- 723,6</b>	<b>18,3</b>

In de onder aandelen vermelde valutapositie in Amerikaanse dollars zijn begrepen valuta van opkomende landen tot een bedrag van EUR 86,5 miljoen (2009: EUR 96,4 miljoen).

In de onder overige valuta opgenomen bedragen zijn begrepen de valuta van opkomende landen tot een bedrag van EUR 85,7 miljoen (2009: EUR 19,2 miljoen). Deze valutaposities worden overeenkomstig het valutahedgebeleid niet afgedekt.

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Een specifiek risico van de beleggingsfondsen die in (vastgoed)aandelen en obligaties beleggen is het settlementrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen van transacties hun tegenprestatie niet leveren. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 74% (2009: 70%) 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 2010-2060 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Naast het solvabiliteitsrisico worden als financiële risico's onderscheiden: liquiditeitsrisico en indexeringsrisico.

### **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.

### **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, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.



## TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in EUR miljoenen)

	2010	2009
<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>		
<b>11 Premies</b>		
Werkgeversdeel	45,3	55,2
Werknemersdeel	9,3	9,0
<b>Totaal</b>	<b>54,6</b>	<b>64,2</b>

De feitelijke premie is gebaseerd op een doorsneepremiebeleid. Afhankelijk van de vermogenspositie bij aanvang van het verslagjaar wordt premiekorting verleend of extra premie gevraagd.

In de premie 2009 is een extra premie van EUR 11,2 miljoen begrepen die voortvloeit uit het herstelplan. Hiervan is een bedrag van EUR 0,4 miljoen niet in rekening gebracht, maar beschikbaar gekomen vanuit de gepassiveerde toekomstige premiekorting deelnemers. Het in rekening gebrachte werknemersdeel van de premie 2009 bedraagt derhalve EUR 8,6 miljoen.

De (zuivere) kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedragen respectievelijk EUR 60,7 miljoen (2009: EUR 67,2 miljoen) en EUR 58,9 miljoen (2009: EUR 57,7 miljoen).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de (zuivere) kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie.

De feitelijke premie is een doorsneepremie, die is gebaseerd op een gedempte rekenrente van 4,0% en de oude AG-prognosetafel 2005-2050. De feitelijke premie is daardoor EUR 6,1 miljoen lager dan de (zuivere) kostendekkende premie en EUR 4,3 miljoen lager dan de gedempte kostendekkende premie, die beide zijn berekend op basis van de nieuwe AG-prognosetafel 2010-2060 met toepassing van gewijzigde correctiefactoren. De (zuivere) kostendekkende premie is verder gebaseerd op de marktrente volgens de rentetermijnstructuur DNB primo 2010 en de gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op de gedempte rekenrente van 4,0%. Voor actieve (premiebetalende) deelnemers was de marktrente volgens de rentetermijnstructuur DNB primo 2010 gemiddeld 3,9%. Het verschil tussen de (zuivere) kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie van EUR 1,8 miljoen wordt veroorzaakt door het verschil in de gehanteerde rekenrente.

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

<b>2010</b>	<b>Kostendeekkende premie</b>	<b>Gedempte premie</b>
Pensioenopbouw	33,1	32,1
Individuele salarisontwikkeling	10,3	9,9
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	3,7	3,7
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	3,3	3,3
Solvabiliteitsopslag	10,3	9,9
<b>Totaal</b>	<b>60,7</b>	<b>58,9</b>

<b>2009</b>		
Pensioenopbouw	32,3	27,3
Individuele salarisontwikkeling	12,4	10,5
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	4,1	3,7
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	4,2	4,2
Solvabiliteitsopslag	14,2	12,0
<b>Totaal</b>	<b>67,2</b>	<b>57,7</b>

## 12 Waardeoverdrachten

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Inkomende waardeoverdrachten	0,7	2,4
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,5	- 0,3
<b>Totaal</b>	<b>0,2</b>	<b>2,1</b>

In de inkomende waardeoverdrachten 2009 is begrepen een collectieve waardeoverdracht van EUR 1,5 miljoen met betrekking tot de van een verzekeraar overgenomen Anw-hiaatverplichtingen.

### 13 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel 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 marktrente primo verslagjaar. Ook is hieronder opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de individuele salarisontwikkeling.

	2010	2009
Pensioenopbouw actieve deelnemers	37,2	38,4
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	10,4	12,4
<hr/>		
Totaal pensioenopbouw en individuele salarisontwikkeling	47,6	50,8
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	0,4	0,4
<hr/>		
<b>Totaal</b>	<b>48,0</b>	<b>51,2</b>

### 14 Indexering

Onder indexering is opgenomen de toegekende indexering onder de middelloonregeling en het effect van de algemene salarisontwikkeling onder de eindloonregeling. Het effect van de individuele salarisontwikkeling is opgenomen onder pensioenopbouw.

Actieve deelnemers	3,7	8,2
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	1,1	2,0
<hr/>		
<b>Totaal</b>	<b>4,8</b>	<b>10,2</b>

De pensioenrechten van actieve deelnemers aan zowel de eindloonregeling (pensioenreglement 2008A) als de middelloonregeling (pensioenreglement 2008B) zijn per 1 januari 2011 niet verhoogd (1 januari 2010: 1,25%).

De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van actieve en gewezen deelnemers zijn per 1 januari 2011 verhoogd met 1,4% (1 januari 2010: 0,4%).

De kosten van de toegekende indexering met betrekking tot actieve deelnemers betreft de indexering van premievrije pensioenrechten van actieve deelnemers na conversie van onder oude regelingen opgebouwde pensioenrechten.

### 15 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

	2010	2009
<b>Totaal</b>	<b>13,9</b>	<b>25,7</b>

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 1,3% (2009: 2,5%).

### 16 Wijziging marktrente

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

<b>Totaal</b>	<b>- 141,3</b>	<b>88,5</b>
---------------	----------------	-------------

In 2010 is de afgeleide marktrente gedaald van 3,9% tot 3,5% en in 2009 gestegen van 3,5% tot 3,9%.

### 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	9,0	7,9
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	0,1	0,1
<b>Totaal</b>	<b>9,1</b>	<b>8,0</b>

## 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.

	2010	2009
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 1,0	- 3,0
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,7	0,5
<b>Totaal</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 2,5</b>

## 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 AG-prognosetafels 2010-2060	- 26,2	-
Wijziging correctiefactoren	- 9,6	-
Voorlopige schatting effect verbetering levensverwachting	-	- 36,9
Levensverwachting	- 35,8	- 36,9
Overige actuariële grondslagen	- 0,1	-
<b>Totaal</b>	<b>- 35,9</b>	<b>- 36,9</b>

De wijziging actuariële grondslagen in 2010 betreft de overgang op de nieuwe door het Actuarieel Genootschap uitgebrachte generatietafels. 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 in 2010 eveneens opnieuw vastgesteld. Vooruitlopend op de nieuwe AG-prognosetafels was de voorziening pensioenverplichtingen in 2009 in verband met de gestegen levensverwachting reeds verhoogd met 3,8%, gebaseerd op een schatting van het effect op 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.

	2010	2009
Actuariële resultaten, per saldo	3,7	3,5
<b>Totaal</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>

## 21 Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	7,2	6,3
Partnerpensioen en wezenpensioen	0,5	0,3
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,2	1,3
<b>Totaal</b>	<b>8,9</b>	<b>7,9</b>

## 22 Pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen.

Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	2,6	3,5
Overige kosten	0,4	0,3
<b>Totaal</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>

## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 23 Beleggingsopbrengsten

Onder beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de op de verslagperiode betrekking hebbende:

- directe beleggingsopbrengsten (rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend);
- indirecte beleggingsopbrengsten (waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen);
- kosten van vermogensbeheer (exclusief kosten ten laste van beleggingsfondsen).

2010	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
Vastgoed	2,0	17,7	4,1	23,8
Aandelen	-	72,9	36,8	109,7
Aandelenderivaten	-	- 18,6	-	- 18,6
Vastrentende waarden	-	58,7	9,0	67,7
Rentederivaten	11,8	15,4	-	27,2
<hr/>				
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	13,8	146,1	49,9	209,8
Valutaderivaten	0,5	-	- 66,8	- 66,3
<hr/>				
Totaal vóór kosten	14,3	146,1	- 16,9	143,5
Kosten van vermogensbeheer				- 1,6
<hr/>				
<b>Totaal</b>				<b>141,9</b>

### 2009

Vastgoed	1,5	2,8	- 1,4	2,9
Aandelen	-	128,7	1,5	130,2
Aandelenderivaten	-	- 5,6	-	- 5,6
Vastrentende waarden	0,1	49,1	- 1,7	47,5
Rentederivaten	4,1	8,3	-	12,4
<hr/>				
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	5,7	183,3	- 1,6	187,4
Valutaderivaten	2,0	-	4,7	6,7
<hr/>				
Totaal vóór kosten	7,7	183,3	3,1	194,1
Kosten van vermogensbeheer				- 1,4
<hr/>				
<b>Totaal</b>				<b>192,7</b>

	2010	2009
<b>24 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat deelnemingen	0,5	0,7
Opslag termijnbetaling	1,0	0,9
<b>Totaal</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>

#### Actuariële analyse van het resultaat

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

Resultaat op beleggingen en verplichtingen	- 11,8	257,1
Resultaat op premies	3,6	10,1
Resultaat op waardeoverdrachten	- 0,1	- 0,4
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,1	-
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,1	- 0,8
Wijziging actuariële grondslagen	- 35,9	- 36,9
Actuariële resultaten	3,7	3,5
Resultaat op indexering	- 4,8	- 10,2
<b>Totaal</b>	<b>- 45,1</b>	<b>222,4</b>

#### Resultaat op beleggingen en verplichtingen

Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief interest rate swaps	116,2	186,0
Resultaat interest rate swaps	27,2	8,3
<b>Totaal resultaat beleggingsactiviteiten</b>	<b>143,4</b>	<b>194,3</b>
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	- 13,9	- 25,7
Wijziging markttrente voorziening pensioenverplichtingen	- 141,3	88,5
<b>Totaal</b>	<b>- 11,8</b>	<b>257,1</b>



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 2010 bedraagt 10,8% tegen 17,9% over 2009. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2010 gebaseerd op een rekenrente van 1,3% (2009: 2,5%). Dit is de éénjaarsmarktrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide marktrente is in 2010 gedaald van 3,9% tot 3,5% (2009: gestegen van 3,5% tot 3,9%).

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Resultaat op premies</b>		
Premies	54,6	64,2
Beschikbaar voor administratiekosten	- 3,0	- 2,9
Beschikbaar voor excassokosten	- 0,4	- 0,4
<hr/>		
Beschikbaar voor pensioenopbouw en individuele salarisontwikkeling	51,2	60,9
Pensioenopbouw actieve deelnemers	- 37,2	- 38,4
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	- 10,4	- 12,4
<hr/>		
<b>Totaal</b>	<b>3,6</b>	<b>10,1</b>

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.

<b>Resultaat op waardeoverdrachten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	0,7	2,4
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 1,0	- 3,0
<hr/>		
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,6
<hr/>		
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,5	- 0,3
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,7	0,5
<hr/>		
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	0,2	0,2
<hr/>		
<b>Totaal</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 0,4</b>

	2010	2009
<b>Resultaat op pensioenuitkeringen</b>		
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	9,0	7,9
Werkelijke pensioenuitkeringen	- 8,9	- 7,9
<b>Totaal</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>

#### Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	3,4	3,3
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	- 0,4	- 0,4
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	0,1	0,1
<b>Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	- 3,0	- 3,8
<b>Totaal</b>	<b>0,1</b>	<b>- 0,8</b>

#### Wijziging actuariële grondslagen

Overgang op AG-prognosetafels 2010-2060	- 26,2	-
Wijziging correctiefactoren	- 9,6	-
Voorlopige schatting effect verbetering levensverwachting	-	- 36,9
Levensverwachting	- 35,8	- 36,9
Overige actuariële grondslagen	- 0,1	-
<b>Totaal</b>	<b>- 35,9</b>	<b>- 36,9</b>

De wijziging actuariële grondslagen in 2010 betreft de overgang op de nieuwe door het Actuarieel Genootschap uitgebrachte generatietafels. 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 in 2010 eveneens opnieuw vastgesteld. Vooruitlopend op de nieuwe AG-prognosetafels was de voorziening pensioenverplichtingen in 2009 in verband met de gestegen levensverwachting reeds verhoogd met 3,8%, gebaseerd op een schatting van het effect op de pensioenverplichtingen.

	2010	2009
<b>Actuariële resultaten</b>		
Sterfte	0,7	0,1
Arbeidsongeschiktheid	2,9	3,7
Flexibele keuzemogelijkheden	0,2	- 0,4
Overig	- 0,1	0,1
<b>Totaal</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>

Op sterfte is een voordelig resultaat geboekt van EUR 0,7 miljoen (2009: winst EUR 0,1 miljoen), bestaande uit een winst op het kortlevenrisico van EUR 0,5 miljoen (2009: winst EUR 1,4 miljoen) en een winst op het langlevensrisico van EUR 0,2 miljoen (2009: verlies EUR 1,3 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 winst geboekt van EUR 0,2 miljoen (2009: verlies EUR 0,4 miljoen). De keuzemogelijkheden betreffen onder meer de mogelijkheid tot wijziging in de verhouding tussen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen en de mogelijkheid tot pensioenvervroeging.

#### Resultaat op indexering

Beschikbaar uit premies	-	-
Indexering en algemene salarisontwikkeling	- 4,8	- 10,2
<b>Totaal</b>	<b>-4,8</b>	<b>-10,2</b>

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 B.V. worden aangemerkt als verbonden partijen.

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 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 B.V. 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 78% (2009: 83%) 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 voorzitter) bedraagt totaal EUR 119 duizend (2009: EUR 93 duizend).

### Honorarium accountant

De accountantskosten zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen (bedragen in duizenden euro's):

	2010	2009
Controle van de jaarrekening	55	24
Adviesopdrachten	9	-
<b>Totaal</b>	<b>64</b>	<b>24</b>

De kostenstijging ten opzichte 2009 wordt voornamelijk veroorzaakt door schattingsverschillen in de accrual voor accountantskosten.

---

### **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, 24 mei 2011

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 een bestemmingsreserve.

## ACTUARIËLE VERKLARING

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel te Amstelveen is aan Mercer Certificering B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2010.

### 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. In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve 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 en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer 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.

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

### **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels 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 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, wegens het reservetekort.

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

Amstelveen, 24 mei 2011

Drs. W. Brugman AAG  
verbonden aan Mercer Certificering B.V.



## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel te Amstelveen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010, de rekening van baten en lasten over 2010 en het kasstroomoverzicht over 2010 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 opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van 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 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 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 jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 24 mei 2011  
KPMG Accountants N.V.

C.J.M. Coremans RA



**BIJLAGEN**  
Stichting Pensioenfonds  
KLM-Cabinepersoneel



Risicomanagement is een steeds grotere rol gaan spelen. De financiële conditie van het fonds wordt beïnvloed door externe factoren en het beheersen van de risico's die hieruit voortvloeien is een belangrijke opdracht van het bestuur.





## DEELNEMERSBESTAND

### Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantal per einde vorig verslagjaar	8.716	2.621
<b>Bij wegens</b>		
(Her)indiensttreding	109	-
Uitdiensttreding	-	152
Toekennen van een pensioen	-	-
Afloop arbeidsongeschiktheidspensioen	5	-
Revalidatie	4	1
Overige oorzaken	-	36
<b>Af wegens</b>		
Invaliditeit	12	-
Overlijden	3	4
Toekennen van een ouderdomspensioen	24	31
Uitdiensttreding	152	-
Emigratie/afkoop/overdracht	-	146
Afloop arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-
Afloop wezenpensioen	-	-
Revalidatie	-	-
Herindiensttreding	-	-
Overige oorzaken	-	-
<b>Aantal per einde verslagjaar</b>	<b>8.643</b>	<b>2.629</b>

## Pensioengerechtigden

Ouderdomspensioen	Partnerpensioen	Wezenpensioen	Arbeids- ongeschiktheids- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
436	28	26	189	679
-	-	-	-	0
-	-	-	-	0
55	3	9	12	79
5	-	-	-	5
-	-	-	-	0
-	-	-	1	1
-	-	-	-	0
3	-	-	8	11
-	-	-	-	0
-	-	-	-	0
-	-	-	-	0
-	-	-	3	3
-	-	-	-	0
-	-	-	5	5
-	-	-	-	0
2	-	2	-	4
<b>491</b>	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>186</b>	<b>741</b>

## ONTWIKKELINGEN 2001 – 2010

	2010	2009	2008	2007
<b>Aantal deelnemers</b>	<b>8.643</b>	8.716	8.818	8.404
• Mannen	<b>1.506</b>	1.516	1.528	1.453
• Vrouwen	<b>7.137</b>	7.200	7.290	6.951
<b>Aantal gewezen deelnemers</b>	<b>2.629</b>	2.621	2.671	2.555
• Mannen	<b>220</b>	217	228	210
• Vrouwen	<b>2.409</b>	2.404	2.443	2.345
<b>Aantal pensioengerechtigden</b>	<b>741</b>	679	633	545
Ouderdomspensioen	<b>491</b>	436	380	291
• Mannen	<b>50</b>	42	38	27
• Vrouwen	<b>441</b>	394	342	264
Partnerpensioen	<b>31</b>	28	27	26
Wezenpensioen	<b>33</b>	26	23	24
Invalideitpensioen	<b>186</b>	189	203	204
(bedragen in EUR miljoenen)				
<b>Premies</b>	<b>55</b>	64	51	46
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>9</b>	8	6	5
<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>1.241</b>	1.010	983	662
<b>Beleggingen</b>				
Vastgoed	<b>131</b>	94	85	104
Aandelen (inclusief aandelenderivaten)	<b>742</b>	610	421	584
Vastrentende waarden	<b>606</b>	608	602	578
Overig	<b>17</b>	- 1	- 47	36
<b>Totaal</b>	<b>1.496</b>	1.311	1.061	1.302
<b>Totaalrendement</b>	<b>10,8%</b>	17,9%	- 21,3%	3,4%
<b>Dekkingsgraad</b>				
Nominaal	<b>120,6%</b>	129,8%	108,0%	192,3%
Reëel	<b>69,9%</b>	71,5%	73,0%	114,8%



<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
8.094	7.752	7.542	7.067	7.233	7.201
1.387	1.300	1.255	1.185	1.187	1.188
6.707	6.452	6.287	5.882	6.046	6.013
2.413	2.312	2.125	2.196	1.928	1.761
200	193	177	178	145	129
2.213	2.119	1.948	2.018	1.783	1.632
526	497	472	437	376	347
233	207	162	125	85	77
21	19	14	10	4	3
212	188	148	115	81	74
22	19	17	16	15	11
19	17	15	13	13	7
252	254	278	283	263	252
42	51	46	53	45	43
4	4	3	2	2	2
672	637	542	579	506	447
138	88	69	67	61	63
614	588	392	389	259	299
455	394	354	237	240	232
15	- 31	45	35	9	- 1
1.222	1.039	860	728	569	593
11,8%	15,9%	11,9%	17,9%	- 10,6%	- 3,9%

## BEGRIPPENLIJST

### Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

Pensioenfondsen moeten op basis van de Pensioenwet (PW) een nota opstellen waarin o.a. wordt ingegaan op:

- interne beheersingssysteem;
- administratieve organisatie en interne controle;
- procedures en criteria voor aansluiting bij het fonds;
- aanspraken van deelnemers;
- risico's;
- financiële opzet.

### Actuaris

**Adviserend actuaris** De adviserend actuaris adviseert over financiële en actuariële zaken die de financiële positie van het fonds beïnvloeden, zoals de hoogte van de premie en het verlenen van indexatie. De adviserend actuaris stelt hiervoor onder andere de pensioenvoorziening vast en bepaalt periodiek of de aanwezige middelen voldoende zijn tegenover de aange-gane verplichtingen. Verder heeft de adviserend actuaris een actieve rol bij de inrichting en de uitvoering van de ALM-studie en adviseert de adviserend actuaris bij de vaststelling van het premie- en indexatiebeleid.

**Certificerend actuaris** De certificerend actuaris toetst jaarlijks de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen, de kostendekkende premie en de financiële situatie van het fonds. Hij geeft hiervoor een actuariële verklaring af en stelt een actuariel rapport op. De taken van de adviserende en certificerend actuaris zijn gescheiden.

### Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM is toezichthouder op het gedrag van en de informatie-verstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland.

### AG-prognosetafel

Jaarlijks publiceert het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) sterftetafels die zijn gebaseerd op waarnemingen van sterfte in de bevolking. Deze sterftetafels zijn nog niet geschikt voor gebruik door actuarissen: het verloop van de sterfte-kansen is nog te grillig en bepaalde belangrijke wetmatigheden zijn nog niet opgenomen. Om die sterftetafels geschikt te maken voor actuariel gebruik worden ze aangepast door het Actuariel Genootschap. Deze aangepaste tafels krijgen de naam 'AG-tafels'.

Tot 2007 werden tafels gepubliceerd die geen toekomstige sterfte-ontwikkeling bevatten. Met ingang van 2007 wordt de waargenomen ontwikkeling (verbetering) in de sterftetekansen als toekomstige sterfte-ontwikkeling in de sterftetafels

meegenomen. Dit zijn de AG-prognosetafels. In 2007 werd de AG-prognosetafel 2005-2050 gepubliceerd. In 2010 is de AG-prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd.

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

Het afstemmen van het pensioenvermogen op verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij helpen bij het kiezen van de beleggingsmix, de wijze van financieren van de pensioenregeling en/of het financieren van toeslagen. Een ALM-studie kent de volgende aspecten:

- 1) het in kaart brengen van de financiële stromen;
- 2) de simulatie van toekomstige financiële posities;
- 3) de samenhang met de economische omgeving; en
- 4) de vergelijking van beleidsvarianten.

### **Beleggingsbeleid**

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

### **Beleggingsportefeuille**

Het geheel van beleggingen van bijvoorbeeld een particuliere of professionele belegger.

### **Beleggingsrisico's**

Risico's verbonden aan het beleggen; de verwachte rendementen kunnen in werkelijkheid hoger of lager uitvallen ('Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst').

### **Benchmark (index)**

Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen. Een benchmarkindex is een mandje van -bijvoorbeeld- een aantal aandelen. In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden derhalve veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Een bekend voorbeeld van een index die als benchmark wordt gebruikt is de AEX-index.

### Continuïteitsanalyse

In het Besluit Financieel Toetsingskader is opgenomen dat pensioenfondsen minimaal eens in de 3 jaar een continuïteitsanalyse uitvoeren.

De continuïteitsanalyse is opgevoerd als middel om inzicht in de financiële risico's op langere termijn te verkrijgen, om keuzes ten aanzien van de feitelijke premie en toeslag te onderbouwen en indien van toepassing om als basis te dienen voor een langetermijnherstelplan.

De continuïteitsanalyse geeft onder andere inzicht in het volgende:

- de bepalende factoren die de financiële positie op de lange termijn beïnvloeden;
- de financiële risico's en de kans op het moeten nemen van noodmaatregelen;
- de inzet en de toereikendheid van de sturingsmiddelen om de financiële situatie bij te sturen;
- de verwachtingen over de toeslagverlening en
- de aannames ten aanzien van de economische parameters en de bestandsontwikkeling.

### Dekkingsgraad

De verhouding tussen het aanwezige vermogen en de contante waarde van de op dat moment geldende reglementaire pensioenaanspraken. Het aanwezige vermogen is gelijk aan de waarde van de beleggingen en de liquide middelen, vermeerderd met het saldo van de vorderingen en de schulden.

De nominale dekkingsgraad is de dekkingsgraad zonder rekening te houden met de (voorwaardelijke) toekomstige indexatie. De reële dekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij de (voorwaardelijk) toekomstige indexatie wel is meegenomen.

### Dekkingstekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

### De Nederlandsche Bank (DNB)

Orgaan dat toezicht houdt op de financiële soliditeit en stabiliteit van financiële instellingen zoals pensioenfondsen en verzekeraars. Dit wordt ook wel prudentieel toezicht genoemd. Het gedragstoezicht wordt uitgevoerd door de Autoriteit Financiële Markten (zie AFM). Het toezicht op verzekeraars is geregeld in de Wet op het financieel toezicht, terwijl in de Pensioenwet ook het toezicht op pensioenfondsen is geregeld. Tevens zijn bepalingen betreffende het toezicht terug te vinden in de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De Nederlandsche Bank houdt ook toezicht op

pensioenregelingen die door een werkgever rechtstreeks bij een verzekeraar worden ondergebracht.

#### **Derivaten**

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De bekendste vormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten

#### **Duration**

Hiermee wordt de koersgevoeligheid van een bepaalde vastrentende waarde voor veranderingen in de rentestand aangegeven. Een (modified) duration van 5 jaar voor vastrentende waarden geeft aan dat bij een stijging (c.q. daling) van de rentestand met 1%-punt, de koers van de vastrentende waarden met 5%-punten daalt (c.q. stijgt).

#### **Eindloonregeling**

Pensioenregeling waarin de hoogte van het pensioen afhangt van het laatst verdiende salaris en het aantal deelnemingsjaren van de deelnemer. Bij een gemitigeerde eindloonregeling tellen bepaalde salarisverhogingen in een voorgeschreven periode voor pensionering niet of niet meer volledig mee voor de berekening van het pensioen.

#### **Emerging markets**

Vrij vertaald: opkomende markten. Hiermee worden financiële markten aangeduid van ontwikkelingslanden. Deze markten worden vaak gekarakteriseerd door de snelle maar ook onstabiele economische groei. Een belegging in een emerging market wordt vaak gezien als risicovol vanwege (potentiële) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico, maar ook het verwacht rendement van een dergelijke belegging is daarom hoger dan van een belegging in ontwikkelde landen.

#### **Emerging markets debt (EMD)**

Obligaties uitgegeven door bedrijven of overheden in opkomende markten. Het verwachte rendement op en het risico van dergelijke leningen is hoger dan op credits en staatsleningen.

#### **Financieel toetsingskader (FTK)**

Benaming van het toezichtregime dat per 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Dit toezichtregime is verankerd in de Pensioenwet. De bepalingen van het financiële toetsingskader zijn opgenomen in het Besluit Financieel Toetsingskader.

## Franchise

In veel pensioenregelingen is een bepaald drempelbedrag opgenomen, dat is het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt omdat er recht op een AOW-uitkering van de overheid bestaat. Dit bedrag heet ook wel 'franchise'. De hoogte van de franchise is veelal afgeleid uit de hoogte van AOW-uitkeringen. Het is ook mogelijk om de hoogte van de franchise af te leiden uit het wettelijk minimumloon of te baseren op een (in de cao omschreven) vast bedrag dat jaarlijks wordt geïndexeerd. Op grond van fiscale regels is de franchise in beginsel minimaal 10/7 maal de AOW-uitkering voor een gehuwde waarvan de partner 65 jaar of ouder is, te vermeerderen met de vakantietoeslag. Bij opbouwpercentages voor het ouderdomspensioen die lager zijn dan 2,25% (middelloon) respectievelijk 2% (eindloon) mag – tot een bepaald niveau – een lagere franchise worden gehanteerd.

## Gedragscodes

Schriftelijk stuk waarin regels en richtlijnen worden gegeven ter voorkoming van belangenconflicten tussen het zakelijk belang en de privé-belangen van betrokkenen en van misbruik van vertrouwelijke informatie. Pensioenfondsen dienen verplicht – rekeninghoudend met het bepaalde in de Pensioenwet en de daarop gebaseerde wetgeving – een gedragscode voor de bestuursleden en overige medewerkers van het fonds op te stellen en deze aan de Nederlandsche Bank te overleggen.

## Gewezen deelnemer

In de meest eenvoudige definitie is een gewezen deelnemer een persoon voor wie niet langer gelden worden bijeengebracht in een pensioenfonds. De Pensioenwet geeft de volgende definitie: de werknemer of de gewezen werknemer door wie op grond van een pensioenovereenkomst geen pensioen meer wordt verworven en die bij beëindiging van de deelneming een pensioenaanspraak heeft behouden jegens een pensioenuitvoerder.

## Herstelplan

Plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort of het reservetekort bij een pensioenfonds. Binnen drie maanden na het ontstaan van de situatie van onderdekking dient het bestuur van het pensioenfonds een herstelplan bij de Nederlandsche Bank te hebben ingediend. Het herstelplan dient zodanige maatregelen te omvatten, dat de situatie van onderdekking binnen drie jaar geëindigd is. Dit heet kortetermijnherstelplan. Ook in geval van een reservetekort dient een pensioenfonds binnen drie maanden na het ontstaan hiervan een herstelplan bij de Nederlandsche Bank in te dienen, indien de actuariële- en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds niet voorziet in toereikende maatregelen bij een reservetekort. De termijn die in het herstelplan maximaal mag

worden aangehouden voor herstel van het reservetekort bedraagt op grond van het FTK 15 jaar. Dit wordt een lange-termijnherstelplan genoemd.

**Indexering  
(toeslagverlening)**

Verhoging van het opgebouwde en ingegane pensioen op basis van de stijging van de lonen of prijzen in de voorafgaande periode. Deze verhoging is meestal voorwaardelijk (afhankelijk van de financiële middelen en besluit van het bestuur hiertoe).

**Intern toezicht**

Het kritisch beoordelen van het functioneren van het (bestuur van het) pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen. Het gaat daarbij vooral om het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen, om de checks and balances, om de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en om de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds. De verplichting tot het hebben van een intern toezicht maakt deel uit van de principes voor goed pensioenfondsbestuur. Het doel van het intern toezicht is het beter functioneren van het pensioenfonds (bestuur).

**Langlevenrisico**

Het gegeven dat een verzekerde persoon langer kan leven dan op basis van de gehanteerde sterftekansen wordt verwacht. Dit risico is van belang voor o.a. het ouderdomspensioen.

**Middelloonregeling**

Pensioenregeling waarin de hoogte van het pensioen is gebaseerd op het aantal deelnemersjaren en het salaris dat de deelnemer gemiddeld tijdens de carrière heeft verdiend.

**Nominale rente**

Rente zonder rekening te houden met inflatie.

**Ouderdomspensioen**

Pensioen, bestemd voor de levenslange financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

**Overbruggings-  
pensioen**

In veel pensioenregelingen bestaat de mogelijkheid om vóór de 65e verjaardag met pensioen te gaan. In de periode tussen de desbetreffende pensioenleeftijd en de 65e verjaardag ontvangt de gepensioneerde nog geen AOW-uitkering. Personen die jonger zijn dan 65 jaar betalen bovendien AOW-premie. Het overbruggingspensioen is een tijdelijk ouderdomspensioen dat dient om het inkomensverschil in de periode vóór de 65e verjaardag te overbruggen. Dit kan bestaan uit enerzijds een extra uitkering die de AOW-uitkering vervangt, en anderzijds een (gebruteerde) compensatie voor nog te betalen

premies volksverzekeringen. Met ingang van 1 januari 2005 wordt de opbouw van het overbruggingspensioen niet meer fiscaal begunstigd. Een uitzondering hierop geldt voor werknemers die vóór 1 januari 1950 zijn geboren.

#### **Pensioengrondslag**

Het gedeelte van het loon, dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer.  
Zie: 'franchise'.

#### **Performance**

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt in de regel vergeleken met de performance van de benchmark (index). Door middel van een zogenoemde performance attributie analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

#### **Private equity**

Beleggen in private equity betreft het beleggen in aandelen van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Een private equity investering varieert van het participeren in jonge bedrijven die nog niet volgroeid zijn om via de beurs te worden verhandeld tot het financieren van de overname van gevestigde bedrijven.

#### **Rating**

De rating van een belegging of een onderneming geeft een beoordeling weer van het kredietrisico van een bepaalde belegging. De rating wordt vastgesteld door gespecialiseerde bureaus die, afhankelijk van de kredietwaardigheid van een onderneming, een AAA, AA, A, BBB etc. geven. Vastrentende waarden kunnen als hoogste rating AAA krijgen. De investeringsgrens wordt vaak gelegd bij een minimale rating van BBB.

#### **Securities lending**

Dit betreft het uitlenen van effecten die men in portefeuille heeft. Securities lending is een activiteit die sinds begin jaren negentig van de vorige eeuw gemeengoed is onder institutionele beleggers. Een belegger die beschikt over een grote veelal 'vaste' voorraad van effecten kan een deel daarvan ter beschikking stellen aan andere marktpartijen, veelal partijen die leveringsverplichtingen zijn aangegaan zonder zelf over voldoende effecten te beschikken. Voor het uitlenen wordt een vergoeding ontvangen alsmede een onderpand, het economisch eigendom gaat echter niet verloren.

#### **Uniform pensioenoverzicht (UPO)**

Een pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig worden gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders eenzelfde format, zoals opgesteld door de pensioenkoepels, hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast



---

elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar kunnen optellen en zo een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen. Vanaf 1 januari 2008 is het hanteren van een UPO voor alle pensioenuitvoerders verplicht.

**Valutarisico**

Koersrisico dat een belegger loopt door te beleggen in (effecten die noteren in) vreemde valuta.

**Vastrentende waarden**

Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen. Deze beleggingen worden ook wel als risicomijdend aangeduid.





**COLOFON**

**Uitgegeven door** Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

**Coördinatie** Blue Sky Group B.V., Amstelveen

**Tekst** Blue Sky Group

**Fotografie** Don Wijns, Amsterdam e.a.

**Ontwerp** Frissewind\_visuele communicatie, Amsterdam

**Realisatie** C&F Report Amsterdam B.V.

**Druk** Drukkerij Aeroprint, Ouderkerk aan de Amstel

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Postbus 123 | 1180 AC Amstelveen

T 020 426 62 30 | F 020 426 63 85

E [pensioenservice@klmcabinefonds.nl](mailto:pensioenservice@klmcabinefonds.nl)

W [www.klmcabinefonds.nl](http://www.klmcabinefonds.nl)

# DAAR 2010 VERSLAG