



JAAR 2011 VERSLAG



**Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM**



JAAR VERSLAG



2011



VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag van het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM over het boekjaar 2011. In dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en de behaalde resultaten. Tevens wordt de context geschetst waarin het pensioenfonds in het verslagjaar heeft geopereerd. Het gaat dan onder andere om de nu al drie jaar voortdurende economische crisis, de landelijke discussie over de houdbaarheid en toekomst van het pensioenstelsel, de grote aandacht voor lage dekkingsgraden en de mogelijke korting van pensioenen door sommige pensioenfonds. Het vertrouwen in de pensioensector is door deze ontwikkelingen onder druk komen te staan.

De financiële markten en de gevolgen daarvan voor de financiële positie van het pensioenfonds kregen in het verslagjaar veel aandacht van het bestuur. Het bestuur volgde nauwlettend de financiële markten en beoordeelde of het beleid en de bestaande maatregelen nog effectief waren. Ook werden verschillende scenario's verkend en mogelijke aanvullende maatregelen onderzocht. De onzekerheid over de euro gaf in de zomer van 2011 aanleiding tot een tijdelijke extra beschermingsmaatregel.

Over 2011 werd een totaalrendement van 3,6% behaald. Ultimo 2011 bedroeg het belegd vermogen van het fonds 6,2 miljard euro. De dekkingsgraad per ultimo 2011 was 122,1%. Deze dekkingsgraad is vastgesteld nadat De Nederlandsche Bank begin 2012 bekend maakte dat de dekkingsgraad per 31 december 2011 vastgesteld moest worden met de gemiddelde rekenrente vanaf 1 oktober 2011.

Op grond van de financiële positie ultimo 2011 besloot het bestuur tot volledige indexatie. De pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen zijn per 1 januari 2012 verhoogd met 1,4%.

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

Amstelveen, mei 2012

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Paul Griffioen
vicevoorzitter

Arend de Jong
vicevoorzitter

INHOUDSOPGAVE

Personalia	6
Algemeen	8
Doelstelling	8
Inhoud en kenmerken van de pensioenregeling	8
Organisatie	10
Kerncijfers	12
Belangrijkste gebeurtenissen in het verslagjaar	13
Ontwikkelingen na afsluiten verslagjaar	14
Bestuursverslag	17
Externe ontwikkelingen	19
Algemeen bestuurlijke zaken	24
Pensioenregeling en uitvoering	33
Beleggingen van het fonds	34
Het financiële beleid	42
Risicomanagement	46
Verslag verantwoordingsorgaan	49
Jaarrekening	51
Balans per 31 december	53
Rekening van baten en lasten	54
Kasstroomoverzicht	55
Toelichting algemeen	56
Toelichting op de balans	65
Toelichting op de rekening van baten en lasten	89
Overige gegevens	99
Bestemming van het resultaat	99
Actuariële verklaring	100
Controleverklaring van onafhankelijk accountant	102
Bijlagen	105
Deelnemersbestand	108
Ontwikkelingen 2002 – 2011	110
Begrippenlijst	112

Bestuur

Voorzitter

ir. E.H. Kok

Leden benoemd door de werknemers

J.P. van Breukelen, P.P. Griffioen (vicevoorzitter), J.C. Tettero

Leden benoemd door KLM

A.W. Gerritsma, drs. A.R. de Jong RC (vicevoorzitter), mw. mr. M.I. Kartman,
drs. H.A. van der Pol (plv.)

Leden benoemd door de pensioengerechtigden

L. van Munster, ir. A. Oudshoorn

Algemeen secretariaat

drs. E.J.J. Voorhoeve (secretaris), mw. mr. D.R. Batstra (adjunct-secretaris)

Directeur

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

Compliance officer

ir. E.H. Kok

ALM-commissie

Leden

J.P. van Breukelen, A.W. Gerritsma, P.P. Griffioen, drs. A.R. de Jong RC, L. van Munster,
ir. A. Oudshoorn, drs. H.A. van der Pol, J.C. Tettero

Beleggingsadviescommissie

Voorzitter

drs. H.H. van der Koogh

Leden

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

Vertegenwoordigers van het bestuur

P.P. Griffioen, drs. A.R. de Jong RC

Communicatiecommissie

Voorzitter

L. van Munster

Leden

J.P. van Breukelen, A.W. Gerritsma, J.C. Tettero

Commissie pensioen en algemeen bestuurlijke zaken

Leden

J.P. van Breukelen, A.W. Gerritsma, P.P. Griffioen, drs. A.R. de Jong RC, L. van Munster,
ir. A. Oudshoorn, drs. H.A. van der Pol, J.C. Tettero

Commissie risico & control

Leden

J.P. van Breukelen, A.W. Gerritsma, P.P. Griffioen, drs. A.R. de Jong RC (voorzitter),
L. van Munster, ir. A. Oudshoorn, drs. H.A. van der Pol, J.C. Tettero

Deelnemersraad

Leden benoemd door de werknemers

M. Dubbeldam, C.E. Duysker, P.A.A. Spanjaart (voorzitter)

Leden benoemd door de pensioengerechtigden

B.P.J. Nijssen (vicevoorzitter), J.N.M. Bank

Verantwoordingsorgaan

Leden benoemd door de werknemers

P.A.A. Spanjaart, J. Willemsen

Leden benoemd door KLM

drs. E.R. Swelheim RC (voorzitter), drs. G. Woelders RC (vicevoorzitter)

Leden benoemd door de pensioengerechtigden

W. van Beek, J. Koppes

Visitatiecommissie

Voorzitter

mr. H. Nijssse

Leden

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

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

MERCER Certificering B.V.

Uitvoeringsorganisatie

Blue Sky Group B.V.

ALGEMEEN

DOELSTELLING

De Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM stelt zich ten doel het efficiënt en effectief uitvoeren van de pensioenregeling, die is overeengekomen tussen de partijen in het arbeidsvoorwaardelijk overleg. Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid en toetst of arbeidsvoorwaardelijke afspraken in overeenstemming zijn met de wet- en regelgeving en uitvoerbaar zijn.

INHOUD EN KENMERKEN VAN DE PENSIOENREGELING

Algemeen

De pensioenregeling is van toepassing op vliegers, alsmede op assistent-pursers, pursers en senior pursers die tot het Kerncorps Cabinepersoneel behoren. Tevens is de regeling van toepassing op voormalige boordwerktuigkundigen en radiotelegrafisten. De deelnemers betalen met een deelnemersbijdrage mee aan de financiering van de pensioenregeling.

Pensioensysteem

De pensioenregeling van het pensioenfonds is een middelloonregeling. Bij dit systeem van pensioenopbouw wordt het ouderdomspensioen gebaseerd op het gemiddeld over de gehele loopbaan verdiende salaris. Het totaal bereikbare pensioen is de som van het pensioen dat elk jaar over de in dat jaar geldende pensioengrondslag is opgebouwd. De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen, wezenpensioen en invaliditeitspensioen.

Pensioenrichtdatum

De pensioenrichtdatum voor het ouderdomspensioen is 56 jaar. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen het tijdstip kiezen waarop zij met pensioen gaan. Dit kan vanaf hun 50ste jaar. Vliegers die gebruik maken van de regeling 'verminderde productie en deeltijdpensioen' hebben de mogelijkheid om vanaf 40-jarige leeftijd gedeeltelijk met pensioen te gaan. De uiterlijke pensioendatum is 60 jaar.

Aanvullende modules

De pensioenregeling kent de volgende twee aanvullende modules:

Aanvullend pensioen

Met het aanvullend pensioen kan het pensioenfonds voor een beperkte groep deelnemers het ouderdomspensioen en de daarvan afgeleide pensioenen op een hoger niveau brengen. De regeling voor vrijwillig aanvullend pensioensparen is een beschikbare premieregeling. Dit wordt ook wel premieovereenkomst genoemd. De deelnemer betaalt een premie of doet een eenmalige storting. Deze zet het fonds na ontvangst direct om in opgebouwde pensioenaanspraken.

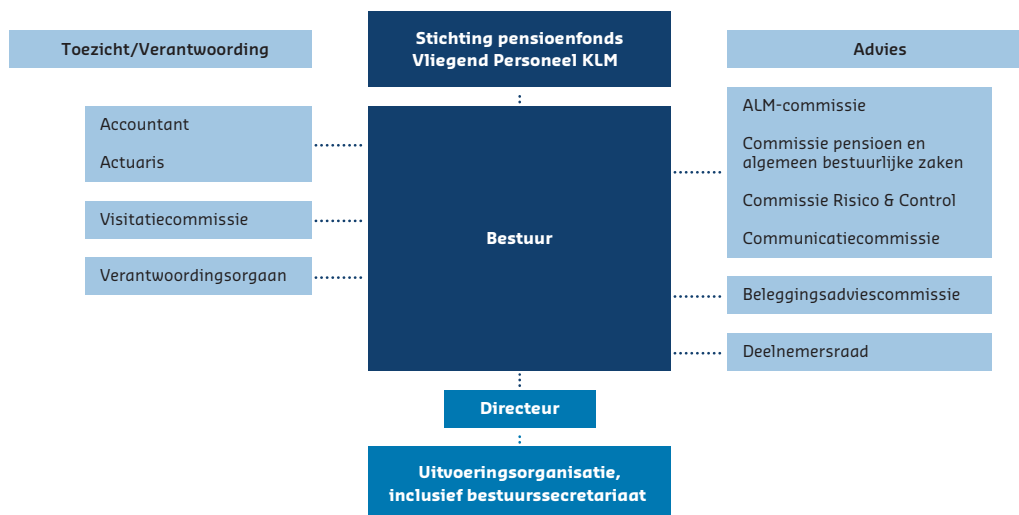
Aanvullend invaliditeitspensioen

Vliegers met een verminderde productie kunnen met dit aanvullend pensioen hun invaliditeitspensioen op hun oude niveau brengen. De deelnemer betaalt hiervoor een premie.

Indexering

Het pensioenfonds probeert ieder jaar de opgebouwde en ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken per 1 januari aan te passen met de procentuele wijziging van het loonindexcijfer (van de cao-lonen per maand zoals het CBS dit publiceert voor de sector particulier bedrijf). De toekomstige verhogingen van de pensioenen betaalt het pensioenfonds uit het beleggingsrendement. Een verhoging in een bepaald jaar en de verwachting voor de komende jaren geven niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst. Een uitzondering op de voorwaardelijke aanpassing van de pensioenen is de aanpassing van de pensioenaanspraken die ontleend zijn aan het deelnemerschap over de periode vanaf 1 januari 1968 tot 1 januari 2007. Deze uitzondering houdt in dat voor deze aanspraken tot de leeftijd van 65 jaar de jaarlijkse verhoging ten minste gelijk is aan de loonindex tot de grens van 2,5%. Voor het deel dat de loonindex meer bedraagt dan 2,5%, geldt de hiervoor vermelde voorwaardelijkheid. De pensioenen uit de aanvullende verzekeringen, behalve de aanvullende verzekeringen uit een collectieve of individuele waardeoverdracht, worden op dezelfde manier en onder dezelfde voorwaarden geïndexeerd als de reguliere pensioenaanspraken van de basisregeling. De aanvullende verzekeringen uit een collectieve of individuele waardeoverdracht past het pensioenfonds jaarlijks aan met het verschil tussen het gewogen gemiddelde totaalrendement op de beleggingen van het fonds in de afgelopen tien jaar en een rekenrente van 4%.

ORGANISATIE



Het pensioenfonds heeft de juridische vorm van een stichting en wordt geleid 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 pensioenfonds en de daarmee verbonden handelingen.

Bestuur

Het bestuur bestaat uit acht leden. Drie van hen worden benoemd door de deelnemers, twee door de pensioengerechtigden en drie door KLM. Daarnaast is er aan de zijde van KLM een plaatsvervangend bestuurslid. Het bestuur heeft een externe voorzitter, die geen stemrecht heeft. Deze voorzitter leidt de vergaderingen en bewaakt de zorgvuldigheid van de besluitvorming. Het bestuur benoemt een lid vanuit de groep deelnemers en pensioengerechtigden tot vicevoorzitter en een werkgeverslid tot vicevoorzitter.

Bestuurscommissies

Binnen het fonds bereidt een aantal bestuurscommissies en werkgroepen de besluitvorming in de bestuursvergaderingen voor. Het bestuur heeft de volgende commissies ingesteld: een ALM-commissie, een beleggingsadviescommissie, een communicatiecommissie, een commissie pensioen en algemeen bestuurlijke zaken en een commissie risico & control. De bevoegdheden van de commissies zijn geregeld in terms of reference. Voor specifieke onderwerpen worden ad-hoccommissies of -werkgroepen ingesteld.

De beleggingsadviescommissie bestaat uit vijf externe deskundigen. Leden van het bestuur nemen als vertegenwoordigers van het pensioenfonds deel aan vergaderingen.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan een verantwoordingsorgaan. Dat bestaat uit zes leden, die KLM, de deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt jaarlijks het gevoerde beleid, de uitvoering daarvan en de voor de toekomst gemaakte beleidskeuzen. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan wordt gepubliceerd in het jaarverslag.

Deelnemersraad

Naast bestuurszetels voor pensioengerechtigden heeft het pensioenfonds vanwege de medezeggenschap van pensioengerechtigden ook een deelnemersraad. Hierin zijn deelnemers en pensioengerechtigden op basis van de onderlinge getalsverhouding binnen het fonds vertegenwoordigd. De deelnemersraad bestaat uit vijf leden. Overeenkomstig met de wet heeft de deelnemersraad een adviserende bevoegdheid.

Intern toezicht

Het wettelijk voorgeschreven interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De visitatiecommissie beoordeelt het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds. Daarbij richt de commissie zich op de bestuursprocessen en -procedures, de aansturing van het fonds en de wijze waarop het pensioenfonds de langetermijnrisico's beheerst. De bevindingen van de visitatiecommissie worden gepubliceerd in het jaarverslag.

Accountant en actuaris

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

Uitvoeringsorganisatie

De uitvoering van de taken van het fonds is uitbesteed aan de besloten vennootschap Blue Sky Group. Het fonds is voor een derde deel aandeelhouder van de uitvoeringsorganisatie.

De uitvoering gebeurt op basis van dienstverleningsovereenkomsten, mandaten en marktconforme service level agreements per te verlenen dienst. Het bestuur heeft voor de representatie van het pensioenfonds in maatschappelijke contacten de directeur en een lid van het managementteam van de uitvoeringsorganisatie benoemd tot titulair directeur en secretaris.

KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

	2011	2010
Deelnemers		
Aantal actieve deelnemers	2.782	2.702
Aantal gewezen deelnemers	157	173
Aantal pensioengerechtigden	2.247	2.211
Totaal	5.186	5.086

Premies en uitkeringen

Premies vóór premiekorting	156,6	147,4
Premiekorting	–	–
Premies na premiekorting	156,6	147,4
Pensioenuitkeringen	178,6	173,5

Vermogen

Stichtingskapitaal en reserves	1.124,4	1.552,6
Voorziening pensioenverplichtingen	5.083,9	4.460,6
Dekkingsgraad	122,1%	134,8%

Indexering pensioenen en pensioenrechten

1,4%	0,7%
------	------

Beleggingen

Vastgoed	814,3	828,8
Aandelen	2.026,5	2.017,2
Vastrentende waarden	3.502,9	3.070,9
Overig	– 136,2	97,9

Totaal	6.207,5	6.014,8
---------------	----------------	----------------

Totaalrendement	3,6%	9,1%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	2,9%	3,9%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	5,9%	5,6%

GEBEURTENISSEN 2011

BELANGRIJKSTE GEBEURTENISSEN IN HET VERSLAGJAAR

Het bestuur kijkt terug op een roerig verslagjaar, dat voor een belangrijk deel in het teken stond van onrust en onzekerheid rond de euro. Deze onrust leidde in de tweede helft van het jaar tot sterke daling van de rente, met als gevolg dat ook de dekkingsgraad weer daalde. Deze daling leidde landelijk tot veel onrust, met name omdat bij sommige fondsen korting van aanspraken concreet in zicht komt.

Ook de financiële positie van het pensioenfonds verslechterde in de tweede helft van 2011, maar de relatief sterke uitgangspositie en het solide en prudente financiële beleid hadden tot gevolg dat het fonds de dalingen kon opvangen en niet in een tekortsituatie raakte. Tegelijkertijd was de waarde van de beleggingen eind 2011 hoger dan ooit tevoren. De solide positie van het pensioenfonds leidde in 2011 en ook recent nog tot positieve publicaties in de media.

De relatief goede financiële positie van het pensioenfonds laat onverlet dat het bestuur de ontwikkelingen rond de euro en de dollar met grote aandacht en zorg heeft gevolgd. De dekkingsgraad werd op dagelijkse basis bepaald en het bestuur ontving driemaal per week een rapportage. Verder kreeg het bestuur regelmatig rapportages over belangrijke ontwikkelingen en vonden op verschillende momenten extra bijeenkomsten plaats, om de situatie te bespreken en te onderzoeken of aanvullende maatregelen mogelijk en nodig zouden zijn. In de zomer leidde het dreigend faillissement van Griekenland tot sterk dalende aandelenkoersen en dalende rente. Het bestuur onderkende het risico van een eurocrisis en besloot in juli tot (tijdelijke) afdekking van het euro/dollar-risico. In de periode na september herstelden de aandelenmarkten zich enigszins. Het verslagjaar werd afgesloten met een totaalrendement op de beleggingen van 3,6%. Ultimo 2011 bedroeg het belegd vermogen 6,2 miljard euro.

De aandacht is in 2011 niet alleen gericht geweest op de risico's van dalende aandelenkoersen en rente. Het bestuur heeft ook stappen gezet om de rendementsmogelijkheden te verbeteren. Zo is in het voorjaar van 2011, na grondige studie en diepgaande afwegingen, besloten te gaan investeren in private equity. Het bestuur heeft overwogen dat private equity extra rendement kan toevoegen aan het totaalrendement. Met private equity beoogt het pensioenfonds om te profiteren van de dynamiek die veel niet-beursgenoteerde ondernemingen, gefinancierd met private equity, te zien geven. Uiteraard staan hier ook risico's tegenover. Het bestuur heeft deze onder ogen gezien en de risico's beperkt, onder meer door de allocatie te beperken tot 4% van de totale portefeuille, maar ook door kwaliteitseisen te stellen en toe te zien op een adequate personele bezetting van de beleggingsstaf. Verder is besloten een deel van de aandelenportefeuille te beleggen in defensieve strategieën, waarmee beoogd wordt eenzelfde (of hoger) rendement te realiseren als bij reguliere aandelenbeleggingen maar tegen een lager risico. In 2011 is gestart met de herinrichting van de aandelenportefeuille als gevolg van deze besluiten; er zijn in het verslagjaar nog geen verplichtingen op het terrein van private equity aangegaan.

Als gevolg van arbeidsvoorwaardelijke afspraken over de indiensttreding van Martinair-vliegers bij KLM is het deelnemersbestand uitgebreid. Een eerste groep van 70 vliegers is per 1 november 2011 in dienst getreden bij KLM; een tweede groep volgt op 1 januari 2014. Vanaf de indiensttreding bij KLM is de pensioenregeling van Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM van toepassing, echter met enkele afwijkingen gedurende een overgangsregeling. Er vindt geen waardeoverdracht plaats van de tijdens het dienstverband met Martinair opgebouwde pensioenaanspraken.

Ook op bestuurlijk niveau zijn in 2011 belangrijke stappen gezet. Het bestuur voerde begin 2011 de periodieke risico-analyse uit en is gestart met het verder vorm geven aan het integrale risicomanagement. Het pensioenfonds was ook geselecteerd voor deelname aan een themaonderzoek van DNB over de opzet en organisatie van integraal risicomanagement. Deze deelname leverde inbreng op voor het eigen traject. In het kader van het functioneren van het bestuur is gestart met ontwikkeling van bestuursprofielen en werd een bestuursevaluatie voorbereid, die uiteindelijk plaatsvond in maart 2012.

Na twee zittingstermijnen van drie jaar trad in augustus 2011 de heer D.J.D. Dees terug als externe voorzitter van het bestuur. In oktober benoemde het bestuur de heer E.H. Kok tot voorzitter.

Het pensioenfonds vernieuwde in 2011 de uitbestedingsrelatie met Blue Sky Group. In maart werden nieuwe dienstverleningsovereenkomsten getekend. Met de nieuwe overeenkomsten en de service level agreements per dienst, met de daaruit voortvloeiende managementrapportages, wordt voldaan aan de huidige eisen ten aanzien van uitbesteding. Hoewel het pensioenfonds en Blue Sky Group nauw verbonden zijn en naar verwachting zullen blijven, is de relatie zakelijk met aandacht voor service en kostenbeheersing.

ONTWIKKELINGEN NA AFSLUITEN VERSLAGJAAR

Op 6 januari maakte DNB bekend de rentetermijnstructuur ultimo 2011 te baseren op een driemaandsgemiddelde over de periode 1 oktober 2011 tot en met 31 december 2011. Reden voor dit besluit waren de uitzonderlijke marktomstandigheden en de gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt, waardoor er te veel onzekerheid bestond over de prijsvorming op de interbancaire swapmarkt ultimo 2011. Door de gecorrigeerde rente (van afgerond 2,5% naar 2,7%) is de nominale dekkinggraad per eind 2011 van het pensioenfonds gestegen met 3,9% tot 122,1%. Omdat de marktomstandigheden niet zijn gewijzigd, heeft DNB deze lijn in het eerste kwartaal gehandhaafd. In april sprak DNB de intentie uit dit beleid voorlopig voort te zetten, in ieder geval tot duidelijk is wat de gevolgen zijn van de hoofdlijnen van het nieuwe financiële toetsingskader voor pensioenfonds.

Met ingang van 1 april 2012 gaat het recht op AOW-pensioen in op de datum van de 65e verjaardag. Het bestuur onderzoekt de mogelijkheid om het gat dat hierdoor ontstaat te repareren. Op het moment van opstellen van dit verslag was deze maatregel nog in ontwikkeling.

Op 24 februari 2012 diende minister Kamp een voorstel voor de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in bij de Tweede Kamer. Het kabinet beoogt met deze wet de deskundigheid te versterken, te voorzien in evenwichtige vertegenwoordiging van belanghebbenden en stroomlijning van de bestuurlijke organisatie. Het bestuur zal in 2012 onderzoeken in hoeverre deze wet gevolgen heeft voor de organisatie van het pensioenfonds. Duidelijk is dat hogere eisen worden gesteld aan de organisatie en besturing van pensioenfondsen. Hier bestaat vanzelfsprekend geen bezwaar tegen. Wel is een punt van zorg dat sommige voorstellen leiden tot uitholling van de positie van belanghebbenden, terwijl in de visie van het bestuur het pensioenfonds juist voor en van de belanghebbenden is.

Na lange onderhandelingen over de begroting 2013 viel op 23 april 2012 het kabinet Rutte. Op 12 september zullen nieuwe verkiezingen plaatsvinden. In de laatste week van april hebben vijf partijen, waaronder regeringspartijen CDA en VVD, een begrotingsakkoord op hoofdlijnen opgesteld, dat in mei verder wordt uitgewerkt en door het CPB doorgerekend. Het akkoord bevat ook afspraken met betrekking tot de pensioenen. Zo wil de gelegenheidsc coalitie sneller tot verhoging van de AOW-leeftijd komen. Voornemen is om per 2013 de AOW-leeftijd in dat jaar met 1 maand te verhogen. In de jaren daarna zal de AOW-leeftijd – in stappen – verder worden verhoogd. Dit leidt ertoe dat uiterlijk in 2019 de pensioengerechtigde leeftijd van 66 wordt bereikt, en uiterlijk in 2024 een leeftijd van 67. Volgens het akkoord wordt in 2014 ook de pensioenleeftijd voor aanvullende pensioenen verhoogd naar 67 jaar. Dit betreft uitsluitend nieuwe opbouw. In aanvulling op de verhoging van de richtleeftijd, is de bedoeling dat de fiscaal maximale opbouwpercentages voor het aanvullend pensioen neerwaarts worden aangepast (Witteveenkader).





BESTUURSVERSLAG

Stichting Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM



Ook de financiële positie van het pensioenfonds verslechterde in de tweede helft van 2011, **maar de relatief sterke uitgangspositie en het solide en prudente financiële beleid** hadden tot gevolg dat het fonds de dalingen kon opvangen en niet in tekortsituatie raakte.

BESTUURSVERSLAG

EXTERNE ONTWIKKELINGEN

Financiële markten

Het jaar 2011 was een zeer bewogen beleggingsjaar. Zonder twijfel stond 2011 in het teken van de schuldenproblematiek in Europa, maar er waren meer gebeurtenissen die de financiële markten in beweging hielden.

Onrustige start van het jaar

Niet alleen economische gebeurtenissen hadden een impact op de financiële markten. Het jaar begon onrustig in januari met de start van de Arabische Lente in Tunesië. Uiteindelijk sloeg die onrust over naar andere Arabische landen zoals Algerije, Libanon, Syrië, Libië en Egypte. De Arabische Lente kwam tot een hoogtepunt op 20 oktober 2011 toen de machtswisseling in Libië een feit werd. Terwijl de Arabische Lente zich voordeed in de zogenoemde frontier markets (onderdeel van de opkomende markten), vond er een belangrijke, treurige gebeurtenis plaats: de zeebeving in Japan op 11 maart. Deze veroorzaakte een tsunami die veel mensenlevens kostte en schade aanrichtte in Japan, waaronder de vernietiging van drie kernreactoren van de kerncentrale in Fukushima. Lokaal was de impact op de financiële markten desastreus. Mondiaal waren de gevolgen van een beperktere omvang. Zo was de daling van de MSCI World Index in de eerste dagen na de zeebeving 5%. De impact van de Arabische Lente op de olie prijs was groter. De olieprijs (Brent) steeg 34% in het eerste kwartaal.

Schuldencrisis

Al snel verplaatste de aandacht van de financiële markten zich naar Europa. Medio april raakte de Griekse overheid in grote problemen en had het land nog slechts voor enkele weken voldoende geld. Het verschil tussen de rente voor Zuid-Europese obligaties en Noord-Europese obligaties begonnen verder uiteen te lopen, een eerste indicatie van de verdere verdieping van de schuldencrisis in Zuid-Europa. Zuid-Europese landen hebben in het algemeen hun relatieve arbeidskosten laten oplopen. Ze hebben daarmee hun concurrentiepositie verzwakt en zijn vanwege de euro niet meer in staat dit op te vangen met een devaluatie van hun eigen valuta. In augustus groeide het bewustzijn dat het nemen van zware en noodzakelijke maatregelen onomkeerbaar is. Griekenland was technisch gezien niet failliet, maar was afhankelijk van een Europese levenslijn die frequent aangevuld moest worden. Hiervoor werd een noodfonds in het leven geroepen, het zogenaamde EFSF (European Financial Stability Facility). Een complicerende omstandigheid was de mate waarin (Europese) financiële instellingen obligaties op hun balans hadden staan van de zwakkere overheden. Deze landen, Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje, stonden steeds meer onder druk om hun financiën op orde te krijgen. Ondertussen verloor na de zomer de markt steeds verder het vertrouwen in deze landen en onder druk van deze markt werden 'Austerity Measures' (bezuinigingsmaatregelen) doorgevoerd. Zo probeerden de landen van de Europese periferie het vertrouwen terug te winnen en ook hun opgelopen financieringsrente terug te dringen. De stress op de financiële markten nam in de tweede helft van 2011 enorm toe. De schuldencrisis bleef niet alleen in Europa. De crisis die zich in de zomer van 2011 voordeed in de Verenigde Staten (VS) had betrekking op het bereiken van het wettelijk plafond van leningen door de Amerikaanse federale overheid. Diepgaande verschillen

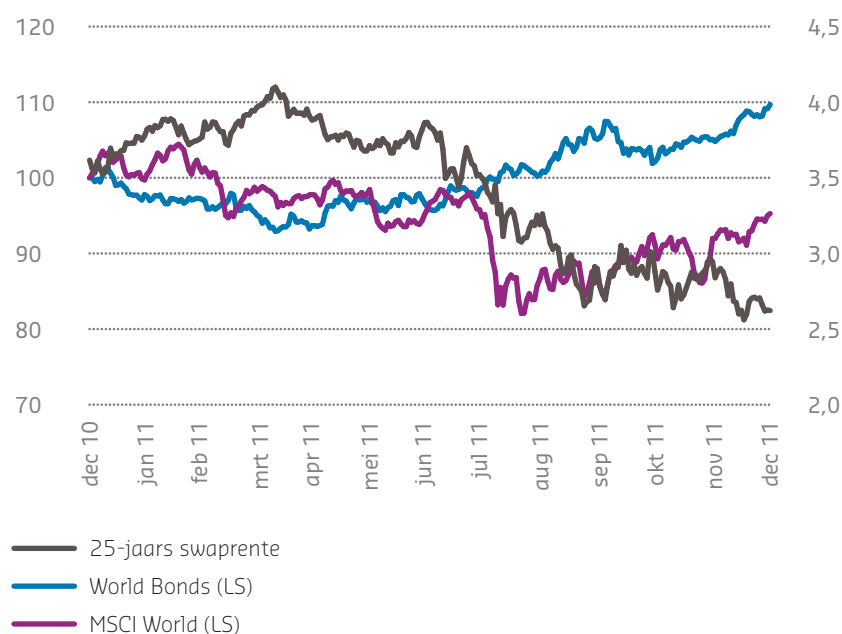
van inzicht tussen de Democraten en de Republikeinen (met name de conservatieve vleugel daarvan) speelden hierbij een rol. Deze onenigheid zorgde voor twijfel omtrent de afloop, wel of geen verruiming van de schuldpositie. Mede daardoor werd het vertrouwen verder negatief beïnvloed. Het gevolg was een verlaging van de kredietwaardigheid van de VS op 5 augustus. De AAA-rating werd bijgesteld tot AA+ door één van de drie grote kredietwaardigheidsbeoordelaars, Standard & Poor's (S&P).

Economische gevolgen

De gebeurtenissen zoals hierboven beschreven hadden onder meer als gevolg dat het wereldwijde consumentenvertrouwen daalde en dat ook investeringen aan de bedrijvenkant stagneerden. De onrust op de financiële markten versterkte deze daling, waardoor de economische groei in 2011 verzwakte.

Kenmerkend voor 2011 was het opkopen van staatsobligaties van landen die als zogenoemde 'veilige havens' werden gezien en tegelijkertijd de verkoop van risicovolle beleggingen als aandelen. Zoals de onderstaande grafiek laat zien, nam de stress sterk toe vanaf augustus 2011. De gelijktijdige daling van de aandelenkoersen en de rente betekende een slechte ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Rendementsverloop aandelen en obligaties in 2011 (linkerschaal) en ontwikkeling 25-jaars swaprente (rechterschaal)



De grafiek maakt ook duidelijk dat, indien er gekeken wordt naar de MSCI World Index, aandelen zich herstelden van de lage niveaus in augustus. Normaliter mag men tijdens het herstel van aandelenkoersen een daling van obligatiekoersen verwachten. In 2011 is dit niet gebeurd. Dit kan worden verklaard door de eerder genoemde vlucht naar

kwaliteit. De koersen van obligaties van AAA-landen stegen aanzienlijk, terwijl die van landen met een verlaagde kredietwaardigheid fors daalden.

Gevolgen voor pensioenfondsen

Het gevolg van de stijgende obligatiekoersen van zogenoemde 'veilige havens' (AAA-landen) voor het pensioenfonds is duidelijk waarneembaar. De marktwaarde van de verplichtingen wordt gewaardeerd op basis van de swaprentecurve en deze is aanzienlijk gedaald. Daling van een niveau van meer dan 4% medio 2011 tot ongeveer 2,5% ultimo 2011 (zie voorgaande grafiek) stuwde de marktwaarde van pensioenverplichtingen steeds hoger op en had daarom een flinke impact op de dekkingsgraad. Per saldo was het totale rendement van de pensioenfondsen in 2011 sterk afhankelijk van de rentegevoeligheid (duration) van de beleggingen.

Pensioenen

Pensioenakkoord

Het kabinet bereikte in juni 2011 overeenstemming met werkgeversorganisaties en vakbonden over de verdere invulling van het in juni 2010 gesloten pensioenakkoord. De partijen werden het eens over maatregelen die de pensioenvoorzieningen betaalbaar moeten houden. Voor het huidige nominale contract hebben de sociale partners als alternatief een volledig flexibel (reëel) contract voorgesteld. Nadere invulling van de akkoordafspraken zal plaatsvinden op het niveau van ondernemingen en bedrijfstakken. De verwachte ingangsdatum is 1 januari 2014.

AOW

Volgens het kabinetsbeleid zou de AOW-leeftijd in 2020 naar 66 jaar gaan en is voor de toekomst afhankelijk zijn van de leeftijdsverwachting. Vanwege de ontwikkelingen op dit gebied is het vrijwel zeker dat de AOW-leeftijd in 2025 naar 67 jaar zal gaan.

Het kabinet wilde het AOW-pensioen vanaf 2013 voor iedereen met 0,6% extra laten stijgen. Dat komt bovenop de normale verhogingen. Wie vanaf 2020 de AOW toch op 65 jaar wilde laten ingaan, zou een 6,5% lagere uitkering ontvangen. Uitstellen van de ingangsdatum van de AOW (tot maximaal 70 jaar) leverde per jaar een 6,5% hogere uitkering op. Met ingang van 1 april 2012 wordt de AOW niet meer uitbetaald vanaf de eerste van de maand waarin iemand de 65-jarige leeftijd bereikt, maar vanaf de dag waarop hij of zij 65 wordt. Flankerende wetgeving zorgt ervoor dat de einddata van sociale uitkeringen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen (WIA) en nabestaanden-uitkeringen (Anw), hierop zijn aangepast.

Na het vallen van het kabinet zijn in een tijdelijk begrotingsakkoord nieuwe afspraken gemaakt, die mogelijk tot een eerdere invoering van een hogere AOW-leeftijd leiden.

Waardeoverdracht

De Pensioenwet is zodanig aangepast dat er tijdelijk geen plicht tot individuele waardeoverdracht bestaat als deze waardeoverdracht leidt tot een bijbetaling door de oude of de nieuwe werkgever. De voorwaarden hiervoor worden vastgesteld in een Algemene Maatregel van Bestuur.

Governance en medezeggenschap

Op 31 januari 2012 stemde de Eerste Kamer in met het initiatiefvoorstel over medezeggenschap van gepensioneerden van de Tweede Kamerleden Koşer Kaya (D66) en Blok (VVD). De initiatiefwet regelt feitelijk de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden in besturen van alle pensioenfondsen. De wetswijziging zou in werking moeten treden op 1 januari 2013, met een implementatietermijn van één jaar. De Eerste Kamer nam bij de behandeling ook een motie aan, waarin de regering wordt opgeroepen om te regelen dat jongeren worden vertegenwoordigd in pensioenfondsbesturen.

In juli 2011 publiceerde minister Kamp het voorontwerp van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Met deze wet wil het kabinet de wettelijke regels voor het bestuur van pensioenfondsen en de medezeggenschap in de fondsen grondig herzien vanwege de steeds complexere omgeving waarin fondsen hun werk moeten doen. De doelstellingen van de wet zijn: versterking van deskundigheid, evenwichtige vertegenwoordiging van risicodragers en stroomlijning van organen. In het najaar legde de minister een wetsontwerp voor aan de Raad van State, met de intentie om het wetsvoorstel nog in 2011 in te dienen bij de Tweede Kamer. Op 24 februari 2012 diende minister Kamp het wetsvoorstel in bij de Tweede Kamer. De wet biedt pensioenfondsen de mogelijkheid te kiezen tussen twee bestuursmodellen: een paritair bestuur, bestaande uit vertegenwoordigers van de belanghebbenden, en een onafhankelijk bestuur. In dit laatste model wordt bestuur gevormd door aangestelde (externe) bestuurders en hebben de belanghebbenden een toezichthoudende positie. Bij het paritaire model is het aantal werkgeverszetels afhankelijk van een eventuele maximering van de werkgeverspremie. De zogenoemde 'one tier board' is in het voorstel vervallen. Voor het interne toezicht zouden ondernemingspensioenfondsen de keuze krijgen tussen een Raad van Toezicht (RvT) of een jaarlijkse visitatie. Bij keuze voor een RvT, krijgt dit orgaan verschillende goedkeuringsrechten op bestuursbesluiten. De huidige deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan worden vervangen door één nieuw orgaan: de deelnemers- en pensioengerechtigdenraad. Het bestuur legt verantwoording af aan dit nieuwe orgaan. Verder voorziet het voorstel in de verplichting om in het jaarverslag te rapporteren over de samenstelling van de organen van fonds naar leeftijd en geslacht en over de wijze waarop in het beleggingsbeleid invulling gegeven wordt aan duurzaamheid en mensenrechten. Het kabinet streeft ernaar het wetsvoorstel in 2012 in het parlement te behandelen zodat het in 2013 in werking kan treden. Ook bij dit wetsvoorstel geldt voor verschillende bepalingen een invoeringstermijn van één jaar.

In 2011 nam de Eerste Kamer ook het wetsvoorstel bestuur en toezicht aan. Deze wet, die zich primair op ondernemingsbestuur richt, regelt onder meer een maximering van het aantal toezichtfuncties bij grote rechtspersonen. Zo mag een bestuurder ten hoogste twee commissariaten hebben en kan een bestuurder niet tevens voorzitter zijn van een raad van commissarissen (rvc) van een grote rechtspersoon. Een commissaris mag ten hoogste vijf commissariaten hebben, waarbij een voorzitterschap van een rvc voor twee telt. Met commissariaten zijn gelijkgesteld andere statutair geregelde toezichthoudende functies. Afhankelijk van de omvang van hun vermogen en premie-inkomsten zijn pensioenfondsen grote rechtspersonen in de zin van deze wet. Dit betekent dat bij benoeming van bestuursleden of interne toezichthouders rekening moet worden gehouden met de wettelijke maximering. De sector heeft er eind 2011 bij de ministers van SZW en Justitie op aangedrongen voor pensioenfondsen een apart regeling te treffen, gegeven het specifieke karakter van pensioenfondsbesturen en het interne toezicht.

Toeziht

De Nederlandsche Bank voerde in 2011 een groot aantal thema-onderzoeken uit. Er werd onder andere onderzoek gedaan naar de organisatie en kwaliteit van het integraal risicomanagement en naar opzet en bestaan van crisisplannen. Over de uitkomsten van deze onderzoeken rapporteerde DNB in haar pensioenfondsen seminar van september 2011. Het onderzoek naar crisisplannen leidde in november 2011 tot een beleidsregel op grond waarvan ieder pensioenfonds voor mei 2012 een crisisplan moet hebben opgesteld. Deze plannen moeten betrekking hebben op snelle en sterke dalingen van de dekkingsgraad die ingrijpende maatregelen nodig maken. In vervolg op een onderzoek in 2010 bij verzekeringsmaatschappijen onderzocht DNB in 2011 de kwaliteit van pensioenadministraties van pensioenfondsen. De uitkomsten hiervan zijn gecommuniceerd met de branche. Andere thema-onderzoeken hadden betrekking op integriteit van vastgoedbeleggingen, kwaliteit van de verstrekte toezichtgegevens, de werking van de governance en variabele beloning.

Per 1 januari 2011 is de 'beleidsregel deskundigheid van bestuurders en commissarissen' van DNB en de AFM in werking getreden. Op grond van deze beleidsregel is de toetsingsprocedure aangescherpt. Het pensioenfonds moet bij melding van voorgenomen benoemingen ook diploma's en certificaten tonen en het gehanteerde profiel en de motivering van het bestuur meezenden. Ook nodigt de toezichthouder voorgedragen bestuursleden regelmatig uit voor een gesprek.

ALGEMEEN BESTUURLIJKE ZAKEN

Samenstelling van het bestuur

De samenstelling van het bestuur is niet gewijzigd. Wel vond een wijziging van het externe voorzitterschap plaats. In zijn vergadering van 7 oktober benoemde het bestuur de heer E.H. Kok tot voorzitter. Hij volgt de heer D.J.D. Dees op. Het bestuur bedankt de heer Dees voor zijn jarenlange voorzitterschap.

Bestuursactiviteiten

De gebeurtenissen op financiële markten vormden het belangrijkste aandachtspunt 2011. Het bestuur heeft de ontwikkelingen van de financiële markten en de gevolgen daarvan voor het pensioenfonds nauwgezet gevolgd. Daarbij stond het regelmatig stil bij de effectiviteit van het bestaande beleid en overwoog het op bepaalde momenten aanvullende maatregelen. Een en ander gebeurde op basis van de periodieke rapportages over de financiële positie en vanwege belangrijke externe ontwikkelingen.

De financiële positie is een vast agendapunt in de reguliere vergaderingen. Daarnaast vond tussentijds overleg plaats. De ontwikkelingen rond Griekenland en de sterk dalende rente gaven bijvoorbeeld in het najaar aanleiding tot extra bijeenkomsten.

In juni heeft het bestuur besloten tot een extra beschermingsmaatregelen in de vorm van afdekking van het euro-dollar risico.

Verder heeft het pensioenfonds veel aandacht besteed aan de overgang van vliegers van Martinair naar KLM en de daarmee verband houdende wijzigingen van de pensioenregeling.

Een ander belangrijk onderwerp in 2011 was het integrale risicomanagement. In maart voerde het bestuur, met ondersteuning van KPMG, de periodieke risico-inventarisatie uit. In april en mei was het pensioenfonds betrokken bij het sectorbrede thema-onderzoek integraal risicomanagement van DNB. De ervaringen in beide trajecten waren aanleiding tot inrichting van een (bestuurs)commissie risico & control.

In april nam het bestuur een besluit over de introductie van private equity in de beleggingsportefeuille. De besluitvorming hierover heeft op zeer zorgvuldige wijze plaatsgevonden en werd in verschillende informatiesessies voorbereid. Om de betrokkenheid van bestuursleden bij het beleggingsbeleidsproces te versterken, breidt het pensioenfonds vanaf 2012 de vertegenwoordiging van het bestuur in de beleggingsadviescommissie uit en volgen er op vergaderingen van deze commissie informatiemiddagen.

Het bestuur vernieuwde in maart 2011 de uitbestedingsrelatie met Blue Sky Group door goedkeuring te geven aan nieuwe dienstverleningsovereenkomsten en service level agreements (SLA's). In december 2011 heeft het bestuur kennisgenomen van de nieuwe SLA-rapportage.

Verder heeft het bestuur in het verslagjaar verschillende reguliere onderwerpen behandeld, zoals het beleggingsplan, het jaarverslag over 2010 en het communicatiejaarplan. Daarnaast werden de fondsdocumenten geactualiseerd en enkele reglementswijzigingen vastgesteld.

Het bestuur vergaderde in 2011 vijf keer. Als voorbereiding op bestuursvergaderingen vonden bijeenkomsten van de verschillende bestuurscommissies en werkgroepen plaats.

ALM-commissie

De ALM-commissie komt ten minste tweemaal per jaar bijeen om de positie van het fonds en ontwikkelingen in ALM-context te toetsen. In 2011 zijn er drie bijeenkomsten geweest. Begin 2011 voerde de commissie een onderzoek uit naar de economische vooruitzichten voor de komende jaren en de daarbij behorende verschillende economische scenario's. Daarnaast is er onderzoek geweest naar mogelijke vernieuwing van het beleid en de effectiviteit van bestaande instrumenten. In december besprak de ALM-commissie de uitgangspunten voor de continuïteitrapportage.

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie kwam in 2011 viermaal in vergadering bijeen en adviseerde het bestuur over verschillende onderwerpen. Hiertoe behoorden het jaarlijkse beleggingsplan, beleggen in laag-risico-strategieën, beleggen in private equity en de voortgang van de invulling van de onroerendgoedportefeuille. Verder volgde en analyseerde de commissie aan de hand van periodieke rapportages de performance.

Commissie pensioen- en algemeen bestuurlijke zaken (PABZ)

De commissie PABZ vergaderde viermaal. In deze vergaderingen werden de bestuursbesluiten met betrekking tot het reglement voorbereid. De meest omvangrijke wijziging van het reglement was het opnemen van de voormalige vliegers van Martinair. Daarnaast besprak de commissie onderwerpen als integraal risicomanagement, de bestuursevaluatie en stelde zij de eigen terms of reference op. De commissie beoordeelde een individueel dossier en vier aanvragen voor invaliditeitspensioen.

Commissie risico & control

Per 6 oktober 2011 is de commissie risico & control ingericht. De commissie kwam één keer bijeen. In deze vergadering zijn de terms of reference opgesteld en is de risicostrategie van het fonds voorbereid. Mede op basis van de periodieke risico-analyse heeft de commissie een risk sheet opgesteld. Hierin zijn de tien belangrijkste risico's benoemd, voorzien van een schatting van kans en impact en de genomen beheersingsmaatregelen. Het risk sheet vormt het instrument om het integrale risicomanagement periodiek te bespreken. In de commissie zijn de bevindingen van het thema-onderzoek van DNB besproken.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie vergaderde in 2011 tweemaal. De belangrijkste onderwerpen waren het communicatiejaarplan 2011 en de ontwikkeling van diverse brochures. Verder begeleidde de commissie de totstandkoming van verschillende uitingen.

Medezeggenschap

Per 20 mei 2011 volgde de heer J. Bank, de heer P. van Willenswaard op als lid van de deelnemersraad namens de groep 'overige gepensioneerden'. Het bestuur bedankt de heer Van Willenswaard voor zijn jarenlange bijdrage. In het verslagjaar kwam de deelnemersraad vier keer bijeen in een autonome vergadering. Daarnaast vond eenmaal een gezamenlijke vergadering met het bestuur plaats. Er was ook een keer een gezamenlijke vergadering met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. De deelnemersraad adviseerde het bestuur over diverse onderwerpen. Dit waren: het beleggingsplan 2011-2012, het jaarverslag 2010, het beleggen in private equity en de uitbreiding van het percentage beleggingen in laag-risico-aandelen. Daarnaast adviseerde de deelnemersraad over de reglementswijzigingen vanwege de Martinairvliegers. In alle gevallen bracht de deelnemersraad een positief advies uit. De raad volgde de uitvoering van het beleid. Dit gebeurde vooral op basis van informerende notities en kwartaalrapporten. In de gezamenlijke vergadering met het bestuur gaf het bestuur een toelichting op de positie van het fonds en de verschillende actuele beleidsonderwerpen. Tijdens een scholingsbijeenkomst hebben adviseurs van de uitvoeringsorganisatie aan de deelnemersraad toelichting gegeven op de onderwerpen integraal risicomanagement, actuariële begrippen en beleggen in private equity.

Het bestuur waardeert de bijdrage van de deelnemersraad aan een goed beheer van het fonds.

Governance

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan kwam in het verslagjaar driemaal in een eigen vergadering bijeen. In de vergadering van mei 2011 stelde het verantwoordingsorgaan het algemeen oordeel over het gevoerde beleid in 2010 op. De tweede helft van 2011 bepaalde het verantwoordingsorgaan de toezichtthema's voor de oordeelvorming over het gevoerde beleid. Dat waren in 2011 integraal risicomanagement en deskundigheid. Eind 2011 is het verantwoordingsorgaan door het bestuur geïnformeerd over de financiële positie en de belangrijkste beleidsontwikkelingen.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2011 en de reactie van het bestuur op dit oordeel is opgenomen in dit jaarverslag.

Visitatiecommissie

In 2011 heeft de visitatiecommissie geen onderzoek uitgevoerd bij het fonds. Naar aanleiding van de bevindingen van de visitatiecommissie uit 2010 heeft het bestuur enkele acties in gang gezet. Gerealiseerd zijn inmiddels onder andere de actualisering van de dienstverleningsovereenkomst, het opstellen van terms of reference voor de

bestuurscommissies en de besluitvorming over de toekomstige inrichting van het interne toezicht.

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. Het bestuur heeft vastgelegd dat er een evaluatie van het functioneren van het gehele bestuur plaatsvindt binnen één jaar na aanvang van een nieuwe zittingstermijn en een half jaar voor het einde van de zittingstermijn. Daarnaast zijn er individuele evaluatiegesprekken. In het voorjaar van 2012 vinden zowel de individuele als de collectieve evaluatie plaats.

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 voor deelnemers en pensioengerechtigden. De communicatie hierover vindt enerzijds plaats in het overleg met de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan en anderzijds via de communicatiekanalen (bijvoorbeeld de website) van het pensioenfonds.

Naast het jaarverslag plaatst het pensioenfonds op de website kwartaalberichten met de belangrijkste financiële kengetallen en beleidsbeslissingen. Het bestuur stimuleert directe contacten met belanghebbenden door het organiseren van bijeenkomsten voor deelnemers of representatieve organisaties en doordat het bereikbaar is via een speciaal e-mailadres (bestuur@klmvliegendfonds.nl). Verder blijkt in de praktijk dat bestuursleden in hun dagelijkse functie binnen de onderneming of organisatie direct aanspreekbaar zijn.

Deskundigheid

Het bestuur erkent het belang van deskundigheid. Gebruikelijk is dat bestuursleden een goede basisopleiding krijgen en daarna regelmatig vervolgopleidingen volgen. Daarnaast raken bestuursleden door commissievergaderingen en vooroverleg van bestuursvergaderingen thuis in specifieke onderwerpen. Bestuursleden kunnen verder beschikken over actuele informatie en vakliteratuur.

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan, waarin het bestuur op collectief en individueel niveau zowel het gewenste als het feitelijke deskundigheidsniveau heeft geformuleerd en het ontwikkeltraject aangegeven.

Gedurende het verslagjaar namen bestuursleden deel aan verschillende studiedagen over actuele onderwerpen en themadagen van de pensioenkoepels. De meeste bestuursleden bezochten verder het client seminar en inloopmiddagen van de uitvoeringsorganisatie. In het client seminar konden bestuursleden diverse sprekers horen met een visie op de impact van het pensioenakkoord op pensioenfondsen en hun deelnemers. De verdiepingsbijeenkomsten gingen in op de nieuwe generatie pensioenregelingen en beleggen in defensieve aandelenstrategieën. Bestuursleden namen deel aan het jaarlijkse OPF-congres en aan activiteiten van DNB en de AFM.

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 stelt het regelmatig contact met de toezichthouder(s) op prijs.

In april 2011 heeft DNB een thema-onderzoek over integraal risicomanagement bij het pensioenfonds uitgevoerd. Het onderzoek richtte zich primair op de organisatie van het risicomanagement en de feitelijke werking. De bevindingen van dit onderzoek zijn aan het bestuur teruggekoppeld. In het algemeen constateerde DNB dat het bestuur een hoog risicobewustzijn heeft en in de praktijk veel aan risicomanagement doet. Het integrale karakter was echter nog onvoldoende expliciet gemaakt. Dat komt mede door de wijze van vastlegging over de verschillende beleidsterreinen. Naar aanleiding van deze bevindingen is het bestuur gestart met het meer expliciet maken van de verbanden tussen de risico's en de beheersmaatregelen. Integraal risicomanagement is een periodiek terugkerend onderwerp op de bestuursagenda (zie ook de volgende paragraaf).

In juni 2011 vond periodiek overleg met de DNB plaats. Gesproken is over de ontwikkelingen op de financiële markten rond de eurocrisis, de betekenis van het pensioenakkoord, de inrichting van risicomanagement en de besluitvorming rond private equity. Verder heeft het bestuur een brief van DNB beantwoord over de positie van de titulair directeur en titulair secretaris van het fonds. In september namen enkele bestuursleden deel aan de jaarlijkse pensioenfondsenbijeenkomst van DNB.

Eind 2011 rapporteerde de AFM haar bevindingen van het self assessment over de uitvoering van de wettelijke communicatieverplichtingen door het pensioenfonds. De score van het pensioenfonds was positief, al blijven er mogelijkheden tot verbetering.

Integraal risicomanagement en interne beheersing

Het bestuur heeft in oktober 2011 een beleidsdocument over de risicostrategie, de inrichting van het risicomanagement en de risk management cyclus opgesteld. Hierin heeft het bestuur geformuleerd dat het pensioenfonds in het algemeen een defensieve houding heeft ten aanzien van risico's, oftewel een lage 'risk appetite'. De 'risk appetite' is de mate van risico dat het fonds bereid is te accepteren zonder dat het bereiken van zijn doelstellingen in gevaar komt. Dit komt tot uitdrukking in de strategische asset mix, de average priced put opties die in jaarlagen is afgesloten en een gedeeltelijke bescherming bieden tegen daling van aandelenkoersen en de wijze van diversificatie van de aandelenportefeuille. Daarnaast kent het fonds een zeer solide financiering.

Begin 2011 heeft het bestuur een periodieke risico-inventarisatie uitgevoerd. Deze risico-inventarisatie vormde voor het bestuur de basis voor de inrichting van het zogenaamde risk sheet, met daarin onder andere de risico's en de beheersingsmaatregelen. Het bestuur heeft als grootste risico's benoemd: het mismatch risico, het marktrisico, het verzekeringstechnische risico en het omgevingsrisico. Ten aanzien van genoemde risico's concludeerde het bestuur dat er voldoende beheersingsmaat-

regelen zijn genomen. Voor de uitwerking van deze risico's wordt verwezen naar het hoofdstuk risicomanagement.

Als onderdeel van het integraal risicomanagement wordt eveneens gekeken naar de interne beheersing. In het verleden lag deze taak bij het audit committee van de drie KLM-fondsen gezamenlijk. Inmiddels wordt de interne beheersing van het fonds, inclusief de beheersing van de uitbestede activiteiten, beoordeeld door de commissie risico & control. Omdat deze commissie in de tweede helft van 2011 is opgericht, heeft in dit jaar nog geen uitgebreid toezicht op de interne beheersing plaatsgevonden. Wel is kennis genomen van de SAS70-rapportage over de opzet en werking van de interne beheersing van de uitvoeringsorganisatie. Deze rapportage gaf geen aanleiding tot opmerkingen. De SAS70-rapportage is vanaf 2011 vervangen door de ISAE 3402-rapportage. Met deze rapportage krijgt het bestuur beter inzicht in de mate van beheersing van de uitbestede activiteiten. Nieuw is dat de directie van de uitvoeringsorganisatie een expliciete verklaring ('in control statement') afgeeft over de effectiviteit van de beheersmaatregelen de mate van zekerheid van de nakoming van de afspraken met het pensioenfonds en de uitkomst van uitvoeringsprocessen. De ISAE 3402-rapportage is in het voorjaar 2012 in de commissie risico & control besproken.

Integriteit

Vanwege het vigerende beleid is de in 2010 bevroren relatie met één zakelijke relatie niet veranderd qua status. Begin 2012 is de reguliere rapportage over 2011 beschikbaar gekomen.

Compliancetoets

De commissie risico & control heeft in het eerste kwartaal van 2012 kennis genomen van de periodieke compliancetoets over 2011. In deze toets wordt onderzocht of de documenten, besluiten en procedures van het pensioenfonds in overeenstemming zijn met wettelijke bepalingen. De rapportage gaf geen aanleiding tot aanbevelingen of acties.

Gedragscode

Op de leden van het bestuur is een gedragscode van toepassing. Deze 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. De compliance officer houdt toezicht op een goede naleving van de code. De functie van compliance officer wordt vervuld door de heer E.H. Kok. In 2011 deden zich geen situaties voor die aanleiding gaven tot een melding aan de compliance officer. In december 2011 hebben alle bestuursleden de naleving van de gedragscode ondertekend en hun eventuele nevenactiviteiten gemeld. Door de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie hebben bestuursleden geen (directe) betrokkenheid bij het aangaan van zakelijke relaties of (voorgenomen) beleggingstransacties en beschikken zij niet over vertrouwelijke marktinformatie. Voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie geldt een eigen gedragscode.

Communicatie

De communicatie van het pensioenfonds vindt plaats op basis van een jaarlijks communicatieplan en het beleidskader communicatie. Tot en met 2011 is het meerjarenkader 2009 – 2011 van toepassing. In dit meerjarenkader 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.

Financiële positie en beleid

Op de website geeft het pensioenfonds maandelijks een update van de dekkinggraad van het fonds. Na afloop van ieder kwartaal publiceert het fonds een kwartaalbericht met kengetallen en gevoerd beleid. Daarnaast reageerde het bestuur via de website verschillende malen op actuele ontwikkelingen, bijvoorbeeld toen in de media berichten verschenen over de problemen in Griekenland. Verder besteedde magazine Focus aandacht aan externe ontwikkelingen en het beleid van het fonds. Begin 2012 publiceerde het fonds de verleende indexatie.

De ontwikkelingen in de pensioensector gaven in 2011 bijna dagelijks aanleiding tot berichten in de media. Door de relatief goede positie kwam het pensioenfonds verschillende malen positief in het nieuws.

Huisstijl

Het bestuur heeft eind 2010 gekozen voor een eigen beeldmerk en huisstijl van het pensioenfonds. In 2011 is gestart met de invoering hiervan, in eerste instantie in de collectieve uitingen en publicaties.

Mijn KLM Pensioen

Vanaf 2011 wordt de UPO ook digitaal beschikbaar gesteld. Hiervoor is een persoonlijk digitaal dossier gemaakt, waarin op termijn ook andere persoonlijke documenten kunnen worden opgenomen. Toegang wordt verkregen via het portal 'Mijn KLM pensioen', dat ook de ingang is voor de al bestaande pensioenplanner.

Publicaties

In 2011 verscheen het magazine Focus driemaal. Deelnemers hebben positief gereageerd op de nieuwe bladformule. Verder is het pensioenfonds gestart met de uitrol van de nieuwe, event gerichte brochurelijn. Gepubliceerd zijn de beknopte samenvatting van de pensioenregeling (als bijlage bij de startbrief) en de brochure over non-activiteit.

Bijeenkomsten

In 2011 zijn twee 'Pensioen In Zichtdagen' verzorgd. Voor 'Pensioen In Zicht' nodigt het pensioenfonds deelnemers uit die ongeveer een jaar voor hun pensioendatum zitten. Tijdens de bijeenkomsten worden de deelnemers geïnformeerd over verschillende aspecten van pensionering. Verder vond een proef plaats met een informatiestand op het bemanningencentrum na het uitkomen van het jaarlijkse UPO. Deze activiteit zal in 2012 worden herhaald. Een van de aanbevelingen uit het jongerenproject van 2010 was om pensioeninformatie onderdeel te maken van het introductieprogramma van nieuwe vliegers. Na overleg met KLM is in de tweede helft van 2011 tweemaal een bijdrage

geleverd. In ongeveer vijftien minuten worden de hoofdlijnen van de pensioenregeling toegelicht en krijgen deelnemers antwoord op eventuele vragen. De deelname aan het introductieprogramma wordt in 2012 voortgezet.

Geschillen

Het pensioenfonds 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 vindt dat hij onjuist is behandeld. 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.

Het fonds registreert niet alleen formele klachten op grond van de klachtenregeling, maar ook kritische vragen en signalen van belanghebbenden.

In 2011 zijn er zes klachten of verzoekschriften ingediend (negen in 2010). Van de zes klachten zijn er drie gegrond (drie in 2010) verklaard en drie ongegrond (vijf in 2010) bevonden. De klachten waren zeer verschillend van aard.

De in 2010 gestarte gerechtelijke procedure tegen het pensioenfonds vanwege een vordering van een in het buitenland wonende IP-gerechtigde over vergoeding van reiskosten was ultimo 2011 nog niet afgerond.

Uitvoering

Het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie hebben op 15 maart 2011 twee nieuwe dienstverleningsovereenkomsten getekend. Deze overeenkomsten zijn met terugwerkende kracht in werking getreden per 1 januari 2011. Gekozen is voor een splitsing van de bestaande overeenkomst in een overeenkomst voor fiduciair vermogensbeheer en een overeenkomst voor pensioenuitvoering en bestuursondersteuning. Daarnaast zijn er drie service level agreements opgesteld, een per dienst. Hierin worden de diensten gespecificeerd en van meetbare kwaliteitsindicatoren voorzien. Jaarlijks worden op basis van deze overeenkomst de diensten en de vergoeding voor het daarop volgende jaar afgesproken. Op kwartaalbasis wordt gerapporteerd over de naleving van de serviceafspraken en de ontwikkeling van de uitvoeringskosten. Eind 2011 is voor het eerst integraal gerapporteerd over de uitvoering van de serviceafspraken. De nieuwe rapportage geeft scores op alle afspraken afzonderlijk aan en is voorzien van een managementsamenvatting met de performance op een dertigtal door het bestuur aangewezen onderwerpen.

Volgens de afspraken nam de uitvoeringsorganisatie in 2011 deel aan de CEM-benchmark voor pensioenuitvoering en voor vermogensbeheer. Dit is een systematiek voor vergelijking van de service en kosten van pensioenfondsen. Deze systematiek is door het Canadese bedrijf Cost Effectiveness Measurement Ltd. ontwikkeld. De uitvoeringsorganisatie heeft deelgenomen met de gegevens van het Algemeen Pensioenfonds KLM, omdat dit het beste vergelijkbaar is met de andere participerende pensioenfondsen.

De uitkomsten van het onderzoek zijn in december 2011 gerapporteerd aan het bestuur.

Kostentransparantie

Het bestuur van het fonds heeft veel aandacht voor de kosten van het beheer van het pensioenfonds en de uitvoering van de regeling en streeft naar een goede verhouding tussen kosten en resultaten. Het bestuur werkt met een jaarlijkse begroting van de uitvoeringskosten en wordt ten minste op kwartaalbasis geïnformeerd over de werkelijke kosten ten opzichte van de begroting en de kostenprognose voor het lopende jaar. Om zijn kosten te kunnen vergelijken, neemt het pensioenfonds jaarlijks kennis van benchmarkonderzoek waaraan de uitvoeringsorganisatie deelneemt. Dit onderzoek betreft zowel het beheer en de uitvoering van de pensioenregeling als de kosten van het vermogensbeheer. Daarbij worden kosten ook afgezet tegen de resultaten en het serviceniveau.

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten van de uitvoeringsorganisatie voor de uitvoering van de pensioenregeling, de communicatie, de bestuursondersteuning en het vermogensbeheer, alsmede de kosten van externe vermogensbeheerders. Een deel van de kosten houdt verband met het instand houden van het pensioenfonds en is niet beïnvloedbaar. Voorbeelden daarvan zijn de jaarlijkse toezichtsheffingen en kosten van de certificerend accountant en actuaris. Bij de beoordeling van kosten is ook de schaalgrootte van belang.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling, inclusief de aan pensioenuitvoering gerelateerde bestuurskosten, bedragen 2,2 miljoen euro. Verdeeld over het relatief beperkte aantal deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds komt dit neer op 443 euro per deelnemer.

De kosten van het vermogensbeheer bedragen 0,3-0,4% van het belegde vermogen per ultimo 2011. Dit betreft de kosten van de beleggingspools en de aan het vermogensbeheer gerelateerde bestuurs- en beheerskosten, exclusief de transactiekosten.

De transactiekosten bedragen 0,15% van het gemiddelde belegde vermogen.

Externe relaties

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Stichting OPF. Deze stichting heeft haar krachten gebundeld met de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen en de Unie van Beroepspensioenfondsen in de Pensioenfederatie. Op deze wijze worden de belangen van pensioenfondsen gezamenlijk behartigd bij de Nederlandse en Europese overheden en toezichthouders. De (titulair) directeur van het pensioenfonds is lid van het algemeen bestuur van zowel de Stichting OPF als de Pensioenfederatie. Verschillende functionarissen van de uitvoeringsorganisatie nemen namens de KLM Pensioenfondsen deel aan commissies en werkgroepen van de Pensioenfederatie.

PENSIOENREGELING EN UITVOERING

Algemeen

In 2011 gaf het bestuur uitvoering aan de pensioenafspraken die in het arbeidsvoorwaardenoverleg zijn gemaakt over de vliegers van Martinair die op 1 november 2011 in dienst van KLM zijn getreden respectievelijk op 1 januari 2014 vanuit Martinair in dienst van de KLM zullen treden. Vanaf de indiensttreding bij KLM is de pensioenregeling van Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM van toepassing. Tijdens de periode dat de ex-Martinair vliegers een suppletie op het KLM-salaris ontvangen, wordt de opbouw van het ouderdomspensioen en de hoogte van de deelnemersbijdrage ontleend aan de systematiek die bij Martinair van toepassing was. Zodra de suppletie eindigt, zijn de reguliere bepalingen van het pensioenreglement van toepassing. Deze overgangsregeling is in het pensioenreglement vastgelegd.

Het bestuur heeft vanwege de hoge kosten besloten om geen gebruik te maken van de bevoegdheid om mee te werken aan eventuele verzoeken tot waardeoverdracht van de groep Martinair-vliegers.

Verder heeft het bestuur in 2011 aandacht besteed aan de bepaling uit het pensioenreglement dat een korting op het invaliditeitspensioen moet plaatsvinden indien sprake is van nieuw inkomen uit arbeid dat boven een bepaald niveau uitkomt. In 2012 wordt een inkomenstoets uitgevoerd.

Reglementswijzigingen

Naast de reeds genoemde aanpassing in verband met de instroom van Martinair-vliegers bracht het pensioenfonds in 2011 enige andere wijzigingen aan in de pensioenregeling:

- In de bijlagen bij het pensioenreglement zijn per 1 januari 2012 nieuwe factoren vastgelegd voor de afkoop en flexibilisering van pensioen. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om vervroeging en uitstel van pensioen en om wijziging van de verhouding tussen nabestaandenpensioen en ouderdomspensioen.
- Het bestuur heeft in de artikelen 3 en 14 van het pensioenreglement een tekstuele verduidelijking doorgevoerd vanwege de inmiddels vervallen mogelijkheid van een verminderde productie van 65% door de KLC-vlieger.

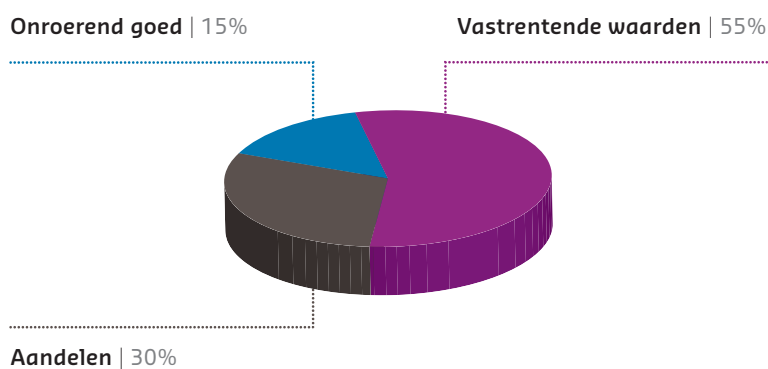
Indexering per 1 januari 2012

Het pensioenfonds probeert ieder jaar de pensioenaanspraken van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden te verhogen met het loonindexcijfer van de cao-lonen per maand, zoals het CBS dit publiceert voor de sector particulier bedrijf in de periode juli-juli. Op 1 januari 2012 paste het pensioenfonds de opgebouwde aanspraken en pensioenuitkeringen aan met 1,4%. De aanvullende verzekeringen zijn op 1 januari 2012 met 1,4% verhoogd. Het fonds heeft aanvullende verzekeringen die uit een collectieve of uit individuele waardeoverdracht zijn ontstaan per 1 januari 2012 aangepast met 1,8%.

BELEGGINGEN VAN HET FONDS

Algemeen

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



Over 2011 werd een totaal rendement behaald van 3,6% (inclusief rendement op derivaten ter afdekking van risico's):

- Vastrentende waarden 11,9%
- Aandelen – 9,2%
- Vastgoed 0,3%

Strategisch beleggingsbeleid

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

Voor het aandelenrisico geldt het beleid om het neerwaarts aandelenrisico gedeeltelijk te verminderen door de inzet van aandelenputopties. Van de aandelenportefeuille wordt 75% afgedekt door de inzet van zogenoemde Average Priced Options (APO's).

In de onderstaande tabel is de verdeling over de vermogenscategorieën ultimo 2011 gegeven (BM staat voor benchmark).

Beleggingsportefeuille naar categorieën (jaarultimo) (bedragen in EUR miljoenen)						
	2011			2010		
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %
Vastrentende waarden	3.367	54,2	58,1	3.067	51,0	52,7
Aandelen	2.127	34,3	30,9	2.017	33,5	31,8
Onroerend goed	814	13,1	13,0	829	13,8	13,8
Nominale renteswaps	-	-	-			
Aandelenderivaten (APO)	100	1,6	1,6	80	1,3	1,3
Banktegoeden	24	0,4	0,0	5	0,1	0,0
Overig	- 223	- 3,6	- 3,6	17	0,3	0,3
	6.209	100,0	100,0	6.015	100,0	100,0

Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

Over 2011 kwam het totaalrendement van het fonds uit op 3,6%. Het portefeuillerendement was daarmee 1,0% lager dan het rendement van de benchmark. Een afwijking tussen beide komt voornamelijk voort uit tactische positionering door over- en onderwegingen gedurende het jaar ten opzichte van de benchmarkportefeuille. Daarnaast waren beleggingskosten en implementatie-effecten van de portefeuillemutaties van invloed. 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 en binnen die categorieën over regio's en beleggingsstijlen, neemt het pensioenfonds uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie mee. 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 en de Japanse yen. De onderstaande tabel geeft de gemiddelde verdeling weer van het vermogen over de beleggingscategorieën en de rendementsontwikkelingen van het fonds. Verder worden de verdeling en rendementsontwikkeling van de betreffende benchmark gegeven.

In de hierna volgende tabellen staat PF voor het pensioenfonds en BM voor benchmark.

Totaalrendement in %

	2011				2010			
	Gewicht		Rendement		Gewicht		Rendement	
	PF	BM	PF	BM	PF	BM	PF	BM
Vastrentende waarden	52,3	55,0	11,9	12,8	52,7	54,3	9,1	8,0
Aandelen	33,0	30,6	- 9,2	- 9,0	32,6	31,0	11,9	12,5
Onroerend goed	13,4	13,3	0,3	0,0	12,6	12,6	16,0	16,4
Nominale renteswaps	-	-	-	-				
Aandelenderivaten (APO)	1,4	1,4	0,1	0,1	1,9	1,9	- 1,1	- 1,1
Banktegoeden	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	- 0,2	0,0
Overig	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,2	0,2	0,2	- 0,2	0,0
	100,0	100,0	3,6	4,6	100,0	100,0	9,1	9,0

Gevoerde beleid

In mei heeft de jaarlijkse herbalancering naar de strategische gewichten plaatsgevonden. Hierbij heeft het pensioenfonds obligaties verkocht en aandelen gekocht. Begin juli heeft het fonds aanvullende maatregelen genomen om het fondsvermogen te beschermen bij een verder oplopen van de eurocrisis. De analyse richtte zich op mogelijke ontwikkelingsrichtingen van de dekkingsgraad van het fonds alsmede operationele effecten in de beleggingsportefeuille bij een verdieping van de eurocrisis. De positionering van de beleggingsportefeuille gaf qua strategisch beleid geen aanleiding tot transacties. Daarentegen werd wel gesignaleerd dat, vanwege het valutahedgebeleid van het fonds (belangrijkste non-euro beleggingen worden voor 100% gedekt), een mogelijke zeer sterke verzwakking van de euro ten opzichte van die non-euro valuta tot grote uitgaande liquiditeiten stromen zou kunnen leiden. Hoewel het fonds meerdere non-euro valuta beleggingen in portefeuille had, bleek een aankoop van een Euro-US Dollar put optie het meest efficiënt eventuele liquiditeitsrisico's te vermijden. Verder vond begin september een tussentijdse herbalancering plaats vanwege de overschrijding van maximale en minimale wegingsfactoren voor de beleggingscategorieën uit hoofde van marktontwikkelingen. Vanwege de sterke daling van aandelenkoersen en de stijging van obligatiekoersen zijn aandelen gekocht en obligaties verkocht.

De tactische positionering van het pensioenfonds over geheel 2011 was een overwogen positie zakelijke waarden en een onderwogen positie in vastrentende waarden. Deze positie is sterker aangezet na de aanvankelijke sterke koersdalingen in augustus. Toen werden aandelen nog aantrekkelijker gewaardeerd. Vervolgens waren binnen de obligatieportefeuille staatsleningen onderwogen ten gunste van zogenoemde 'spread'-beleggingen (High Yield en Emerging Market Debt). Binnen aandelen werden de opkomende landen overwogen ten opzichte van de ontwikkelde landen. Het negatieve relatieve resultaat van het tactische beleid wordt voor de helft verklaard door de overweging van

aandelen ten opzichte van obligaties. Vervolgens droegen de onderweging van zeer kredietwaardige staatsobligaties ten opzichte van de overweging van lager kredietwaardige obligaties en het relatieve rendement van die vermogensbeheerders evenredig bij aan de andere helft van de onder performance.

Het pensioenfonds zet derivaten in om risico's te verminderen: valutaderivaten om het non-euro valutarisico te verminderen en aandelenputopties om het neerwaarts aandelenrisico te beperken. Het gevolg van deze inzet is een lager risicoprofiel voor het fonds en dat zorgt onder andere voor een lagere vereiste wettelijke buffer (vereist eigen vermogen).

Door het verzwakken van de euro in het afgelopen jaar zorgde de inzet van het totaal van valutaderivaten voor een iets lager portefeuillerendement. Daar staat dan tegenover de relatieve toename van de beleggingen in die buitenlandse valuta. De dalingen van de aandelen waren niet groot genoeg om de aandelenputopties sterk in waarde toe te laten nemen. De bijdrage van de aandelenopties zorgde op het totaalresultaat voor een bescheiden extra rendement.

Vastrentende waarden

De schulden crisis zorgde er voor dat de rendementen in de obligatieportefeuille een wisselend beeld lieten zien. Beleggers kochten massaal veilig geachte Duitse staatsobligaties en verkochten posities in risicovollere obligaties. De nominale rente op Duitse staatsobligaties daalde sterk en ook de swaprente liet een sterke daling zien. De waarde van de pensioenverplichtingen nam hierdoor sterk toe. De vastrentende matchingportefeuille kon deze waarde stijging maar ten dele volgen. Het oplopen van het renteverschil tussen Franse en Duitse staatsobligaties was hier mede de oorzaak van. Ook de reële rente liet een forse daling zien. De portefeuille met inflatiegerelateerde obligaties profiteerde met een uitstekend rendement.

Bedrijfsobligaties lieten eveneens een positief rendement zien in 2011. Hierbij deden de bedrijfsobligaties met een wat hogere kredietwaardigheid het wat beter dan obligaties met een wat lagere kredietwaardigheid. Tevens had de dalende rente een positief effect op het rendement op bedrijfsobligaties. De vergoeding die beleggers vragen voor kredietrisico liep op in 2011 en dit had een negatief effect. Bij obligaties met een wat lagere kredietwaardigheid was dit negatieve effect wat groter.

Staatsobligaties uit opkomende landen leverden een wisselend beeld op. Staatsobligaties van opkomende landen uitgegeven in harde valuta (dollars) lieten een positief rendement zien van ruim 7%. Staatsobligaties van opkomende landen uitgegeven in lokale valuta retourneerden een negatief rendement. Het vooruitzicht van een wereldwijde recessie door de afkoeling van de economieën van de westerse landen leidt tot tekenen van vertraging van groei in de opkomende markten. De ermee gepaard gaande verplaatsing van gelden zorgde voor het zwakker worden van de valuta van opkomende landen.

Vastrentendewaardenportefeuille naar segment (bedragen in EUR miljoenen)

	2011			2010		
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %
Global ILB 10+	1.746	51,9	50,5	1.463	47,7	49,4
Eurozone staatsobligaties 10+	627	18,6	19,4	578	18,9	20,4
Eurozone staatsobligaties	- 59	- 1,7	5,7	72	2,3	6,1
Eurozone bedrijfsobligaties	98	2,9	4,7	153	5,0	5,0
UK bedrijfsobligaties 10+	109	3,2	4,2	111	3,6	4,2
US credits	129	3,8	4,2	117	3,8	3,9
US high yield	254	7,5	3,2	200	6,5	3,0
Emerging Markets Debt	285	8,5	6,2	230	7,5	6,0
Emerging Markets Debt (local)	178	5,3	1,9	143	4,7	2,1
	3.367	100,0	100,0	3.067	100,0	100,0

Aandelen

Op elke ontwikkeling op het wereldwijde en met name Europese politieke toneel werd in het afgelopen jaar heftig gereageerd. Hierdoor vertoonden de beurzen grote schommelingen met uitschieters in zowel positieve als negatieve richting van meer dan 5%.

De negatieve tendens gaf echter de doorslag en tegen het eind van het derde kwartaal was zelfs circa 15% aan waarde ingeleverd ten opzichte van het begin van het jaar.

Het eindresultaat was een verlies van circa 8% voor de wereldwijde aandelenbeurzen.

De best presterende regio was Noord-Amerika, waar Amerikaanse large caps zelfs een klein positief resultaat wisten te behalen. De emerging en frontier markets gingen het hardst onderuit met een jaarverlies dat uitkwam op bijna 20%. Large cap aandelen presteerden beter dan small cap aandelen, wat een gevolg was van de voortdurende onzekerheid waardoor de vraag naar meer risicomijdende beleggingscategorieën groot was. Defensieve aandelen waren de grote winnaars dit jaar, al was de relatieve performance aan schommelingen onderhevig. De year-to-date performance na de dip in februari was vrijwel gelijk aan die van reguliere aandelen. Echter toen de beurzen in mei echt omlaag gingen, hielden defensieve aandelen nog lang stand en daalden circa de helft minder dan reguliere aandelen.

Aandelenportefeuille naar regio (bedragen in EUR miljoenen)

	2011			2010		
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %
Europa & Midden Oosten	803	37,7	34,7	784	38,8	41,0
Noord Amerika	560	26,4	29,7	608	30,2	30,4
Pacific	179	8,4	8,4	182	9,0	9,9
Opkomende markten	482	22,7	22,4	443	22,0	18,7
Aandelen defensief	103	4,8	4,8	–	–	–
	2.127	100,0	100,0	2.017	100,0	100,0

Vastgoed

Na een al volatiel 2010 herstelde de vastgoedmarkt zich voorzichtig in 2011. Op de private vastgoedmarkt waren beleggers de eerste helft van het jaar op zoek naar veilige beleggingen. Dit vertaalde zich in een grote vraag naar hoogwaardig vastgoed met stabiele inkomsten. De toenemende vraag naar vastgoed met een laag risicoprofiel resulteerde echter in grote waarderingsverschillen tussen hoogwaardig vastgoed met stabiele inkomsten (hoog geprijsd) en meer risicovolle vastgoedbeleggingen (laag geprijsd).

Het herstel op de private markt kwam niet voor op de publieke vastgoedmarkt. De prijzen van de publieke vastgoedaandelen werden in 2011 ook gedomineerd door de onrust op de financiële markten en het negatieve sentiment op de beurzen. Na een goede start daalden de koersen van vastgoedaandelen naarmate de omvang van de financiële crisis in Europa zich steeds duidelijker manifesteerde. De waardeontwikkeling op de publieke vastgoedmarkt liep tot aan 2011 voor op dat van de private vastgoedmarkt. In 2011 werd deze voorsprong echter weer ingeleverd, toen de Europese schulden crisis escaleerde.

Onroerendgoed portefeuille naar segment (bedragen in EUR miljoenen)

	2011			2010		
	EUR	%	BM %	EUR	%	BM %
Europa beursgenoteerd	172	21,2	21,3	251	30,3	30,2
Verenigde Staten						
beursgenoteerd	160	19,6	19,3	150	18,0	18,6
Azië beursgenoteerd	50	6,1	6,2	63	7,5	7,0
Totaal beursgenoteerd	382	46,9		463	55,8	
Europa privaat	268	33,0	33,0	275	33,2	33,3
Verenigde Staten privaat	145	17,7	17,8	91	11,0	11,0
Azië privaat	19	2,4	2,4	–	–	–
Totaal privaat	432	53,1		366	44,2	
	814	100,0	100,0	829	100,0	100,0

Valuta

Het pensioenfonds brengt geen visie tot uiting op de mogelijke ontwikkelingen van wisselkoersen. Daarom werden ook in 2011 de valutaposities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen, Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro. Daarbij werden posities in de Nieuw-Zeelandse dollar als Australische dollars gezien. De posities in Singapore dollars en Hong Kong dollars werden afgedekt met de Amerikaanse dollar.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen houdt in dat bij de selectie van beleggingsobjecten ook rekening wordt gehouden met niet-financieel getinte eisen. Het gaat daarbij om zaken als ecologie, milieu, duurzaamheid en ethiek. De visie van het bestuur is dat beleggingsbeleid in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Uiteraard wil het fonds daar op een verantwoorde en 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. Voor 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. Het bestuur zal zich in 2012 verder oriënteren op de mogelijkheden om het beleggingsbeleid aan te scherpen.

Corporate Governance

Het pensioenfonds 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. Daarnaast maakt het fonds gebruik van het beleid en de kanalen van de externe vermogensbeheerders. Het fonds neemt zelf niet deel aan aandeelhoudersvergaderingen. De externe vermogensbeheerders hebben in voorkomende gevallen het mandaat om in het belang van het fonds op te treden.

Vooruitblik 2012

De verwachtingen voor 2012 laten zich moeilijk nauwkeurig beschrijven. In een crisis zijn het niet altijd de meest logische of voor de hand liggende ontwikkelingsrichtingen die worden gekozen of opgedrongen. Wel is er een serieuze situatieschets te maken. Westerse overheden gaan fors bezuinigen om hun begroting nog enigszins beheersbaar te houden. Overheden en het bedrijfsleven moeten de komende jaren de uitstaande schulden omlaag brengen. Deze bezuinigingen zullen bijdragen aan een lage economische groei in de ontwikkelde markten, met als voorlopige verwachting een milde recessie in Europa. Ze moeten echter wel bijdragen aan het terugwinnen van het vertrouwen. Tegelijkertijd zullen de centrale banken vasthouden aan een ruim monetair beleid en waar mogelijk het zelfs nog verder opvoeren. Zo zal in het eurogebied de korte rente laag blijven. Door de afkoeling van de economische groei zal de inflatie wat lager komen te liggen dan het huidige verhoogde niveau en in 2012 zo rond de 2 tot 2,5% uitkomen voor het eurogebied.

De eurozone zal met veel moeite bij elkaar worden gehouden. De mogelijkheid bestaat dat alleen Griekenland op een, zo mogelijk, gecontroleerde wijze het eurogebied zal verlaten. Ierland, Portugal, Spanje en Italië voeren herstructureringen door en zullen gesteund worden door de andere eurolanden en het IMF met de noodzakelijke leningen. Het belangrijkste risico is het uiteenvallen van het eurogebied op een ongecontroleerde manier. Ook de Amerikaanse economie kwakelt voort, maar zal aan een recessie ontsnappen en een bescheiden economische groei laten zien in 2012. De opkomende markten zullen wederom hoge groeicijfers laten zien, zij het lager dan in 2011 vanwege de terugval op de ontwikkelde markten. De risico's lijken vooral in de eerste helft van 2012 te liggen. De impact van de genomen maatregelen zal met argusogen worden gevolgd. Reacties kunnen heftig zijn, zoals het recente verleden heeft aangetoond. Des te meer tijd het proces wordt gegund, hoe meer aanpassingsmogelijkheden de markt heeft. Een eventuele positieve afwijking van het geschetste scenario zou een versnelling van de stimuleringsmaatregelen voor de aanpak van de crisis zijn. Daarbij zou dan de enorme monetaire verruiming in combinatie met een ongelimiteerde steun van de overheden een sterke aanjager voor de terugkeer van het vertrouwen kunnen zijn. De beleggingsmarkten zullen ons het komende jaar ongetwijfeld wederom op bepaalde punten verrassen. In het beleggingsbeleid houdt het pensioenfonds hiermee rekening en bij de uitvoering ligt de focus op grip en inzicht van alle beleggingen.

HET FINANCIËLE BELEID

Premiebeleid

Het beleid van het bestuur is gericht op het uitvoeren van een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling zoals overeengekomen door arbeidsvoorwaardelijke partijen. Gegeven deze doelstelling in combinatie met de risicohouding van het bestuur en verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen kan een daarbij passende premie worden vastgesteld. De hoogte van de te betalen premie is overeengekomen tussen het bestuur en de KLM. De premie is bedoeld voor het pensioen van de actieve deelnemers. Voor het pensioen van de premievrije en gepensioneerde deelnemers is in het verleden premie betaald. Voor de financiering van de pensioenen wordt een doorsneepremie geheven die is afgeleid van een actuariële premie (rekenrente 2%). De doorsneepremie voor boekjaar 2011 bedroeg 47,3%. De premie wordt geheven over twaalfmaal het vaste maandsalaris van de deelnemer. In de doorsneepremie zijn opslagen opgenomen voor de onderdelen invaliditeitsrisico, administratiekosten, excassokosten en termijnsopslag. Het totaal van deze opslagen bedraagt 3,6%.

Tekortenbeleid

Bij een tekort ontvangt het pensioenfonds van de KLM zodanige herstellpremies dat er bij een dekkingstekort binnen een periode van één jaar en bij een reservetekort binnen een periode van tien jaar weer sprake is van een voldoende solvabiliteitspositie. Dit voldoet aan de maatstaven zoals gedefinieerd in de Pensioenwet.

Overschottenbeleid

Premiekorting wordt verleend als het pensioenvermogen van het fonds, onder aftrek van de extra reserve, hoger is dan het pensioenvermogen behorend bij het maximum van:

- de FTK-dekkingsgraad (vereist vermogen);
- een 100% reële dekkingsgraad; dan wel
- een 100% dekkingsgraad waarbij de waarde van de pensioenverplichtingen wordt vastgesteld op basis van een 1% vaste rekenrente.

Van het aldus gedefinieerde overschot gebruikt het pensioenfonds een tiende deel. Voor premiekorting in het daaropvolgende jaar beoordeelt het fonds opnieuw aan de hand van de balanssituatie of premiekorting mogelijk is. Indien de hoogte van de premiekorting een bepaalde drempel overstijgt, wordt 50% van het deel dat deze drempel overstijgt als premiekorting aan actieve deelnemers toegekend. De hoogte van de aan actieve deelnemers toe te kennen premiekorting is gemaximeerd.

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. Het bestuur beslist jaarlijks over de indexatie. Is het fondsvermogen lager dan het minimaal vereist vermogen, dan wordt niet geïndexeerd. De indexatie mag niet op een zodanig niveau worden vastgesteld dat het fondsvermogen door de indexatie onder het minimaal vereist vermogen zou zakken. In dat geval wordt de indexatie ten minste zodanig beperkt dat

een daling van het fondsvermogen onder het minimaal vereist vermogen wordt voorkomen. De dekkingsgraad ultimo 2011 bedroeg 122,1%. Het bestuur besloot naar aanleiding hiervan tot een volledige indexering van de pensioenaanspraken.

Inhaalindexatie

Daarnaast kent het pensioenfonds een inhaalindexatiebeleid. Inhaalindexatie wordt verleend wanneer het fondsvermogen boven het minimaal vereist eigen vermogen ligt. Het fonds heeft per 1 januari 2012 geen indexatie-achterstanden.

Feitelijke en kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt 126,2 miljoen euro. Een uitsplitsing van de kostendekkende premie wordt hieronder weer gegeven.

Premie (bedragen in EUR miljoenen)

	Kostendekkend
Pensioenopbouw	100,6
Risicopremies overlijden en invaliditeit	5,8
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	1,4
Solvabiliteitsopslag	18,4
Totaal	126,2

De feitelijke premie in 2011 bedroeg 156,6 miljoen euro. De feitelijke premie wordt vastgesteld op basis van een vaste rekenrente van 2%. Dit zorgt voor verschillen in de kostendekkende en feitelijke premie. Het pensioenfonds verkeerde ultimo 2011 niet in een tekort- of overschotpositie. Herstelbetalingen of premiekortingen waren niet van toepassing.

Solvabiliteitstoets

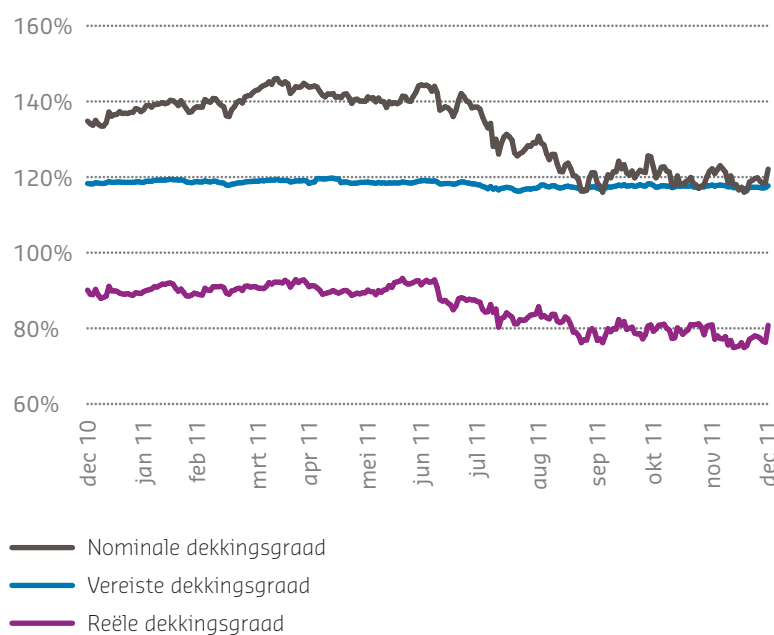
Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's op te kunnen vangen. Als maatstaf geldt dat voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%. Voor het vaststellen van het vereist vermogen maakt het fonds gebruik van de standaardtoets. De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille bedroeg ultimo 2011 901,4 miljoen euro. Het feitelijke eigen vermogen van het fonds ultimo 2011 bedroeg 1.124,4 miljoen euro. Het pensioenfonds verkeerde ultimo 2011 niet in een tekortpositie.

Ontwikkeling dekkingsgraad

De financiële positie verslechterde in de loop van 2011. Onderaan deze paragraaf staan het verloop en de analyse van de dekkingsgraad in 2011 naar verschillende oorzaken. Het pensioenfonds houdt bij de vaststelling van de nominale dekkingsgraad rekening met de maximale onvoorwaardelijke indexering (2,5%) tot de leeftijd van 65 jaar van de tot 1 januari 2007 opgebouwde pensioenaanspraken. Bij de vaststelling van de reële dekkingsgraad wordt de reële rente berekend door de nominale marktrente gebaseerd op de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De geschatte inflatiecomponent, de break-eveninflatie, wordt afgeleid door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonised Index of Consumer Prices (excluding tobacco), te vergelijken met een nominale euro staatsobligatie van een vergelijkbare looptijd. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De geschatte inflatiecomponent wordt vervolgens nog verhoogd met een verondersteld verschil tussen loon- en prijsinflatie van 1%.

Gelet op de uitzonderlijke marktomstandigheden en de gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt bestaat volgens DNB te veel onzekerheid over de vraag of op de interbancaire swapmarkt ultimo 2011 een juiste prijsvorming heeft plaatsgevonden. DNB heeft daarom besloten een correctie toe te passen door de rentetermijnstructuur ultimo 2011 te baseren op een driemaandsgemiddelde over de periode 1 oktober 2011 tot en met 31 december 2011. Een vergelijkbare correctie heeft plaatsgevonden op de geschatte inflatiecomponent.

Verloop dekkingsgraden in 2011 (in %)



	Verloop nominale dekkingsgraad	Verloop reële dekkingsgraad
Beginstand 31 december 2010	134,8%	90,1%
Nieuwe aanspraken met premie-inkomsten	0,2%	- 1,3%
Verrichten van pensioenuitkeringen	1,5%	- 0,3%
Toekenning voorwaardelijke toeslagen	0,2%	1,4%
Wijziging rentetermijnstructuur rentedeel (effect op de voorziening pensioenverplichtingen)	- 17,0%	- 12,9%
Wijziging rentetermijnstructuur inflatiedeel	-	2,5%
Genereren van extra rendement door de beleggingen	- 3,2%	2,0%
Actuariële grondslagen	0,0%	0,0%
Overige oorzaken	0,1%	0,0%
Kruiseffecten tussen bovengenoemde oorzaken	- 0,9%	- 0,7%
Eindstand 31 december 2011	122,1%	80,8%

Actuariële analyse

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

(bedragen in EUR miljoenen)

	2011	2010
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	- 480,9	72,2
Resultaat op premies	45,5	50,0
Resultaat op waardeoverdrachten	0,0	0,0
Resultaat op pensioenuitkeringen	- 0,1	0,0
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	3,3	3,0
Wijziging actuariële grondslagen	-	7,5
Actuariële resultaten	- 0,9	12,6
Resultaat op indexering	4,9	35,3
Totaal	- 428,2	180,6

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

De financiële positie ultimo 2011 van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM wordt beoordeeld als voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

RISICOMANAGEMENT

Het pensioenfonds 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. Hieronder vindt u een nadere toelichting aan op de voornaamste risico's die het bestuur heeft onderkend, alsmede het beleid van het bestuur voor het mitigeren van de risico's. Kwantitatieve informatie over risico's is opgenomen in de risicoparagraaf als onderdeel van de jaarrekening.

Het pensioenfonds onderscheidt de volgende risico's:

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

Financiële risico's

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

De volgende financiële risico's worden onderscheiden:

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

Mismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Door een belangrijk deel van de vastrentende-waardenportefeuille te beleggen in langlopende inflation linked obligaties en nominale euro staatsobligaties wordt gezorgd voor een reductie van dit 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

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen of waardewijzigingen plaatsvindt. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat. De beleggingen worden namelijk gewaardeerd op marktwaarde. Daarbij worden waardewijzigingen onmiddellijk verwerkt in het saldo van baten en lasten. Het fonds beheerst het vastgoed- en aandelenrisico door het aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille (diversificatie). Hiervoor

vindt periodiek een risico-rendementsanalyse plaats van de beleggingsportefeuille. Daarnaast wordt door middel van een derivatenconstructie een deel van het neerwaartse risico op aandelen afgedekt. Het beleggingsbeleid wordt uitgebreid beschreven in het jaarlijkse beleggingsbeleidplan, dat door het bestuur van het fonds wordt vastgesteld.

Valutarisico

Het pensioenfonds belegt ook in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit risico te beheersen, dekt het fonds alle beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon (voor wat betreft de ILB-portefeuille), 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 pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds 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 maakt het fonds gebruik van verschillende tegenpartijen met een goede reputatie, waardoor dit risico wordt beperkt.

Verzekeringstechnische risico's

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Deze verplichtingen betreffen voornamelijk de pensioenuitkeringen, maar ook ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting. Het liquiditeitsrisico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig. Dat komt ten eerste doordat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Een tweede reden is dat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels.

Uitbestedingsrisico

Het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaam-

heden wordt geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft het fonds conform de Pensioenwet beleid vastgesteld voor de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een Service Level Agreement (SLA).

De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen en overlegt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief 'In Control Statement' voor de gehele dienstverlening. Deze rapportage beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die de uitvoeringsorganisatie voor het fonds uitvoert.

Daarnaast implementeerde het pensioenfonds onder andere de volgende beheersmaatregelen. Het fonds:

- voert periodiek een risico-inventarisatie uit;
- beoordeelt periodiek de uitvoering van de serviceafspraken;
- neemt kennis van de ISAE 3402-rapportage inclusief 'In Control Statement' van Blue Sky Group en beoordeelt de toereikendheid van de beheersdoelstellingen en de opzet en werking van de getroffen beheersmaatregelen;
- heeft een commissie risico & control. Deze commissie beoordeelt de opzet en werking van de beheersmaatregelen van zowel het fonds als de uitvoeringsorganisatie;
- 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.

Operationeel risico

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, vanwege niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of door externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt doordat het fonds de hiervoor besproken ISAE 3402-rapportage inclusief 'In Control Statement' van de uitvoerder ontvangt en beoordeelt.

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 worden 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 Blue Sky Group over de inrichting en naleving van compliance door de uitvoeringsorganisatie aldaar. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Oordeel

Overeenkomstig de principes van goed pensioenfonds bestuur heeft het fonds een verantwoordingsorgaan ingericht, bestaande uit afvaardiging namens de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgever.

Het verantwoordingsorgaan heeft tot taak een oordeel te geven over het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Ter voorbereiding op het geven van dit oordeel is het verantwoordingsorgaan in 2011 driemaal bijeen geweest. In deze vergaderingen zijn onder andere de beleggingsperformances en de ontwikkeling van de dekkingsgraad besproken.

Voor de oordeelvorming heeft het verantwoordingsorgaan gebruik gemaakt van diverse rapportages en documenten die het bestuur aan het verantwoordingsorgaan ter beschikking heeft gesteld. Ook heeft zij kennis genomen van het accountants- en actuariel rapport over 2011. Daarnaast heeft het bestuur in twee gezamenlijke vergaderingen een nadere toelichting gegeven op het door bestuur gevoerde financiële beleid, het beleggingsbeleid, het integraal risicomanagement, de governance van het fonds en de interne beheersing. Hierbij zijn beleidskeuzes en toekomstverwachtingen besproken.

Tijdens de gezamenlijke vergadering die heeft geleid tot de verklaring over het gevoerde beleid in 2011, had het bestuur al aangegeven dat het was gestart met het rapporteren van integraal risicomanagement. Inmiddels heeft het verantwoordingsorgaan geconstateerd dat het integraal risicomanagement een vast onderdeel is op de bestuursagenda. Er is een commissie risico & control ingericht, met duidelijke terms of reference waar de taken en de verantwoordelijkheden liggen, die in eerste instantie het risicomanagement monitort. Daarnaast is in de ABTN een risicobijlage opgenomen waarin het bestuur onder meer zijn 'risk appetite' heeft verwoord. Door middel van diverse rapportages, waaronder het risk sheet in het kwartaalrapport, blijft het bestuur in control op de risico's.

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat, op basis van de schriftelijke en mondelinge informatie, het bestuur de gemaakte beleidskeuzes voldoende overwogen heeft, het bestuur alle maatregelen getroffen heeft om het fondsvermogen zorgvuldig te beheren en in de besluitvorming voldoende stil heeft gestaan bij evenwichtige belangenafweging.

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 15 mei 2012 kennisgenomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het verslag van werkzaamheden en het oordeel geven geen aanleiding tot opmerkingen. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn werkzaamheden.

JAARREKENING
Stichting Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM





De aandacht is in 2011 niet alleen gericht geweest op de risico's van dalende aandelenkoersen en rente. **Het bestuur heeft ook stappen gezet om de rendementsmogelijkheden te verbeteren.** Zo is in het voorjaar van 2011, na grondige studie en diepgaande afwegingen besloten te gaan investeren in private equity.

BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

(bedragen in EUR miljoenen)

Activa	2011	2010
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoed ¹	814,3	828,8
• Aandelen ²	2.026,5	2.017,2
• Vastrentende waarden ³	3.502,9	3.070,9
• Derivaten ⁴	154,8	174,2
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	6.498,5	6.091,1
Deelnemingen ⁵	3,2	3,4
Vorderingen en overlopende activa ⁶	4,3	0,9
Liquide middelen ⁷	0,5	0,5
Totaal activa	6.506,5	6.095,9

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves ⁸		
• Bestemmingsreserves	415,8	408,7
• Overige reserves	708,6	1.143,9
Totaal stichtingskapitaal en reserves	1.124,4	1.552,6
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds ⁹	5.083,9	4.460,6
Derivaten ⁴	279,0	76,8
Schulden en overlopende passiva ¹⁰	19,2	5,9
Totaal passiva	6.506,5	6.095,9

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 65 tot en met 88.

REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in EUR miljoenen)

Baten en lasten pensioenactiviteiten	2011	2010
Premies ¹¹	156,6	147,4
Waardeoverdrachten, per saldo ¹²	0,1	0,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw ¹³	- 107,4	- 93,7
• Indexering ¹⁴	4,9	35,3
• Rentetoevoeging ¹⁵	- 57,2	- 53,4
• Wijziging marktrente ¹⁶	- 642,9	- 383,2
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten ¹⁷	180,3	175,3
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo ¹⁸	- 0,1	- 0,1
• Wijziging actuariële grondslagen ¹⁹	-	7,5
• Actuariële resultaten ²⁰	- 0,9	12,6
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	- 623,3	- 299,7
Pensioenuitkeringen ²¹	- 178,6	- 173,5
Pensioenuitvoeringskosten ²²	- 2,2	- 2,5
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	- 647,4	- 328,2
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten ²³	31,1	15,7
Indirecte beleggingsopbrengsten ²³	188,3	493,1
Kosten van vermogensbeheer ²³	- 4,0	- 3,4
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten ²⁴	3,8	3,4
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	219,2	508,8
Resultaat	- 428,2	180,6

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 89 tot en met 98.

KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in EUR miljoenen)

Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2011	2010
Ontvangen premies	153,7	148,7
Ontvangen waardeoverdrachten	0,1	0,1
Betaalde pensioenuitkeringen	- 178,3	- 173,5
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 2,4	- 2,5
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	- 26,9	- 27,2
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	825,5	1.101,4
Verkopen en afwikkeling derivaten	155,8	- 252,4
Directe beleggingsopbrengsten	31,1	15,6
Aankopen beleggingen	- 927,7	- 799,6
Aankopen derivaten	- 37,9	- 43,6
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	- 19,5	6,3
Betaalde kosten van vermogensbeheer	- 3,8	- 3,7
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	3,4	3,4
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	26,9	27,4
Mutatie liquide middelen	-	0,2

TOELICHTING ALGEMEEN

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, statutair gevestigd te Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers van KLM die behoren tot de groep vliegers, de groep assistent-pursers, pursers en senior pursers die tot het zogeheten Kerncorps Cabinepersoneel behoren en de groep voormalige boordwerktuigkundigen en radiotelegrafisten.

Pensioenregeling

Ouderdomspensioen

De pensioenregeling is een geïndexeerde middelloonregeling. Het ouderdomspensioen gaat standaard in op 56-jarige leeftijd. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen het tijdstip kiezen waarop zij met pensioen gaan en wel op zijn vroegst op de leeftijd van 50 jaar. Het ouderdomspensioen bedraagt onder de huidige regeling per deelnemersjaar voor vliegers 1,95% van de pensioengrondslag en voor pursers die deelnemer zijn van het pensioenfonds 1,82% van de pensioengrondslag. Voor deelnemers met een voormalig dienstverband bij Martinair, die een suppletie op hun salaris ontvangen, bedraagt de opbouw 1,97% van de toepasselijke pensioengrondslag.

Vliegers hebben de mogelijkheid om vanaf de leeftijd van 40 jaar gedeeltelijk met pensioen te gaan. Op basis van de regeling verminderde productie kunnen ze uiterlijk op de leeftijd van 60 jaar met pensioen gaan. Leden van het Kerncorps Cabinepersoneel kunnen vanaf de leeftijd van 50 jaar gebruik maken van (deeltijd)pensioen. Hun uiterste pensioenleeftijd is 65 jaar.

Aanvullend pensioen kan het ouderdomspensioen en de daarvan afgeleide pensioenen op een hoger niveau brengen, bijvoorbeeld wanneer de deelnemer op latere leeftijd tot de pensioenregeling is toegetreden. Dit is een vrijwillig onderdeel van de regeling waarvoor de deelnemer een premie of een koopsom betaalt.

Nabestaandenpensioen

Nabestaandenpensioen is bestemd voor de nagelaten partner van een deelnemer. Het pensioen bedraagt in beginsel 70% van het (bereikbare) ouderdomspensioen. Aan de nagelaten partner die jonger is dan 65 jaar wordt tijdelijk een nabestaanden-overbruggingspensioen uitgekeerd.

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 27-jarige leeftijd. Het wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 20% van het (bereikbare) ouderdomspensioen.

Invaliditeitspensioen

Invaliditeitspensioen gaat in op de dag waarop de loondoorbetaling bij ziekte volgens artikel 629 Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek is geëindigd en wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid duurt. De uitkering loopt uiterlijk door tot de dag waarop de deelnemer ouderdomspensioen ontvangt.

Daarnaast hebben vliegers met een verminderde productie de mogelijkheid hun invaliditeitspensioen te verhogen. De deelnemer betaalt hiervoor een premie.

Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het loonindexcijfer zoals gepubliceerd door het CBS. Het pensioenfonds financiert de toekomstige verhogingen van de pensioenen uit de reserves. 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. Indien de nominale dekkinggraad zich op een zodanig niveau bevindt dat niet wordt voldaan aan de eisen van de Pensioenwet met betrekking tot het minimaal vereist vermogen wordt in ieder geval geen indexering toegekend. Een eventuele achterstand in de indexering kan in principe worden ingehaald.

Voor de opgebouwde pensioenrechten tot 1 januari 2007 van alle (actieve en gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden tot de leeftijd van 65 jaar geldt een onvoorwaardelijke jaarlijkse indexering van maximaal 2,5%. Indien het loonindexcijfer uitkomt boven 2,5%, geldt voor het meerdere de hiervoor beschreven voorwaardelijkheid van de indexering. De onvoorwaardelijke indexering van het nabestaandenpensioen tot maximaal 2,5% wordt toegepast tot de dag waarop de overleden voormalig deelnemer 65 jaar zou zijn geworden.

Een klein deel van de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten wordt geïndexeerd met het verschil tussen het tienjaars gewogen gemiddelde totaalrendement op de beleggingen en een rekenrente van 4,0%.

Financiering en premie

De premiestelling is gebaseerd op een vaste rekenrente van 2,0%. De premie wordt geheven over twaalfmaal het vaste maandsalaris. De brutopremie inclusief kostenopslagen en opslag voor termijnbetaling bedroeg voor 2011 47,3% (2010: 45,7%) van de premiegrondslag.

Het pensioenfonds kent een overschotten- en tekortenbeleid. De premiekortinggrens wordt vastgesteld op basis van de hoogste van a) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van reële marktrente, b) de voorziening pensioenverplichtingen op basis een vaste rekenrente van 1,0% en c) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van nominale marktrente vermeerderd met het vereist eigen vermogen. Premiekorting wordt pas toegekend na volledige indexering en eventuele inhaalindexering.

Indien de nominale dekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad die op grond van de in de Pensioenwet gestelde solvabiliteitseisen nodig is, wordt door middel van premiebetaling de dekkingsgraad weer op niveau gebracht ruim binnen de daartoe in de Pensioenwet gestelde termijn.

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.

Presentatiewijziging

De kosten van bestuur en financieel beheer worden vanaf 2011 toegerekend aan pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. Dit betekent dat deze kosten voortaan voor een deel worden opgenomen onder pensioenuitvoeringskosten en voor een deel onder kosten van vermogensbeheer. Voorheen werden deze kosten volledig opgenomen onder pensioenuitvoeringskosten. Op deze wijze wordt het inzicht in de kostenstructuur en de samenstelling van het resultaat verbeterd.

De vergelijkende cijfers van 2010 zijn aangepast aan de veranderde presentatie.

Schattingen en veronderstellingen

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

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

Verwerking

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

Saldering

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

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

De beleggingen bestaan voor het grootste deel 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 marktwaaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaaarde 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 marktwaaarde 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 marktrente, 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 geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen

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

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen 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 arbeidsongeschikten. Bij de bepaling van de voorziening wordt rekening gehouden met de maximale onvoorwaardelijke indexering van de tot 1 januari 2007 opgebouwde pensioenrechten van zowel actieve deelnemers als gewezen deelnemers en pensioengerechtigden tot de leeftijd van 65 jaar van 2,5% (ingebouwde inflatiedekking).

De voorziening met betrekking tot invaliditeitspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De actuariële veronderstelling is dat het effect van de verwachte reactivering van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers gelijk is aan het effect van de verwachte nieuwe instroom van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- marktrente rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens AG-prognosetabels 2010-2060 met leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw tweeëneenhalf jaar (ongewijzigd);
- pensioenuitvoeringskosten 1,0% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2011 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde marktrente van 2,7% worden afgeleid (2010: 3,4%). De gehanteerde rentetermijnstructuur ultimo 2011 heeft niet betrekking op de actuele marktrente, maar op een hoger driemaandsgemiddelde. Gelet op de uitzonderlijke marktomstandigheden en de gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt bestaat volgens DNB te veel onzekerheid over de vraag of op de interbancaire swapmarkt ultimo 2011 een juiste prijsvorming heeft plaatsgevonden. DNB heeft daarom besloten een correctie toe te passen door de rentetermijnstructuur ultimo 2011 te baseren op een driemaandsgemiddelde over de periode 1 oktober 2011 tot en met 31 december 2011.

Schulden

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Premies

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

Waardeoverdrachten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot invaliditeitspensioen 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)

Activa	2011	2010
1 Vastgoed		
Beursgenoteerd	381,8	462,8
Niet-beursgenoteerd	432,5	366,0
Totaal	814,3	828,8

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	441,1	526,0
Verenigde Staten	304,3	240,3
Azië	68,9	62,5
Totaal	814,3	828,8

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 12,6 miljoen (2010: EUR 14,2 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met een AAA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 13,1 miljoen (2010: ontvangen zekerheden totaal EUR 15,2 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen		
Beursgenoteerd	2.025,8	2.016,6
Niet-beursgenoteerd	0,7	0,6
Totaal	2.026,5	2.017,2

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2011	2010
Financiële instellingen	370,3	425,5
Informatietechnologie	197,6	195,5
Energie	220,2	207,6
Telecommunicatie	133,2	113,6
Consument cyclisch	213,5	211,3
Consument defensief	244,0	179,6
Industrie	207,3	239,5
Basismaterialen	165,7	207,2
Gezondheidszorg	180,1	152,8
Nutsbedrijven	94,6	84,6
Totaal	2.026,5	2.017,2

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	728,7	784,4
Verenigde Staten	563,8	524,8
Canada	48,6	83,7
Japan	120,2	94,8
Overig Pacific	82,8	86,7
Opkomende markten	482,4	442,8
Totaal	2.026,5	2.017,2

Het pensioenfonds heeft ultimo verslagjaar niet belegd in aandelen Air France-KLM (2010: EUR 0,3 miljoen).

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 89,9 miljoen (2010: EUR 55,0 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met een AAA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 93,9 miljoen (2010: ontvangen zekerheden totaal EUR 58,1 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden

	2011	2010
Obligaties beursgenoteerd	3.476,0	3.066,5
Banktegoeden in rekening-courant	26,9	4,4
Totaal	3.502,9	3.070,9

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	1.745,4	1.463,2
Vaste rente	1.730,6	1.603,3
Variabele rente	26,9	4,4
Totaal	3.502,9	3.070,9

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

Korter dan één jaar	47,2	10,2
Vanaf één jaar tot vijf jaar	353,5	331,9
Langer dan vijf jaar	3.102,2	2.728,8
Totaal	3.502,9	3.070,9

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

AAA-rating	2.542,7	2.279,6
AA-rating	64,4	69,4
A-rating	229,4	228,5
BBB-rating	275,5	176,4
Lagere rating dan BBB	375,6	313,2
Geen rating	15,3	3,8
Totaal	3.502,9	3.070,9

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2011	2010
Europa	1.782,8	1.649,7
Verenigde Staten	1.186,4	989,9
Opkomende markten	463,9	372,8
Overig	69,8	58,5
Totaal	3.502,9	3.070,9

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

Staatsobligaties Frankrijk	844,9	804,3
Staatsobligaties Verenigde Staten	802,4	634,7
Staatsobligaties Duitsland	261,4	239,3

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 26,7 miljoen (2010: nihil) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 176,0 miljoen (2010: EUR 44,5 miljoen) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor valuta-derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4 Derivaten

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

Derivaten activa

Valutaderivaten	50,8	93,7
Aandelenderivaten	104,0	80,5
Totaal	154,8	174,2

Derivaten passiva

Valutaderivaten	275,6	76,8
Rentederivaten	3,4	–
Totaal	279,0	76,8

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

	2011		2010	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Valutaswaps				
Gekocht	24,7	1,0	-	-
Verkocht	3.487,4	- 257,4	2.936,1	21,8
Valutatermijncontracten				
Gekocht	325,2	14,8	55,6	- 1,5
Verkocht	336,5	- 18,2	175,8	- 3,4
Valutaopties (putoptie)				
Gekocht	1.300,0	35,0	-	-
Aandelenindexopties (average price putoptie)				
Gekocht	1.180,0	100,1	1.380,0	80,5
Aandelenfutures				
Gekocht	101,0	3,9	-	-
Obligatiefutures				
Verkocht	105,0	- 3,4	-	-

De derivatencontracten zijn niet-beursgenoteerd.

De valutaswaps, valutatermijncontracten, valutaopties, aandelenfutures en obligatiefutures hebben een looptijd korter dan een jaar. De looptijden van de gekochte aandelenputopties zijn als volgt:

	2011		2010	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Looptijd tot april 2011	-	-	300,0	12,9
Looptijd tot april 2012	290,0	3,5	290,0	6,1
Looptijd tot april 2013	290,0	7,7	290,0	12,0
Looptijd tot april 2014	285,0	13,9	285,0	17,4
Looptijd tot april 2015	215,0	43,5	215,0	32,1
Looptijd tot april 2016	100,0	31,5	-	-
Totaal	1.180,0	100,1	1.380,0	80,5

De valutaswaps en valutatermijncontracten zijn afgesloten met het doel om het valuta-risico af te dekken. Het grootste deel van de valutaswaps betreft cross currency interest rate swaps.

De valutaopties betreffen eurodollarputopties, die zijn gekocht met het oog op de gevolgen van een mogelijke eurocrisis (verdergaande rentedaling, verdergaande daling van de aandelenkoersen en waardedaling van de euro). Een mogelijke daling van de dekkingsgraad als gevolg van daling van de marktrente en daling van aandelenprijzen wordt gedeeltelijk gecompenseerd door waardestijging van deze valutaputopties.

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

De futures betreffen gekochte Eurostoxxfutures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met 50 Europese aandelen) en verkochte Bundfutures (future op een mandje met de 10 meest recente Duitse staatsleningen). Deze futurecontracten zijn afgesloten in het kader van een tactische assetallocatiebeslissing.

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 58,8 miljoen (2010: EUR 121,0 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 176,0 miljoen (2010: EUR 44,5 miljoen).

5 Deelnemingen

Onder deelnemingen zijn opgenomen het 33,3% belang in Blue Sky Group B.V. en het 100% belang in Eagle Fund Beheer B.V. Beide vennootschappen zijn statutair gevestigd te Amstelveen.

	2011	2010
Blue Sky Group B.V.	2,4	2,7
Eagle Fund Beheer B.V.	0,8	0,7
Totaal	3,2	3,4

De mutaties zijn als volgt:

Balanswaarde begin van het jaar	3,4	3,2
Resultaat	0,3	0,5
Ontvangen dividend	- 0,5	- 0,3
Balanswaarde eind van het jaar	3,2	3,4

6 Vorderingen en overlopende activa

	2011	2010
Werkgever	2,9	–
Dividendbelasting	0,5	0,5
Overige vorderingen en overlopende activa	0,9	0,4
Totaal	4,3	0,9

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

7 Liquide middelen

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

Banktegoeden in rekening-courant	0,5	0,5
Totaal	0,5	0,5

Passiva

8 Stichtingskapitaal en reserves

2011	Bestem- mings- reserves	Overige reserves	Totaal
Stand begin van het jaar	408,7	1.143,9	1.552,6
Resultaat	7,1	- 435,3	- 428,2
Stand eind van het jaar	415,8	708,6	1.124,4

2010

Stand begin van het jaar	399,5	972,5	1.372,0
Resultaat	9,2	171,4	180,6
Stand eind van het jaar	408,7	1.143,9	1.552,6

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

De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

2011	Extra reserve	Reserve invaliditeits- risico	Totaal
Stand begin van het jaar	384,1	24,6	408,7
Resultaat	11,3	- 4,2	7,1
Stand eind van het jaar	395,4	20,4	415,8

2010

Stand begin van het jaar	375,0	24,5	399,5
Resultaat	9,1	0,1	9,2
Stand eind van het jaar	384,1	24,6	408,7

De extra reserve is bestemd voor financiering van een eventuele verhoging van de pensioenen ter compensatie van maatregelen die zijn bedoeld om de gevolgen van de vergrijzing op te vangen, waaronder mede een eventuele verlaging van de AOW. De reserve bedraagt 8,0% (2010: 8,0%) van de voorziening pensioenverplichtingen, berekend op basis van een vaste rekenrente van 2,0%.

De reserve invaliditeitsrisico is bestemd voor de egalisatie van de jaarlijkse lasten als gevolg van arbeidsongeschiktheid (invaliditeitspensioen 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. De reserve is gemaximeerd op de hoogste van 7,5% van het totaal van de pensioengrondslagen en driemaal de risicopremie.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 81 tot en met 88.

9 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2011	2010
Contante waarde nominale pensioenrechten	4.387,7	3.826,6
Ingebouwde inflatiedekking	696,2	634,0
Totaal	5.083,9	4.460,6

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

Actieve deelnemers	2.542,7	2.179,2
Arbeidsongeschikte deelnemers	81,8	61,2
Gewezen deelnemers	77,2	82,6
Ingegaan ouderdomspensioen	2.011,7	1.797,4
Ingegaan nabestaandenpensioen en wezenpensioen	347,0	320,6
Ingegaan invaliditeitspensioen	23,5	19,6
Totaal	5.083,9	4.460,6

De voorziening pensioenverplichtingen kan als volgt verder worden gespecificeerd per beroepsgroep:

	Aantal	2011 Bedrag	Aantal	2010 Bedrag
Actieve deelnemers				
Vliegers	2.754	2.502,0	2.666	2.131,7
Pursers	28	40,7	36	47,5
Totaal	2.782	2.542,7	2.702	2.179,2

Arbeidsongeschikte deelnemers

Vliegers	42	102,9	35	75,9
Boordwerktuigkundigen	1	2,4	1	2,2
Pursers	-	-	2	2,7
Totaal	43	105,3	38	80,8

Gewezen deelnemers

Vliegers	114	21,1	122	21,4
Boordwerktuigkundigen	43	56,1	50	59,4
Pursers	-	-	1	1,8
Totaal	157	77,2	173	82,6

Pensioengerechtigden ouderdoms- pensioen en nabestaanden- pensioen

Vliegers	1.135	1.671,6	1.090	1.466,5
Boordwerktuigkundigen	389	306,4	396	296,1
Pursers	556	366,0	556	339,4
Radiotelegrafisten	124	14,7	131	16,0
Totaal	2.204	2.358,7	2.173	2.118,0

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2011	2010
Stand begin van het jaar	4.460,6	4.160,9
Pensioenopbouw actieve deelnemers	106,4	92,8
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1,0	0,9
Inkomende waardeoverdrachten	0,1	0,1
Rentetoevoeging	57,2	53,4
Wijziging marktrente	642,9	383,2
Indexering	65,4	31,9
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	- 70,3	- 67,2
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	- 178,5	- 173,5
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	- 1,8	- 1,8
Wijziging actuariële grondslagen	-	- 7,5
Actuariële resultaten	0,9	- 12,6
Stand eind van het jaar	5.083,9	4.460,6

In 2011 is de afgeleide nominale marktrente gedaald van 3,4% (actuele marktrente) tot 2,7% (driemaandsgemiddelde marktrente) en in 2010 gedaald van 3,8% tot 3,4%. Als gevolg van de daling van de marktrente is een bedrag van EUR 642,9 miljoen (2010: EUR 383,2 miljoen) aan de voorziening toegevoegd.

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

10 Schulden en overlopende passiva

Kredietinstellingen	3,0	-
Af te wikkelen beleggingstransacties	10,1	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	5,6	5,3
Overige schulden en overlopende passiva	0,5	0,6
Totaal	19,2	5,9

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Overige informatie

Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 6.207,5 miljoen (2010: EUR 6.014,8 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2011	2010
Vastgoed	814,3	828,8
Aandelen	2.026,5	2.017,2
Vastrentende waarden	3.502,9	3.070,9
Derivaten activa	154,8	174,2
Derivaten passiva	- 279,0	- 76,8
	6.219,5	6.014,3
Vorderingen en overlopende activa	1,2	0,6
Schulden	- 13,2	- 0,1
Totaal	6.207,5	6.014,8

Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, 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 marktwaaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden 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:

2011	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
Vastgoed	381,8	–	432,5	814,3
Aandelen	1.879,6	146,2	0,7	2.026,5
Vastrentende waarden	3.119,4	383,5	–	3.502,9
Derivaten activa	38,9	15,8	100,1	154,8
Derivaten passiva	– 3,4	– 275,6	–	– 279,0
Totaal	5.416,3	269,9	533,3	6.219,5

2010				
Vastgoed	462,8	–	366,0	828,8
Aandelen	1.914,3	102,3	0,6	2.017,2
Vastrentende waarden	2.754,0	316,9	–	3.070,9
Derivaten activa	–	93,7	80,5	174,2
Derivaten passiva	–	– 76,8	–	– 76,8
Totaal	5.131,1	436,1	447,1	6.014,3

Mutaties beleggingen

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

2011	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Balanswaarde begin van het jaar	828,8	2.017,2	3.070,9	5.916,9
Aankopen	72,4	476,4	378,9	927,7
Verkopen	- 93,0	- 352,9	- 379,6	- 825,5
Waardeveranderingen	6,1	- 114,2	410,2	302,1
Mutatie deposito's en liquiditeiten			22,5	22,5
Balanswaarde eind van het jaar	814,3	2.026,5	3.502,9	6.343,7

2010

Balanswaarde begin van het jaar	589,2	1.794,6	3.031,0	5.414,8
Aankopen	223,4	302,9	273,3	799,6
Verkopen	- 105,7	- 426,1	- 569,6	- 1.101,4
Waardeveranderingen	121,9	345,8	342,5	810,2
Mutatie deposito's en liquiditeiten			- 6,3	- 6,3
Balanswaarde eind van het jaar	828,8	2.017,2	3.070,9	5.916,9

De mutaties in de portefeuille valutaderivaten zijn als volgt:

2011	Swaps en forwards	Putopties	Totaal
Balanswaarde begin van het jaar	16,9	-	16,9
Aankopen	-	19,5	19,5
Verkopen en afwikkeling	- 145,4	-	- 145,4
Waardeveranderingen	- 131,3	15,5	- 115,8
Balanswaarde eind van het jaar	- 259,8	35,0	- 224,8

Derivaten activa	15,8	35,0	50,8
Derivaten passiva	- 275,6	-	- 275,6
Per saldo	- 259,8	35,0	- 224,8

2010

Balanswaarde begin van het jaar	16,3	-	16,3
Aankopen	-	-	-
Verkopen en afwikkeling	252,4	-	252,4
Waardeveranderingen	- 251,8	-	- 251,8
Balanswaarde eind van het jaar	16,9	-	16,9

Derivaten activa	93,7	-	93,7
Derivaten passiva	- 76,8	-	- 76,8
Per saldo	16,9	-	16,9

De mutaties in de portefeuille aandelenderivaten zijn als volgt:

2011	Putopties	Futures	Totaal
Balanswaarde begin van het jaar	80,5	-	80,5
Aankopen	18,4	-	18,4
Verkopen en afwikkeling	- 10,5	7,1	- 3,4
Waardeveranderingen	11,7	- 3,2	8,5
Balanswaarde eind van het jaar	100,1	3,9	104,0

Derivaten activa	100,1	3,9	104,0
Derivaten passiva	-	-	-
Per saldo	100,1	3,9	104,0

2010

Balanswaarde begin van het jaar	102,2	-	102,2
Aankopen	43,6	-	43,6
Verkopen en afwikkeling	-	-	-
Waardeveranderingen	- 65,3	-	- 65,3
Balanswaarde eind van het jaar	80,5	-	80,5

Derivaten activa	80,5	-	80,5
Derivaten passiva	-	-	-
Per saldo	80,5	-	80,5

De mutaties in de portefeuille rentederivaten (obligatiefutures) zijn als volgt:

	2011	2010
Balanswaarde begin van het jaar	-	-
Verkopen en afwikkeling	3,1	-
Waardeveranderingen	- 6,5	-
Balanswaarde eind van het jaar	- 3,4	-
Derivaten activa	- 3,4	-
Derivaten passiva	-	-
Per saldo	- 3,4	-

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Met betrekking tot vastgoedbeleggingen bestaan ultimo 2011 stortingsverplichtingen tot een bedrag van EUR 46,1 miljoen (2010: nihil).

Voorwaardelijke verplichtingen

Het pensioenfonds vormt met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, 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 voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. 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 in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB. Het standaardmodel is aangevuld met een intern model voor financiële instrumenten die niet goed passen in het standaardmodel. Dit scenario geeft een schatting van het neerwaartse risico bij een horizon van één jaar met een betrouwbaarheidsniveau van 97,5%. Dit betekent dat het vereist eigen vermogen zodanig wordt berekend dat met een zekerheid

van 97,5% wordt voorkomen dat binnen een termijn van één jaar de waarde van de nettoactiva lager is dan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar, bedraagt EUR 223,0 miljoen (2010: EUR 736,4 miljoen):

	2011	2010
Vereiste buffers		
Rentemismatchrisico	374,3	403,9
Vastgoedrisico en aandelenrisico	603,3	501,4
Valutarisico	192,6	126,7
Commodityrisico	-	-
Kredietrisico	79,1	54,5
Verzekeringstechnisch risico	198,2	173,5
Liquiditeitsrisico	-	-
Concentratierisico	-	-
Operationeel risico	-	-
Totaal	1.447,5	1.260,0
Diversificatie van risico's	- 546,1	- 443,8
Totaal vereist eigen vermogen	901,4	816,2
Aanwezig eigen vermogen	1.124,4	1.552,6
Surplus	223,0	736,4

De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva (totaal beleggingen + overige activa – schulden en overlopende passiva) en de pensioenverplichtingen.

Deze dekkingsgraad bedraagt 122,1% (2010: 134,8%). De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 117,7% (2010: 118,3%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,1% (2010: 105,0%) en bedraagt EUR 210,4 miljoen (2010: EUR 223,0 miljoen).

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

	2011	2010
Dekkingsgraad begin van het jaar	134,8%	133,0%
Premies	0,2%	0,4%
Pensioenuitkeringen	1,5%	1,4%
Indexering pensioenrechten	0,2%	1,1%
Wijziging marktrente voorziening pensioenverplichtingen	- 17,0%	- 11,2%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	3,2%	10,4%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,2%
Overige oorzaken	- 0,8%	- 0,5%
Dekkingsgraad eind van het jaar	122,1%	134,8%

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale marktrente te verminderen met de geschatte looninflatiecomponent. 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. De op deze wijze bepaalde break-even inflatie wordt verhoogd met een verondersteld verschil tussen loon- en prijsinflatie van 1,0 procentpunt. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid.

De reële dekkingsgraad bedraagt 80,8% (2010: 90,1%) en is gebaseerd op een afgeleide reële marktrente van negatief 0,3% (2010: positief 0,3%).

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

Dekkingsgraad begin van het jaar	90,1%	88,3%
Premies	- 1,3%	- 1,2%
Pensioenuitkeringen	- 0,3%	- 0,4%
Indexering pensioenrechten	1,4%	1,3%
Wijziging marktrente rentedeel	- 12,9%	- 8,8%
Wijziging marktrente inflatiedeel	2,5%	6,4%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	2,0%	6,9%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	- 1,3%
Overige oorzaken	- 0,7%	- 1,1%
Dekkingsgraad eind van het jaar	80,8%	90,1%

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

Rentemismatchrisico

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

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de obligatieportefeuille, gebaseerd op portefeuillegewichten en benchmarkduration, bedraagt ultimo 2011 ongeveer 38% (2010: ongeveer 38%).

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 en de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2011	2010
Vastrentende waarden (gebaseerd op normgewicht en benchmarkduration)	10	10
Gewogen ten opzichte van pensioenverplichtingen	7	7
Pensioenverplichtingen	17	16
Mismatch	10	9

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 11 procentpunten (2010: ongeveer 11 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met één procentpunt daarentegen resulteert

in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2010: 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.

Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 13% (2010: ongeveer 14%) uit van de totale beleggingen. Een waardedaling van deze beleggingen met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 4 procentpunten (2010: ongeveer 5 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 4 procentpunten (2010: ongeveer 5 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 33% (2010: ongeveer 33%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Het aandelenrisico wordt door middel van langlopende aandelen-indexopties (gekochte average price putopties) afgedekt. De effectiviteit van de afdekking bedraagt ultimo 2011 ongeveer 27% (2010: ongeveer 22%). Een waardedaling van de portefeuille met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 7 procentpunten (2010: ongeveer 9 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 7 procentpunten (2010: ongeveer 9 procentpunten).

Valutarisico

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

Van de beleggingen luidt omgerekend EUR 3.815,6 miljoen (2010: EUR 3.389,0 miljoen) in een andere valuta dan de euro.

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

2011	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta- derivaten	Nettopositie
Amerikaanse dollar	323,5	617,0	1.330,7	2.271,2	- 2.554,9	- 283,6
Japanse yen	13,4	120,2	-	133,6	- 138,0	- 4,4
Britse pond	36,3	222,6	251,6	510,5	- 501,0	9,5
Valuta opkomende landen	-	368,7	178,4	547,1	-	547,1
Overige valuta	36,3	157,1	159,8	353,2	- 280,1	73,1
Totaal	409,5	1485,6	1.920,5	3.815,6	- 3.474,0	341,7

2010

Amerikaanse dollar	240,2	524,9	1.114,0	1.879,1	- 2.191,1	- 312,0
Japanse yen	16,9	94,8	-	111,7	- 111,7	-
Britse pond	51,9	156,2	262,0	470,1	- 472,3	- 2,2
Valuta opkomende landen	-	442,8	143,1	585,9	-	585,9
Overige valuta	45,7	170,4	126,1	342,2	- 281,2	61,0
Totaal	354,7	1.389,1	1.645,2	3.389,0	- 3.056,3	332,7

Het valutarisico op beleggingen in Amerikaanse dollars, Japanse yens, Britse ponden, Zweedse kronen, Canadese dollars en Australische dollars wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutaswaps en valutatermijncontracten. Posities in valuta van een aantal opkomende landen worden in verband met de hoge correlatie met de Amerikaanse dollar afgedekt als ware het Amerikaanse dollars. Voor het overige worden posities in valuta van opkomende landen niet afgedekt.

De gekochte eurodollarputopties met een contractomvang van totaal EUR 1.300,0 miljoen en een marktwaarde van EUR 35,0 miljoen (2010: positie nihil) zijn niet in dit overzicht opgenomen.

Commodityrisico

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

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit

ratings en over de spreiding van de portefeuille naar regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 73% (2010: ongeveer 74%) 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. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Liquiditeitsrisico

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

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Duitse, Franse en Amerikaanse staatsleningen maken gezamenlijk ongeveer 54% (2010: ongeveer 55%) uit van de totale obligatieportefeuille.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan Blue Sky Group B.V., zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met deze organisatie gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Blue Sky Group legt verantwoording af over de beheersing van de processen, waarbij jaarlijks een ISAE 3402-rapportage wordt overgelegd.

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

Indexeringsrisico

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Voor de opgebouwde pensioenrechten tot 1 januari 2007 van alle (actieve en gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden tot de leeftijd van 65 jaar geldt echter een onvoorwaardelijke jaarlijkse indexering van maximaal 2,5%. Indien het loonindexcijfer uitkomt boven dit percentage, is voor het meerdere de indexering voorwaardelijk. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in EUR miljoenen)

Baten en lasten pensioenactiviteiten	2011	2010
11 Premies		
Werkgeversdeel	95,8	88,0
Werknemersdeel	60,8	59,4
Totaal	156,6	147,4

De kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedraagt EUR 126,2 miljoen (2010: EUR 110,4 miljoen). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Pensioenopbouw	100,6	86,8
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	–	–
Risicopremies overlijden en invaliditeit	5,8	6,0
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	1,4	2,1
Solvabiliteitsopslag	18,4	15,5
Totaal	126,2	110,4

De feitelijke premie is hoger dan de kostendekkende premie, doordat de feitelijke premie is gebaseerd op een vaste rekenrente van 2,0% en de kostendekkende premie wordt berekend op basis van een hogere marktrente bij aanvang van het verslagjaar.

12 Waardeoverdrachten

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

Inkomende waardeoverdrachten	0,1	0,1
Uitgaande waardeoverdrachten	–	–
Totaal	0,1	0,1

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 en nabestaandenpensioen, berekend op basis van de marktrente bij aanvang van het verslagjaar. Hierin is begrepen een opslag voor toekomstige pensioenuitvoeringskosten van 1,0%.

	2011	2010
Pensioenopbouw actieve deelnemers	106,4	92,8
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	1,0	0,9
Totaal	107,4	93,7

14 Indexering

Onder indexering is opgenomen het verschil tussen de toegekende indexering en de vrijval van de ingebouwde inflatiedekking.

Indexering pensioenrechten	65,4	31,9
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	- 70,3	- 67,2
Totaal	- 4,9	- 35,3

De pensioenrechten zijn per 1 januari 2012 verhoogd met 1,4% (1 januari 2011: 0,7%).

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.

Totaal	57,2	53,4
---------------	-------------	-------------

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 1,3% (2010: 1,3%).

16 Wijziging marktrente

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

Totaal	- 642,9	- 383,2
---------------	----------------	----------------

In het verslagjaar is de afgeleide marktrente gedaald van 3,4% (actuele marktrente) tot 2,7% (driemaandsgemiddelde marktrente) en in 2010 is de afgeleide marktrente gedaald van 3,8% tot 3,4%.

17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten worden vooraf actuair 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.

	2011	2010
Onttrekking pensioenuitkeringen	178,5	173,5
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	1,8	1,8
Totaal	180,3	175,3

18 Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 0,1	- 0,1
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Totaal	- 0,1	- 0,1

19 Wijziging actuariële grondslagen

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

Overgang op AG-prognosetafels 2010-2060	-	- 38,9
Wijziging correctiefactoren	-	46,4
Totaal	-	7,5

De wijziging actuariële grondslagen in 2010 betrof 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.

20 Actuariële resultaten

	2011	2010
Arbeidsongeschiktheid	- 4,2	3,2
Sterfte	2,0	6,6
Flexibele keuzemogelijkheden	1,3	- 0,1
Overig	-	2,9
Totaal	- 0,9	12,6

21 Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	142,7	138,7
Nabestaandenpensioen	32,3	31,5
Wezenpensioen	0,4	0,6
Invaliditeitspensioen	3,2	2,7
Totaal	178,6	173,5

22 Pensioenuitvoeringskosten

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

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

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).

2011	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
Vastgoed	14,0	- 7,7	13,8	20,1
Aandelen	-	- 171,0	56,8	- 114,2
Aandelenderivaten	-	8,5	-	8,5
Vastrentende waarden	0,2	384,5	25,7	410,4
Rentederivaten	-	- 6,5	-	- 6,5
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	14,2	207,8	96,3	318,3
Valutaderivaten	16,9	-	- 115,8	- 98,9
Totaal vóór kosten	31,1	207,8	- 19,5	219,4
Kosten van vermogensbeheer				- 4,0
Totaal				215,4

2010

Vastgoed	13,4	101,8	20,1	135,3
Aandelen	-	225,8	120,0	345,8
Aandelenderivaten	-	- 65,3	-	- 65,3
Vastrentende waarden	-	304,1	38,4	342,5
Rentederivaten	-	-	-	-
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	13,4	566,4	178,5	758,3
Valutaderivaten	2,3	-	- 251,8	- 249,5
Totaal vóór kosten	15,7	566,4	- 73,3	508,8
Kosten van vermogensbeheer				- 3,4
Totaal				505,9

24 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten

	2011	2010
Resultaat deelnemingen	0,3	0,5
Opslag termijnbetaling	3,0	2,9
Overig	0,6	-
Totaal overige baten	3,9	3,4
Rentelasten	- 0,1	-
Totaal	3,8	3,4

Actuariële analyse van het resultaat

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

Resultaat op beleggingen en verplichtingen	- 480,9	72,2
Resultaat op premies	45,5	50,0
Resultaat op waardeoverdrachten	-	-
Resultaat op pensioenuitkeringen	- 0,1	-
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	3,3	3,0
Wijziging actuariële grondslagen	-	7,5
Actuariële resultaten	- 0,9	12,6
Resultaat op indexering	4,9	35,3
Totaal	- 428,2	180,6

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	219,2	508,8
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	- 57,2	- 53,4
Wijziging marktrente voorziening pensioenverplichtingen	- 642,9	- 383,2
Totaal	- 480,9	72,2

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 2011 bedraagt 3,6% tegen 9,1% over 2010. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2011 gebaseerd op een rekenrente van 1,3% (2010: 1,3%). Dit is de éénjaarsmarktrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide marktrente is in 2011 gedaald van 3,4% tot 2,7% (2010: gedaald van 3,8% tot 3,4%).

	2011	2010
Resultaat op premies		
Premies	156,6	147,4
Beschikbaar voor administratiekosten	- 3,4	- 3,3
Beschikbaar voor excassokosten	- 1,3	- 1,3
Beschikbaar voor pensioenopbouw	151,9	142,8
Pensioenopbouw actieve deelnemers	- 106,4	- 92,8
Totaal	45,5	50,0

De premie bevat een opslag voor buffervorming van EUR 45,5 miljoen (2010: EUR 50,0 miljoen). De voorwaardelijke toekomstige indexering is niet begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen en evenmin in de hier opgenomen kosten van pensioenopbouw.

Resultaat op waardeoverdrachten		
Inkomende waardeoverdrachten	0,1	0,1
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 0,1	- 0,1
Totaal	-	-

Resultaat op pensioenuitkeringen		
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	178,5	173,5
Werkelijke pensioenuitkeringen	- 178,6	- 173,5
Totaal	- 0,1	-

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten		
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	4,7	4,6
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	- 1,0	- 0,9
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	1,8	1,8
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	5,5	5,5
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	- 2,2	- 2,5
Totaal	3,3	3,0

	2011	2010
Wijziging actuariële grondslagen		
Overgang op AG-prognosetafels 2010-2060	-	- 38,9
Wijziging correctiefactoren	-	46,4
Totaal	-	7,5

De wijziging actuariële grondslagen in 2010 betrof 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.

Actuariële resultaten		
Arbeidsongeschiktheid	- 4,2	3,2
Sterfte	2,0	6,6
Flexibele keuzemogelijkheden	1,3	- 0,1
Overig	-	2,9
Totaal	- 0,9	12,6

Per saldo is op arbeidsongeschiktheid een verlies geboekt van EUR 4,2 miljoen (2010: winst EUR 3,2 miljoen). De benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van arbeidsongeschiktheid bedraagt EUR 8,8 miljoen (2010: EUR 1,6 miljoen) en de gevraagde premieopslag bedraagt EUR 4,6 miljoen (2010: EUR 4,8 miljoen).

Op sterfte is een winst geboekt van EUR 2,0 miljoen (2010: winst EUR 6,6 miljoen), bestaande uit een winst op het langlevensrisico van EUR 6,0 miljoen (2010: winst EUR 4,9 miljoen) en een verlies op het kortlevensrisico van EUR 4,0 miljoen (2010: winst EUR 1,7 miljoen).

Op flexibele keuzemogelijkheden is een winst geboekt van EUR 1,3 miljoen (2010: verlies EUR 0,1 miljoen). De keuzemogelijkheden betreffen onder meer de mogelijkheid tot wijziging in de verhouding tussen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen en de mogelijkheid tot pensioenvervroeging.

Het overige actuariële resultaat van EUR 2,9 miljoen in 2010 werd veroorzaakt door de vrijval van nabestaandenpensioen van gepensioneerde deelnemers.

	2011	2010
Resultaat op indexering		
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	70,3	67,2
Indexering pensioenrechten	- 65,4	- 31,9
Totaal	4,9	35,3

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.

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 57 en 58.

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 KLM-Cabinepersoneel alle aandelen in Blue Sky Group (elk eenderde deel). De dienstverlening aan de aandeelhouders maakt ongeveer 80% (2010: ongeveer 78%) 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 95 duizend (2010: EUR 92 duizend).

Honorarium accountant

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

	2011	2010
Controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB	39	53
Adviesopdrachten	8	9
Totaal	47	62

Belastingen

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

Toezichthouder

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

Amstelveen, 15 mei 2012

Bestuur

OVERIGE GEGEVENS

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

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

ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM 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 2011.

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 actuaaris 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 zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik 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 berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 15 mei 2012

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

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2011 van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM te Amstelveen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011, het kasstroomoverzicht en de staat van baten en lasten over 2011 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 Vliegend Personeel KLM per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

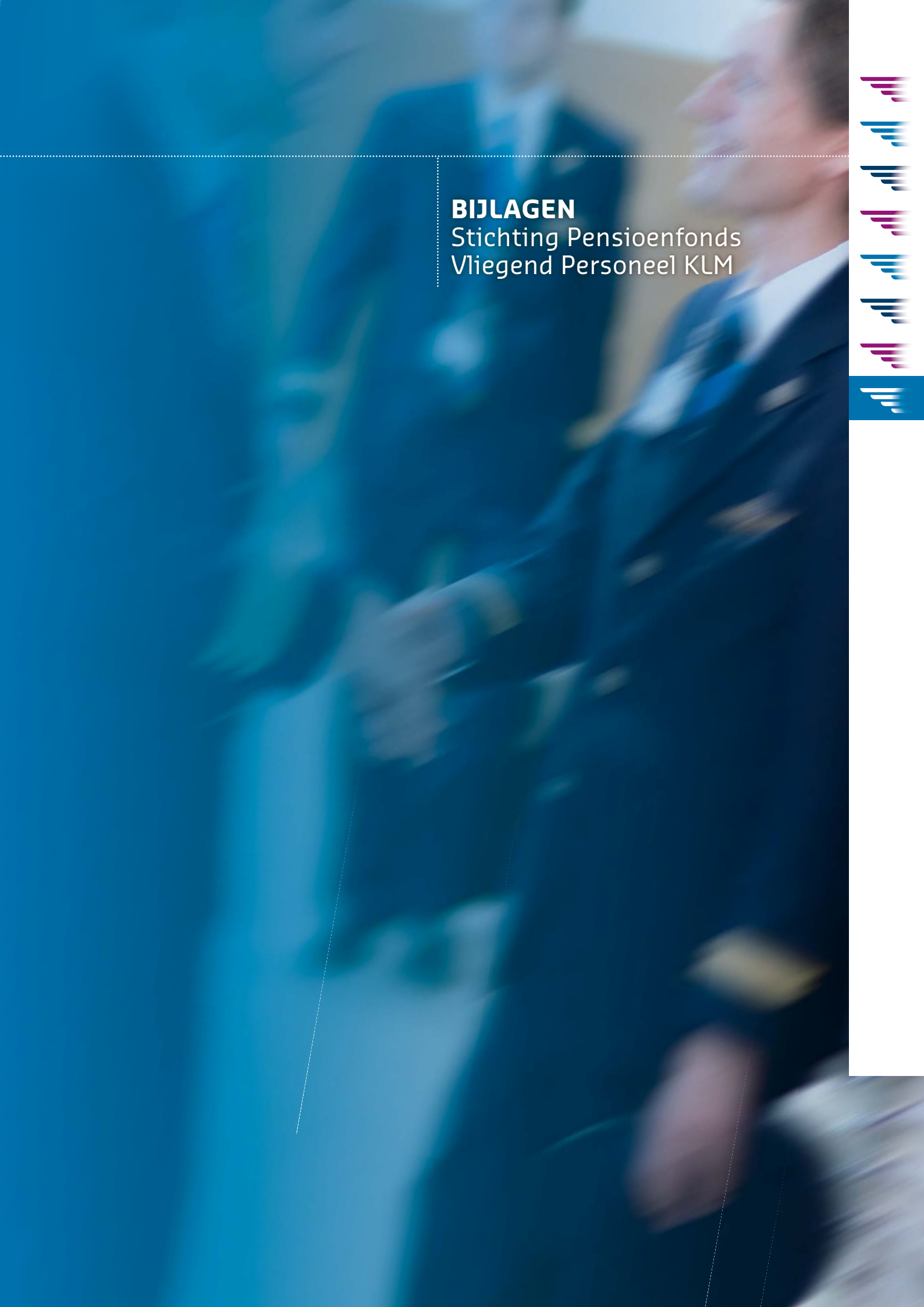
Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Amstelveen, 15 mei 2012
KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA





BIJLAGEN

Stichting Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM





De waarde van de beleggingen eind 2011 was hoger dan ooit tevoren. De sterke positie van het pensioenfonds leidde in 2011 en ook recent nog tot positieve publicaties in de media.



DEELNEMERSBESTAND

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantal per einde vorig verslagjaar	2.702	173
Bij wegens		
(Her)indiensttreding	150	-
Uitdiensttreding	-	2
Toekennen van een pensioen	-	-
Revalidatie	1	-
Overige oorzaken	-	-
Af wegens		
Invaliditeit	12	-
Overlijden	2	-
Toekennen van een ouderdomspensioen	55	17
Uitdiensttreding	2	-
Beëindiging van een wezenpensioen	-	-
Revalidatie	-	-
Herindiensttreding	-	-
Afkoop/overdracht	-	1
Overige oorzaken	-	-

Aantal per einde boekjaar*	2.782	157
-----------------------------------	--------------	------------

* Verdeling naar beroepsgroep

Vliegers op vleugelvliegtuigen	M	2.626	50
	V	122	7
Vliegers op hefschroefvliegtuigen	M	0	3
	V	0	0
Vliegers bij KLM-Cityhopper	M	6	51
	V	0	3
Boordwerktuigkundigen	M	0	41
	V	0	2
Pursers en Assistent-pursers	M	0	0
	V	28	0
Radiotelegrafisten	M	0	0
	V	0	0
		2.782	157

Pensioengerechtigden

Ouderdomspensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezenpensioen	Invaliditeits- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
-------------------	---------------------------	---------------	----------------------------	----------------------------------

1.498	647	28	38	2.211
-------	-----	----	----	-------

-	-	-	-	0
---	---	---	---	---

-	-	-	-	0
---	---	---	---	---

77	41	4	12	134
----	----	---	----	-----

-	-	-	-	0
---	---	---	---	---

-	-	-	-	-
---	---	---	---	---

-	-	-	-	0
---	---	---	---	---

53	27	-	1	81
----	----	---	---	----

-	-	-	5	5
---	---	---	---	---

-	-	-	-	0
---	---	---	---	---

-	-	10	-	10
---	---	----	---	----

-	-	-	1	1
---	---	---	---	---

-	-	-	-	0
---	---	---	---	---

-	1	-	-	1
---	---	---	---	---

-	-	-	-	0
---	---	---	---	---

1.522	660	22	43	2.247
-------	-----	----	----	-------

771	1	8	35	815
-----	---	---	----	-----

3	263	10	6	282
---	-----	----	---	-----

27	0	0	0	27
----	---	---	---	----

0	5	0	0	5
---	---	---	---	---

39	0	0	1	40
----	---	---	---	----

0	7	1	0	8
---	---	---	---	---

236	0	1	1	238
-----	---	---	---	-----

0	151	1	0	152
---	-----	---	---	-----

237	3	0	0	240
-----	---	---	---	-----

161	154	1	0	316
-----	-----	---	---	-----

48	0	0	0	48
----	---	---	---	----

0	76	0	0	76
---	----	---	---	----

1.522	660	22	43	2.247
-------	-----	----	----	-------

ONTWIKKELINGEN 2002 – 2011

	2011	2010	2009	2008
Aantal deelnemers	2.782	2.702	2.763	2.813
• Mannen	2.632	2.551	2.602	2.640
• Vrouwen	150	151	161	173
Aantal gewezen deelnemers	157	173	188	209
• Mannen	145	159	172	194
• Vrouwen	12	14	16	15
Aantal pensioengerechtigden	2.247	2.211	2.196	2.174
Ouderdomspensioen	1.522	1.498	1.482	1.457
• Mannen	1.358	1.346	1.346	1.333
• Vrouwen	164	152	136	124
Nabestaandenpensioen	660	647	644	641
Wezenpensioen	22	28	29	31
Invaliditeitspensioen	43	38	41	45
• Mannen	37	31	30	34
• Vrouwen	6	7	11	11
(Bedragen in EUR miljoenen)				
Premies (vóór premiekorting)	157	147	146	142
Premiekorting	–	–	–	30
Pensioenuitkeringen	179	174	166	156
Voorziening pensioenverplichtingen	5.084	4.461	4.161	4.124
Beleggingen				
Vastgoed	814	829	589	563
Aandelen (inclusief aandelenderivaten)	2.027	2.098	1.897	1.631
Vastrentende waarden	3.503	3.071	3.031	3.007
Overig	– 136	17	17	–178
Totaal	6.208	6.015	5.534	5.023
Totaalrendement	3,6%	9,1%	10,5%	–9,2%
Nominale dekkingsgraad	122,1%	134,8%	133,0%	121,9%
Toegekende indexering*	1,4%	0,7%	2,5%	3,6%

* Toeslagen per 1 januari volgend op het verslagjaar.

2007	2006	2005	2004	2003	2002
------	------	------	------	------	------

2.670	2.542	2.397	2.360	2.405	2.401
2.500	2.371	2.228	2.177	2.216	2.198
170	171	169	183	189	203

220	225	238	243	183	154
204	210	222	228	171	140
16	15	16	15	12	14

2.146	2.111	2.081	2.034	1.998	1.969
1.437	1.399	1.380	1.343	1.302	1.292
1.326	1.302	1.298	1.280	1.256	1.268
111	97	82	63	46	24
626	616	598	581	580	554
38	44	41	43	43	45
45	52	62	67	73	78
31	33	36	40	41	40
14	19	26	27	32	38

124	112	122	120	118	108
-----	-----	-----	-----	-----	-----

74	24	13	-	-	24
----	----	----	---	---	----

148	139	134	126	118	108
-----	-----	-----	-----	-----	-----

3.260	3.376	3.401	3.183	3.080	2.933
-------	-------	-------	-------	-------	-------

676	905	725	612	568	532
1.652	1.734	1.711	1.409	1.560	1.115
3.123	2.887	2.903	2.498	1.943	2.123
127	55	- 132	202	173	85

5.578	5.581	5.207	4.721	4.244	3.855
--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

1,8%	8,4%	11,7%	10,6%	11,9%	2,3%
------	------	-------	-------	-------	------

171,3%

2,0%	1,9%	0,9%	1,3%	2,7%	3,3%
------	------	------	------	------	------

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 aangegane 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 informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland.

AG-prognosetafel

Periodiek 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 sterftetekansen 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.

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 te voldoen aan het minimaal vereist vermogen.

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).

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.

Gedragscode

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 reserve-tekort 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.

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.

**Uniform pensioen-
overzicht (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 Vliegend Personeel KLM

Coördinatie Blue Sky Group B.V., Amstelveen

Tekst Blue Sky Group

Fotografie Don Wijns, Amsterdam e.a.

Ontwerp Frissewind profs in communicatie en design, Amsterdam

Realisatie C&F Report Amsterdam B.V.

Druk Drukkerij Aeroprint, Ouderkerk aan de Amstel

Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Postbus 123 | 1180 AC Amstelveen

T 020 426 62 10 | F 020 426 63 85

E pensioenservice@klmvliegendfonds.nl

I www.klmvliegendfonds.nl

JAAR 2011 VERSLAG