

**JAARVERSLAG**

2012



**Pensioenfonds  
Vliegend Personeel KLM**





# 2012





# VOORWOORD

---

Voor u ligt het verslag van de Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM over het boekjaar 2012. 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 bestuur bedankt al diegenen die zich in het afgelopen jaar hebben ingezet voor het pensioenfonds.

Amstelveen, 31 mei 2013

**Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM**

Paul Griffioen  
vicevoorzitter

Arend de Jong  
vicevoorzitter

# INHOUDSOPGAVE

---

|                                                             |            |
|-------------------------------------------------------------|------------|
| <b>Kerncijfers</b>                                          | <b>6</b>   |
| <b>Gebeurtenissen 2012</b>                                  | <b>7</b>   |
| Belangrijkste gebeurtenissen in het verslagjaar             | 7          |
| Ontwikkelingen na afsluiten verslagjaar                     | 8          |
| <b>Algemeen</b>                                             | <b>10</b>  |
| Doelstelling                                                | 10         |
| Inhoud en kenmerken van de pensioenregeling                 | 10         |
| Organisatie                                                 | 11         |
| <b>Personalia</b>                                           | <b>13</b>  |
| <b>Bestuursverslag</b>                                      | <b>15</b>  |
| Externe ontwikkelingen                                      | 17         |
| Algemeen bestuurlijke zaken                                 | 22         |
| Pensioenregeling en uitvoering                              | 30         |
| Beleggingen van het fonds                                   | 32         |
| Het financiële beleid                                       | 39         |
| Risicomanagement                                            | 44         |
| <b>Bevindingen en beoordeling van de visitatiecommissie</b> | <b>48</b>  |
| <b>Verslag verantwoordingsorgaan</b>                        | <b>52</b>  |
| <b>Jaarrekening</b>                                         | <b>55</b>  |
| Balans per 31 december                                      | 57         |
| Rekening van baten en lasten                                | 58         |
| Kasstroomoverzicht                                          | 59         |
| Toelichting algemeen                                        | 60         |
| Toelichting op de balans                                    | 70         |
| Toelichting op de rekening van baten en lasten              | 95         |
| <b>Overige gegevens</b>                                     | <b>107</b> |
| Bestemming van het resultaat                                | 107        |
| Actuariële verklaring                                       | 108        |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant         | 110        |
| <b>Bijlagen</b>                                             | <b>113</b> |
| Deelnemersbestand                                           | 116        |
| Ontwikkelingen 2003 – 2012                                  | 118        |
| Begrippenlijst                                              | 120        |

# KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

|                             | 2012         | 2011         |
|-----------------------------|--------------|--------------|
| <b>Deelnemers</b>           |              |              |
| Aantal actieve deelnemers   | 2.709        | 2.782        |
| Aantal gewezen deelnemers   | 151          | 157          |
| Aantal pensioengerechtigden | 2.273        | 2.247        |
| <b>Totaal</b>               | <b>5.133</b> | <b>5.186</b> |

|                               |       |       |
|-------------------------------|-------|-------|
| <b>Premies en uitkeringen</b> |       |       |
| Premies vóór premiekorting    | 164,5 | 156,6 |
| Premiekorting                 | –     | –     |
| Premies na premiekorting      | 164,5 | 156,6 |
| Pensioenuitkeringen           | 184,3 | 178,6 |

|                                    |         |         |
|------------------------------------|---------|---------|
| <b>Vermogen</b>                    |         |         |
| Stichtingskapitaal en reserves     | 1.476,1 | 1.124,4 |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 5.520,3 | 5.083,9 |
| Dekkingsgraad                      | 126,7%  | 122,1%  |

|                                                 |      |      |
|-------------------------------------------------|------|------|
| <b>Indexering pensioenen en pensioenrechten</b> | 1,7% | 1,4% |
|-------------------------------------------------|------|------|

|                      |                |                |
|----------------------|----------------|----------------|
| <b>Beleggingen</b>   |                |                |
| Vastgoed             | 893,3          | 814,3          |
| Aandelen             | 2.220,9        | 2.026,5        |
| Vastrentende waarden | 3.667,4        | 3.502,9        |
| Overig               | 215,7          | – 136,2        |
| <b>Totaal</b>        | <b>6.997,3</b> | <b>6.207,5</b> |

|                                    |       |      |
|------------------------------------|-------|------|
| Totaalrendement                    | 12,9% | 3,6% |
| Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement | 5,1%  | 3,0% |
| Tienjaarsgemiddeld totaalrendement | 7,0%  | 5,9% |

# GEBEURTENISSEN 2012

## BELANGRIJKSTE GEBEURTENISSEN IN HET VERSLAGJAAR

Het pensioenfonds behaalde over 2012 een goed beleggingsresultaat. Het totaalrendement op de beleggingen bedroeg 12,9%. Hierdoor steeg het vermogen in 2012 naar 7 miljard euro.

Het goede beleggingsresultaat droeg ook bij aan de verdere versterking van de financiële positie van het fonds. Per ultimo 2012 was de dekkingsgraad 126,7%.

De dekkingsgraad steeg niet alleen door het behaalde rendement, ook het besluit van DNB om vanaf 1 oktober 2012 de Ultimate Forward Rate, een nieuwe rentemethodiek voor de berekening van de verplichtingen, te hanteren had een positief effect.

De ingegane pensioenen en opgebouwde pensioenaanspraken zijn per 2013, conform de pensioenregeling, verhoogd met 1,7% (loonindex).

Het bestuur heeft in 2012 veel aandacht besteed aan de onrust op de financiële markten en de gevolgen daarvan voor pensioenfondsen. Met name de ontwikkelingen rond de euro vroegen veel aandacht en gaven aanleiding tot zorg. Grote onzekerheid rond een munt heeft immers grote invloed op de reële economie en daarmee voor de vermogenspositie van het fonds. De euro is ook een belangrijke factor bij de ontwikkeling van de rente.

In het kader van jaarlijkse beleggingsplan heeft het bestuur binnen de strategische beleggingsmix de allocaties aangepast. Deze aanpassingen werden mede ingegeven door de onzekerheid rond de euro, maar met handhaving van de doelstelling om in relatief solide eurolanden te beleggen. Tegelijkertijd is de allocatie naar schuldpapier uit opkomende landen iets verhoogd. Vanuit zorg over een (op de middellange termijn) oplopende inflatie en daarmee ook oplopende (nominale) rente heeft het bestuur ook besloten tot een verschuiving binnen de portefeuille vastrentende waarden van de langlopende matchingportefeuille naar de rendementsportefeuille. Deze verschuiving ging met name ten laste van de langlopende nominale staatsobligaties. Eind 2012 is besloten tot een nieuwe diversificatie van de aandelenportefeuille, deels ingegeven door kansen in ontwikkelende landen en deels defensief van aard.

Vanaf 1 april 2012 is de ingangsdatum van de AOW verschoven van de eerste dag van de maand waarin een deelnemer 65 wordt naar de dag van de 65e verjaardag. Vanaf 2013 vindt verdere verschuiving van de AOW-ingangsdatum plaats. Het bestuur heeft besloten te voorzien in een compensatie van het AOW-hiaat dat ontstaat door de verschuiving van de AOW-ingangsdatum. De compensatie betreft vooralsnog de diensttijd tot uiterlijk 1 januari 2013. Voor 2013 en volgende jaren gaat het bestuur er van uit dat de arbeidsvoorwaardelijke partijen nog nadere afspraken zullen maken. De compensatie wordt gefinancierd uit een extra reserve die in het verleden mede met het oog op mogelijke ingrepen in de AOW is gevormd.

In het kader van risicomanagement heeft het bestuur in 2012 onderzoek gedaan naar het kredietrisico van tegenpartijen en de spelregels die gehanteerd worden bij het aangaan van relaties met zakenbanken. Vastgesteld is dat de uitvoeringsorganisatie op zorgvuldige wijze invulling geeft aan het mandaat.

Het bestuur hecht grote waarde aan goede informatievoorziening aan deelnemers en pensioengerechtigden. Om een beter beeld te krijgen van de waardering en de effectiviteit van de communicatie liet het bestuur in najaar 2012 een extern bureau een nulmeting uitvoeren. Uit dit onderzoek bleek dat zowel deelnemers als pensioengerechtigden de communicatie hoog waarderen, met 8,2 respectievelijk 8,6. Verder bleek dat bijna 90% van de ondervraagde open staat voor pensioeninformatie. Verbeterpunten liggen in het bevorderen van het gebruik van de website en pensioenplanner en in informatie over de gevolgen van gebeurtenissen in de privésituatie op het pensioen.

Het bestuur heeft ook het afgelopen jaar aandacht besteed aan het eigen functioneren. In maart 2012 heeft een bestuursevaluatie plaatsgevonden en is een profielschets voor het bestuur opgesteld. Deze profielschets zal worden gehanteerd bij nieuwe benoemingen.

## **ONTWIKKELINGEN NA AFSLUITEN VERSLAGJAAR**

Het bestuur blijft ook in de eerste maanden alert op de situatie op de financiële markten. Wereldwijd is zorg over Japan. Japan heeft veel schulden en verkeert al jaren in een situatie waarin de economische groei achterblijft. De problematiek rond de redding van Cyprus leidde aanvankelijk tot koersdalingen, maar de gevolgen bleken kortstondig. De situatie van verschillende zuidelijke eurolanden en de invloed daarvan op de markten blijft een punt van zorg.

In 2012 is onderzoek gestart naar de effectiviteit en efficiëntie van de afdekkingsstrategieën van het pensioenfonds, waarbij ook mogelijke beleidsalternatieven worden verkend. Begin 2013 heeft een eerste rapportage plaatsgevonden. De planning is er op gericht om in 2013 de bevindingen te implementeren.

Het pensioenfonds is betrokken bij een tweetal themaonderzoeken van DNB. Het eerste betreft een vervolg op een sectorbreed onderzoek naar de beheersing van het tegenpartijrisico van medio 2012. DNB heeft vastgesteld dat het fonds weliswaar een gering tegenpartijrisico loopt, maar dat het wenselijk is dat het beleid explicieter wordt vastgelegd. Het fonds zal voor 1 juni een beleidsdocument ter zake opstellen. Het andere onderzoek betreft de uitbesteding van het vermogensbeheer. DNB heeft alle grote(re) fondsen gevraagd een self assessment van de eigen uitbesteding uit te voeren en voor eind 2013 over de uitkomsten en eventuele maatregelen te rapporteren. De planning is er op gericht om het self assessment in september uit te voeren. Overigens had het bestuur in december 2012, in samenspraak met de besturen van de andere KLM-fondsen, zelf al besloten tot een externe beoordeling van het uitbestedingscontract.

---

In het eerste kwartaal deed de visitatiecommissie onderzoek bij het fonds. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn opgenomen in het voorliggende verslag.

Op 11 april sloten landelijke sociale partners een sociaal akkoord. Dit akkoord bevat ook een paragraaf over de aanvullende pensioenen. In deze paragraaf staan afspraken over het nieuwe pensioencontract, het FTK en het invaren van oude rechten. Ook wordt voorgesteld om het Witteveenkader minder vergaand dan het Kabinet wilde aan te passen. Met name het verlaagde opbouwpercentage en zogenoemde fiscale aftopping op 100.000 euro zijn voor de deelnemers van het fonds ingrijpende maatregelen. Het akkoord zal zeker betrokken worden in het door KLM en de werknemers voorgenomen arbeidsvoorwaardelijk overleg in 2013.

In mei heeft de plenaire behandeling in de Tweede Kamer van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen plaatsgevonden. Naar verwachting zal de wet per 1 juli 2013 in werking treden, met een implementatietermijn van één jaar. Het bestuur zal in de tweede helft van dit jaar bespreken tot welke wijzigingen in de governance de wet aanleiding geeft.

# 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 zorgvuldig 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 fonds 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, invaliditeitspensioen en een compensatie in verband met het AOW-hiaat.

### Pensioenrichtdatum

De pensioenrichtdatum voor het ouderdomspensioen is 56 jaar. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen het tijdstip kiezen waarop zij met pensioen gaan en wel op zijn vroegst met 50 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 uiterste 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). Het bestuur neemt hierover jaarlijks een beslissing op basis van de financiële middelen van het fonds. Toekomstige verhogingen van de pensioenen betaalt het pensioenfonds uit beleggingsrendement. Een verhoging in een bepaald jaar en de verwachting voor de komende jaren geven geen 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%.

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.

## ORGANISATIE

### 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 communicatiecommissie, een commissie pensioen

en algemeen bestuurlijke zaken, een commissie risico & control en een beleggingsadviescommissie (met de twee andere KLM-fondsen). De bevoegdheden van de commissies zijn geregeld in terms of reference. Voor specifieke onderwerpen worden ad-hoc commissies 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 beleidskeuzes. 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. De deelnemersraad heeft 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 Nederland B.V. als certificerend actuaris aangesteld. Het bestuur heeft het hoofd actuariaat 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 B.V. Het fonds is voor eenderde 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 titulair secretaris.

# PERSONALIA

STAND PER 31 MEI 2013

---

## 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

mr. P.J.M. Jansen, 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, P.P. Griffioen, mr. P.J.M. Jansen, 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

dr. D. Brounen, dr. C.L. Dert, mw. dr. M.W. Donders, vacature

### Vertegenwoordigers van het bestuur

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

---

## Communicatiecommissie

### Voorzitter

L. van Munster

### Leden

J.P. van Breukelen, mr. P.J.M. Jansen, J.C. Tettero

---

---

### **Commissie pensioen en algemeen bestuurlijke zaken**

#### Leden

J.P. van Breukelen, P.P. Griffioen, mr. P.J.M. Jansen, 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, P.P. Griffioen, mr. P.J.M. Jansen, 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), ing. J.N.M. Bank

---

### **Verantwoordingsorgaan**

#### Leden benoemd door de werknemers

P.A.A. Spanjaart, J. Willemsen

#### Leden benoemd door KLM

drs. S.A. Zaat RC, drs. G. Woelders (voorzitter)

#### 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 (Nederland) B.V.

---

### **Uitvoeringsorganisatie**

Blue Sky Group B.V.

# BESTUURS VERSLAG



An aerial photograph showing a vast landscape partially obscured by large, fluffy white clouds. Below the clouds, a body of water is visible, surrounded by green fields and some distant landmasses. The sky is a pale blue, and the overall scene conveys a sense of openness and tranquility.

In 2012 besteedde het bestuur veel aandacht aan de **onrust op de financiële markten**, ontwikkelingen rond de euro en de verhoging van de AOW-leeftijd.

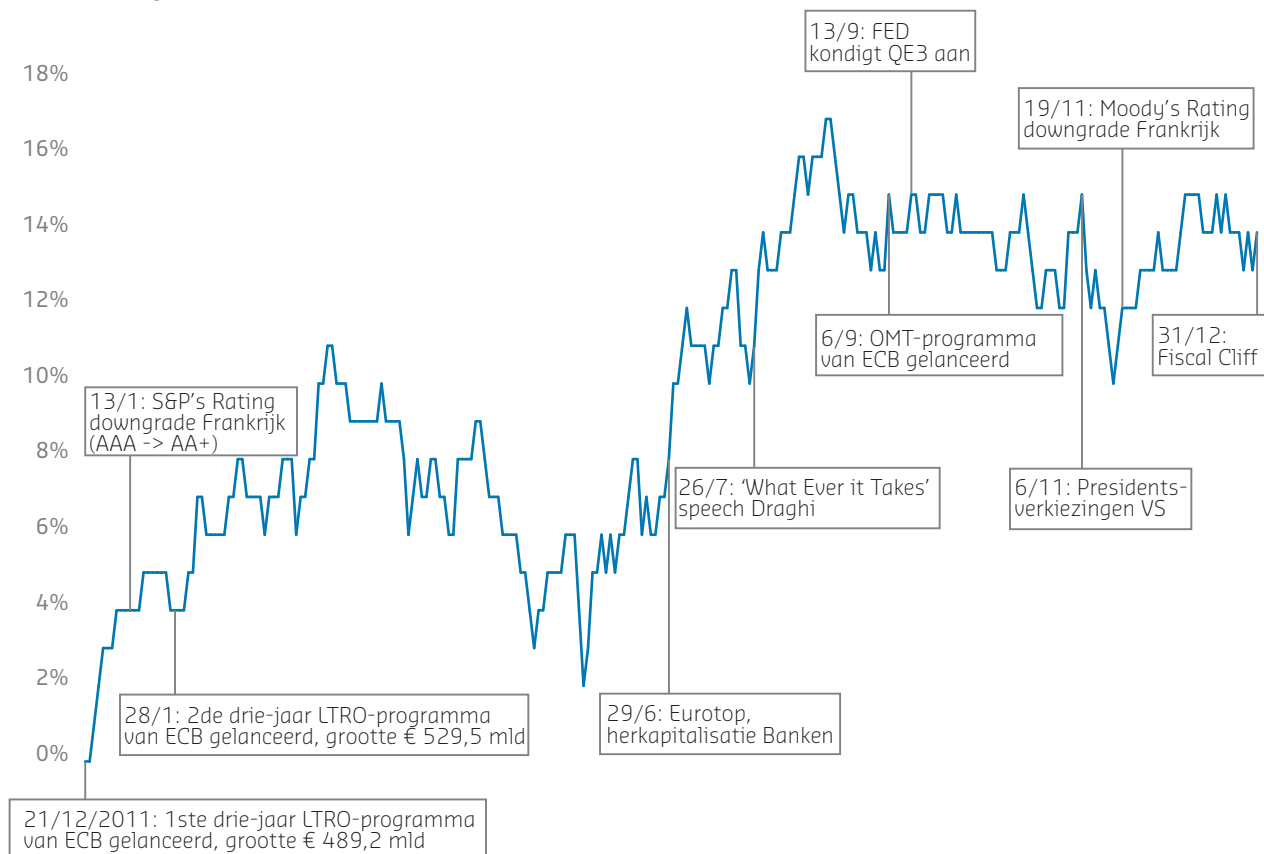
# BESTUURSVERSLAG

## EXTERNE ONTWIKKELINGEN

### Financiële markten

Het jaar 2012 was weer een bewogen jaar, waarbij de koersen voornamelijk werden gedreven door politiek en monetair beleid. Binnen de eurozone ging de eurocrisis onverminderd door en stonden beleidsmakers voor belangrijke beslissingen. In de Verenigde Staten waren de grote meningsverschillen tussen de Democraten en Republikeinen over het economische beleid en de hoge staatsschuld van grote invloed op markten. Wat de opkomende markten betreft, speelden vooral de potentiële inflatie en het hierop inspelende overheidsbeleid een rol.

### MSCI performance 2012



### Verslechterende economische vooruitzichten

De ontwikkelde economieën begonnen het jaar met verslechterende economische vooruitzichten. Vooral in Europa hield de eurocrisis onverminderd aan. Daarnaast kwam de Chinese overheid met extra beleid om inflatie af te remmen, dit drukte op de Chinese groeivooruitzichten. Hoewel de markten de eerste maanden van 2012 het positief momentum wisten vast te houden uit 2011, veroorzaakt door een ECB-maatregel om banken van extra liquiditeiten te voorzien, achterhaalde de economische realiteit de koersen in maart.

### Monetair beleid

Ondanks magere economische vooruitzichten draaide in juni het slechte sentiment op de wereldwijde financiële markten. Door de expliciete bevestiging van de centrale banken van Europa en de Verenigde Staten om een onvoorwaardelijke monetaire verruiming ter bestrijding van de economische malaise te geven, verdween de stress uit de markt. Daarnaast zorgde het uitstel van het vervallen van fiscale stimuleringsmaatregelen in de Verenigde Staten, de zogenoemde 'fiscal cliff', voor een verdere afname van onzekerheid. Koersen van aandelen en vastgoed begonnen weer een stijgend verloop te vertonen.

### Gevolgen voor beleggingen

Ondanks de angst van beleggers in 2012 is het jaar afgesloten met beter dan gemiddelde beleggingsrendementen. Aandelenmarkten hadden bijvoorbeeld in 2012 een gemiddeld rendement van 14%. Hiervoor zijn verschillende verklaringen. Eén van de belangrijkste hiervan is dat de centrale banken hebben aangegeven onvoorwaardelijk de financiële markten te ondersteunen met monetaire verruiming. Deze actie heeft het 'staartrisiko' verminderd en heeft het angstniveau bij beleggers aanzienlijk verlaagd. Hiernaast was de waardering van aandelen nog steeds zeer aantrekkelijk, waaronder de Europese aandelen. Bedrijven hadden in de crisis van 2008 reeds hun balansen op orde gemaakt en beschikten vanwege de lage rente over zeer goedkope financieringsmogelijkheden. Verder kan 2012 beschouwd worden als het jaar waarin aandelen terugveerden van het slechte beursjaar 2011. De lage rente op vooral Duitse en Amerikaanse overheidsobligaties dwong veel institutionele beleggers om naar alternatieven te zoeken, de zogenaamde 'risky assets'. Hieronder vallen aandelen, die een aantrekkelijk alternatief vormen, gegeven de huidige waardering en het dividendrendement. Hiernaast waren bedrijfsobligaties een gewilde belegging, met name het risicovollere segment, de high yield obligaties. Een ander alternatief in 2012 was de emerging market debt, een asset class die het uitstekend heeft gedaan. De best presterende asset class was 'wereldwijd vastgoed'. Vastgoed biedt in onzekere tijden een solide inkomstenstroom en waarschijnlijk was de waarderingsaanpassing van vastgoed vanaf 2008 te ver naar beneden doorgeschoten.

De euro-dollarkoers bleef door de onzekerheid rondom de overheidsfinanciën in de Verenigde Staten en de eurozone hangen tussen de 1,20 en 1,35. De tienjaarsrentes van Duitsland en de Verenigde Staten daalden tot historische dieptepunten.

Het jaar 2012 stond ook in het teken van de invoering van de Ultimate Forward Rate (UFR) door de Nederlandse toezichthouder DNB. Het invoeren van deze nieuwe rekenrentemethodiek leidde ertoe dat de rentes voor lange looptijden relatief zijn gestegen.

## Pensioenen

### De AOW en het Regeerakkoord Rutte II

In 2012 zijn de lang verwachte verhogingen van de AOW-leeftijd in gang gezet. Zo is per 1 april 2012 de ingangsdatum van de AOW verschoven van de eerste dag van de maand waarin men 65 jaar wordt naar de dag waarop men 65 jaar wordt. Vervolgens is in juli 2012 besloten de AOW-leeftijd vanaf 1 januari 2013 stapsgewijs verder te verhogen. Per 1 januari 2019 zal de AOW-leeftijd uitkomen op 66 jaar en per 1 januari 2023 op 67 jaar. Vanaf 2024 wordt de AOW-gerechtigde leeftijd gekoppeld aan de toename van de levensverwachting. Het oorspronkelijke idee om de ingangsdatum van de AOW in de toekomst te flexibiliseren is in de wetgeving niet overgenomen. Voor werknemers die op 1 januari 2013 al voor hun 65e met pensioen of met VUT waren, wordt voorzien in een (beperkte) overgangsmaatregel ter overbrugging van het AOW-hiaat dat voor hen onvermijdelijk zal ontstaan. Inmiddels is een amendement ingediend op de Pensioenwet dat het mogelijk moet maken dat deelnemers met een al ingegaan pensioen opnieuw een keuze kunnen maken voor een hoog-laagconstructie om het AOW-hiaat te compenseren. Ook is in wetgeving vastgelegd dat de pensioenrichtleeftijd (voor de aanvullende pensioenen) per 1 januari 2014 wordt verhoogd naar 67 jaar (met een koppeling vanaf 1 januari 2015 aan de toename van de levensverwachting). Daarbij wordt het maximale opbouwpercentage verlaagd met 0,1%.

In het kader van het nieuwe kabinet Rutte II zijn eind oktober 2012 verdergaande wijzigingen met betrekking tot de AOW- en pensioenrichtleeftijd aangekondigd. Dit betreft een versnelling van de stapsgewijze verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd (al in 2018 naar 66 jaar en in 2021 naar 67 jaar). Verder is in het regeerakkoord aangekondigd dat per 1 januari 2015 het – fiscaal begunstigde – maximale opbouwpercentage voor een middelloonregeling 1,75% zal gaan bedragen en het pensioengevend salaris gemaximeerd wordt op 100.000 euro. Het opbouwpercentage is hierbij gebaseerd op een norm van 70 procent van het gemiddelde verdiende pensioengevend salaris bij 40 dienstjaren.

### Financieel toetsingskader

Het financieel toetsingskader (FTK) is het stelsel van financiële normen voor pensioenfondsen dat in de Pensioenwet is vastgelegd en moet waarborgen dat pensioenfondsen het afgesproken pensioen aan alle generaties daadwerkelijk kunnen uitkeren.

In mei 2012 heeft het kabinet Rutte I een hoofdlijnennotitie naar de Tweede Kamer gestuurd met nieuwe regels die beogen de aanvullende pensioenen transparanter te maken en beter bestand tegen financiële schokken. De hoofdlijnennotitie bevat een voorstel voor één integraal FTK waarin ruimte is voor twee soorten pensioencontracten: het (bestaande) nominale contract en het (nieuwe) reële contract.

In het nominale contract worden de nominale aanspraken en rechten voorwaardelijk geïndexeerd, afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. In het nieuwe FTK wordt daar een 5% absoluut verhoogde zekerheidsbuffer aan toegevoegd om de nominale aanspraken, inclusief de in het verleden toegekende indexatie, te beschermen.

De dekkingsgraad die benodigd is voor volledige indexatie bedraagt 125% tot 130%. Binnen het nominale contract kunnen pensioenaanspraken en -rechten alleen in het uiterste geval worden gekort.

In het reële contract worden aanspraken in beginsel jaarlijks automatisch geïndexeerd. Bij financiële tegenvallers worden alle reële pensioenaanspraken en -uitkeringen structureel verlaagd. Is de korting groter dan de beoogde jaarlijkse indexatie, dan kunnen de pensioenaanspraken en -rechten ook nominaal dalen. Is er sprake van financiële meevallers dan worden deze ook verwerkt in de pensioenaanspraken en -uitkeringen (voor zover daar fiscale ruimte voor is). In beide gevallen wordt de aanpassing van de pensioenaanspraken en -rechten binnen een periode van maximaal tien jaar doorgevoerd. Na toepassing van het aanpassingsmechanisme komt de dekkingsgraad altijd weer uit op 100% reël.

Belangrijk aandachtspunt bij de eventuele keuze van sociale partners voor het reële pensioencontract is het zogenoemde 'collectieve invaren'. Dit betekent dat in het verleden opgebouwde nominale aanspraken en rechten door middel van een collectieve waardeoverdracht worden ingebracht in het nieuwe reële contract. Voor de keuze om collectief te kunnen invaren, moet de Pensioenwet mogelijk worden gewijzigd.

Op 21 november 2012 heeft het kabinet Rutte II aan de Tweede Kamer bericht dat de uitwerking van de nieuwe wetgeving meer tijd kost dan verwacht en dat invoering van het reële contract wordt uitgesteld naar 1 januari 2015.

## Governance

### Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Op 28 mei 2013 heeft de Tweede Kamer een voorstel in voor de Wet versterking bestuur pensioenfondsen aangenomen. Streven van de regering is om de wet per 1 juli 2013 in werking te laten treden. Pensioenfondsen hebben vervolgens tot 1 juli 2014 de tijd om de wetgeving te implementeren.

De regering wil met het wetsvoorstel de kwaliteit van de besturing van pensioenfondsen verbeteren. Daarnaast zijn adequate vertegenwoordiging van belanghebbenden en stroomlijning van de organisatiedoelstellingen van de wetgever. Ten slotte zijn in het wetsvoorstel enkele maatschappelijke thema's opgenomen.

Verbetering van de kwaliteit van de besturing pakt de regering langs twee lijnen aan. Enerzijds zet de regering in op deskundigheid, daarnaast wordt het interne toezicht versterkt. Om de deskundigheid te verbeteren wordt voor bestuurders het geschiktheid-vereiste ingevoerd. Geschiktheid betreft niet alleen kennis, maar ook competenties en professioneel gedrag. Verder krijgen besturen de bevoegdheid bestuursleden te weigeren. De verbetering van de deskundigheid wordt verder gefaciliteerd door de introductie van nieuwe bestuursmodellen. Zo kan een paritair bestuur, dat bestaat uit vertegenwoordigers van werknemers, pensioengerechtigden en werkgever(s), worden uitgebreid met maximaal twee externe deskundigen. Daarnaast

is er de mogelijkheid van een bestuur door deskundige beroepsbestuurders ('extern model'). Een derde optie is het gemengde model – ook wel one tier board genoemd – met uitvoerende en niet-uitvoerende (toezichthoudende) bestuursleden.

In het kader van de stroomlijning van de organisatie van pensioenfondsen worden de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan opgeheven. Daarvoor in de plaats komt een verantwoordingsorgaan met een uitbreiding van advies- en beroepsrechten. De belangrijkste adviesrechten betreffen i) het sluiten, wijzigen en beeindigen van een uitvoeringsovereenkomst en op ii) overdracht of overname van verplichtingen. Bij een extern bestuur wordt een belanghebbendenorgaan ingericht.

### **Initiatiefwet Koşer Kaya/Blok**

Per 1 januari 2013 is de initiatiefwet over medezeggenschap van pensioengerechtigden van de Tweede Kamerleden Koşer Kaya (D66) en Blok (VVD) in werking getreden. Deze initiatiefwet regelt feitelijk de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden in besturen van alle pensioenfondsen. Omdat ook deze wet voorziet in een invoerings-termijn van een jaar, zal de wet naar verwachting 'ingehaald' worden door de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

### **Maximering van functies**

Vanaf 1 januari 2013 geldt ook de Wet bestuur en toezicht. Deze wet, die zich primair op ondernemingsbestuur richt, regelt onder meer een maximering van het aantal toezichtfuncties bij grote rechtspersonen. 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 toezicht-houders rekening zou moeten worden gehouden met de wettelijke maximering. Het interne toezicht in de pensioensector heeft echter een ander karakter en andere verantwoordelijkheden dan bij ondernemingen en de strikte maximering lijkt haaks te staan op de inzet van de regering om het toezicht bij pensioenfondsen juist te intensiveren. De pensioensector heeft daarom aangedrongen op een specifieke regeling voor pensioenfondsen. In de nota van wijziging op de Wet versterking bestuur pensioen-fondsen van 21 december 2012 is de grondslag gelegd voor een eigen regeling voor pensioenfondsen. Deze regeling heeft betrekking op zowel bestuurlijke functies als toezichtfuncties en houdt rekening met de specifieke omstandigheden bij pensioen-fondsen.

### **Toezicht**

De Nederlandsche Bank voerde in 2012 een groot aantal themaonderzoeken uit. Er werd onder andere onderzoek gedaan naar gedrag en cultuur bij besturen van financiële instellingen, tegenpartijrisico's, risico's van uitbesteding en de kwaliteit van pensioen-administraties ('Quinto-P'). Ook vond vervolgonderzoek plaats naar beleggingsbeleid. Verder zag DNB toe op tijdige indiening van de financiële crisisplannen en werden deze plannen beoordeeld. Eind 2012 voerde DNB samen met de AFM een nulmeting uit van de mate van voorbereiding van pensioenfondsen op het nieuwe pensioencontract. In het kader van de bevordering van de kwaliteit van besturen en toezicht trad op 1 juli 2012 de Beleidsregel geschiktheid 2012 in werking. Op grond van deze beleidsregel worden

nieuwe bestuurders niet alleen op deskundigheid getoetst, maar ook op competenties en professioneel gedrag ('gebleken geschiktheid'). DNB zette zijn beleid voort om voorgedragen bestuursleden uit te nodigen voor een individueel gesprek. Ook ging DNB in gesprek met enkele kandidaatstellende organisaties van sociale partners over hun rol in de werving en selectie.

DNB introduceerde in april 2012 haar vernieuwde toezichtaanpak FOCUS!, die uitgaat van risicogeoriënteerd toezicht. Doelstelling van FOCUS! is om de beschikbare capaciteit zo efficiënt en effectief mogelijk in te zetten. Onderdeel van deze nieuwe aanpak is een classificatie van pensioenfondsen, rekening houdend met omvang en risico's. Voor pensioenfondsen die niet in de hoogste classificatie zitten, heeft dit tot gevolg dat de directe toezichtcontacten minder zijn geworden. Zo is bijvoorbeeld het periodieke overleg tussen toezichthouder en bestuur vervallen en vinden directe onderzoeken in mindere mate plaats. Wel worden deze fondsen betrokken bij de bredere thema-onderzoeken.

## **ALGEMEEN BESTUURLIJKE ZAKEN**

### **Samenstelling van het bestuur**

De samenstelling van het bestuur is gewijzigd. Met ingang van 1 juni is de heer mr P.J.M. Jansen als bestuurslid namens de werkgever benoemd. Hij volgt per deze datum de heer A.W. Gerritsma op. Het bestuur bedankt de heer Gerritsma voor zijn jarenlange bijdrage aan het bestuur.

### **Bestuursactiviteiten**

De financiële markten bleven ook in 2012 een belangrijk onderwerp op de bestuurlijke agenda. Met rapportages in bestuursvergaderingen en tussentijdse analyses volgde het bestuur de gebeurtenissen en de mogelijke gevolgen daarvan voor het pensioenfonds. De ontwikkelingen vormden overigens geen aanleiding tot wijziging van het beleid. Wel werd een evaluatie van het afdeckingsbeleid gestart. De discussie hierover wordt in 2013 voortgezet.

Het bestuur heeft een financieel crisisplan opgesteld, waarin de procedure geschetst wordt wanneer er sprake is van een financiële crisis en welke maatregelen het bestuur in dit geval treft en communiceert.

Op het terrein van de beleggingen besloot het bestuur tot een aanpassing van de portefeuille vastrentende waarden. De aanpassing betreft een verlaging van de matching portefeuille ten gunste van de rendementsportefeuille. Eind 2012 werd naar aanleiding van een grondige diversificatiestudie besloten tot een optimalisatie van de aandelenportefeuille. De implementatie hiervan vindt in 2013 plaats. Eind 2012 besloot het bestuur ook om voor de bepaling van de verplichtingen over de gaan op de nieuwe Prognosetafel AG 2012-2062.

Na grondige voorbereiding in de commissie pensioen en algemeen bestuurlijke zaken, besloot het bestuur in oktober om tot compensatie van het AOW-hiaat over te gaan. Dit hiaat ontstaat door de verschuiving van de AOW-leeftijd. In verband hiermee heeft het bestuur een besluit genomen over de wijze waarop omgegaan wordt met de extra reserve van de voorziening pensioenverplichtingen die voor de reparatie van de AOW ingezet kan worden.

Op verzoek van een dochteronderneming uit de KLM-groep verkende het bestuur de mogelijkheid van uitvoering van de pensioenregeling van die onderneming door het fonds. Het bestuur oordeelde dat de uitvoering zoals voorgesteld niet in het belang van de deelnemers en pensioengerechtigden zou zijn.

Wat de gevolgen van het regeerakkoord betreft, heeft het bestuur vastgesteld dat de consequenties hiervan in eerste instantie in het arbeidsvoorwaardelijk overleg thuis horen. Het bestuur zal het arbeidsvoorwaardelijk overleg op dit punt nauwlettend volgen.

Op verzoek van DNB heeft het bestuur een beperkte statutenwijziging gedaan om beter aan te sluiten bij de letterlijke tekst van de Pensioenwet.

Verder heeft het bestuur in het verslagjaar verschillende reguliere onderwerpen behandeld, zoals het beleggingsplan, de continuïteitsanalyse 2012, het jaarverslag over 2011 en het communicatiebeleidskader met het daarbij behorende jaarplan. Daarnaast werden de fondsdocumenten geactualiseerd en enkele reglementswijzigingen vastgesteld.

Het bestuur vergaderde in 2012 vijf keer in een reguliere vergadering en heeft een extra vergadering belegd om in te spelen op een actualiteit. Als voorbereiding op bestuursvergaderingen waren er bijeenkomsten van de verschillende bestuurscommissies en werkgroepen plaats. Verder vond in maart een bestuursevaluatie 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 2012 zijn er drie bijeenkomsten geweest. Begin 2012 voerde de commissie een onderzoek uit naar de economische vooruitzichten voor de komende jaren en de daarbij behorende verschillende economische scenario's. De conclusies vormden aanleiding tot het aanpassen van de portefeuille vastrentende waarden. In het najaar is begonnen met een evaluatie van de APO (average priced put option) en de valutahedge

### **Beleggingsadviescommissie**

De beleggingsadviescommissie kwam in 2012 viermaal in vergadering bijeen en adviseerde het bestuur over verschillende onderwerpen. Hiertoe behoorden het jaarlijkse beleggingsplan, beleggen in laag-risicostategieën, de voortgang van beleggen in private equity en de evaluatie van het valutahedgebeleid. Verder volgde en analyseerde de commissie de performance.

### **Commissie pensioen en algemeen bestuurlijke zaken (PABZ)**

De commissie PABZ vergaderde viermaal. In deze vergaderingen werden de bestuursbesluiten over reglementswijzigingen voorbereid. De meest omvangrijke aanpassing van het reglement was de compensatie van het AOW-hiaat en de wijze waarop omgegaan wordt met de extra reserve die hiervoor is opgebouwd. Daarnaast besprak de commissie onderwerpen als integraal risicomanagement, bestuursevaluatie en een voorstel tot actualisering van de actuarieel bedrijfstechnische nota. De commissie beoordeelde twaalf individuele dossiers, waarvan een groot deel betrekking had op verzoeken tot waardeoverdracht van Martinair naar het pensioenfonds. Daarnaast beoordeelde de commissie een verzoek tot toepassing hardheidsclausule en zeven aanvragen voor invaliditeitspensioen.

### **Commissie risico & control**

De commissie kwam twee keer bijeen. In de vergaderingen is aan de hand van het risk sheet gesproken over de risico's voor het fonds. Verder besprak de commissie de ISAE 3402-rapportage van de uitvoeringsorganisatie en de periodieke compliancetoets. Ook is ingegaan op ontwikkelingen van wet- en regelgeving die invloed zouden kunnen hebben op de risico-omgeving van het fonds.

### **Communicatiecommissie**

De communicatiecommissie vergaderde in 2012 viermaal. De belangrijkste onderwerpen waren het communicatiebeleidskader 2012-2014, de digitalisering van de pensioencommunicatie, het beheer van de websites, een nulmeting onder deelnemers en de ontwikkeling van diverse brochures. Verder begeleidde de commissie de totstandkoming van verschillende communicatie-uitingen.

## **Governance**

### **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan kwam in het verslagjaar driemaal in een eigen vergadering bijeen. In de vergadering van mei 2012 stelde het verantwoordingsorgaan het algemeen oordeel over het gevoerde beleid in 2011 op. De tweede helft van 2012 bracht het verantwoordingsorgaan een advies uit rond het communicatiebeleidskader 2012-2014. Dit advies was positief, maar vroeg wel aandacht voor de spoedige afwikkeling van de actualisering van de brochures, de communicatie naar de doelgroep pensioengerechtigden en de toegankelijkheid van de website. Eind 2012 is het verantwoordingsorgaan door het bestuur geïnformeerd over de financiële positie en de belangrijkste beleidsontwikkelingen. Tijdens een scholingsbijeenkomst hebben adviseurs van de uitvoeringsorganisatie aan het verantwoordingsorgaan toelichting gegeven op onroerend goed, diverse onderwerpen met betrekking tot vermogensbeheer en governance. Het bestuur waardeert de bijdrage van het verantwoordingsorgaan aan een goed beheer van het pensioenfonds. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2012 en de reactie van het bestuur op dit oordeel is opgenomen in dit jaarverslag.

### Medezeggenschap

In het verslagjaar kwam de deelnemersraad vier keer samen in een autonome vergadering. Daarnaast vond tweemaal een gezamenlijke vergadering met het bestuur plaats. De deelnemersraad adviseerde het bestuur over diverse onderwerpen. Dit waren het beleggingsplan 2012-2013, het jaarverslag 2011, het aanpassen van de portefeuille vastrentende waarden, de compensatie van het AOW-hiaat en het gebruik van de extra reserve hiervoor. Daarnaast adviseerde de deelnemersraad over een beperkte statutenwijziging vanwege aanbevelingen van DNB. 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 uitleg over de positie van het pensioenfonds en de verschillende actuele beleidsonderwerpen. Tijdens een scholingsbijeenkomst hebben adviseurs van de uitvoeringsorganisatie aan de deelnemersraad toelichting gegeven op onroerend goed, diverse onderwerpen met betrekking tot vermogensbeheer en governance. Het bestuur waardeert de bijdrage van de deelnemersraad aan een goed beheer van het pensioenfonds.

### Visitatiecommissie

In het voorjaar van 2013 deed de visitatiecommissie onderzoek bij het fonds. De bevindingen van de visitatiecommissie worden in de vergadering van mei 2013 aan het bestuur teruggekoppeld. De aanbevelingen van de visitatiecommissie en een eerste reactie van het bestuur hierop zijn integraal opgenomen in dit jaarverslag.

### 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. In het voorjaar van 2012 vonden zowel de individuele als de collectieve evaluatie plaats. Besproken zijn onder andere de processen en structuren, de deskundigheid en de competenties en de rode draden uit de individuele gesprekken. Uit deze evaluatie volgden actiepunten en aandachtspunten die door het bestuur zijn opgepakt.

### 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. 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 vervolgoopleidingen 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 heeft aangegeven. Gedurende het verslagjaar namen bestuursleden deel aan verschillende studiedagen over actuele onderwerpen en themadagen van de pensioenkoepel. De leden van de commissie risico & control volgden een leergang over integraal risicomanagement. De meeste bestuursleden bezochten het client seminar en verdiepingsbijeenkomst van de uitvoeringsorganisatie. In het client seminar konden bestuursleden diverse sprekers horen met een visie op regelgeving, zelfregulering en goed besturen. De verdiepingsbijeenkomsten gingen in op beleggen in vastgoed, tactisch beleggingsbeleid en het nieuwe pensioencontract. Bestuursleden namen deel aan het jaarlijkse congres van de Pensioenfederatie en aan activiteiten van DNB.

### **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 2012 voerde DNB wijzigingen door in de toezichtorganisatie vanwege het risico-georiënteerde toezicht. Mede hierdoor verviel voor het pensioenfonds het jaarlijkse overleg met de eigen toezichthouder. In het verslagjaar beperkten de toezichtcontacten zich tot schriftelijke communicatie naar aanleiding van de periodieke toetsing van statuten en reglementen en tot het verstrekken van informatie voor enkele lopende themaonderzoeken.

### **Integraal risicomanagement en interne beheersing**

Het bestuur heeft een beleidsdocument opgesteld over de risicostrategie, de inrichting van het risicomanagement en de risk management cyclus. 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 diversificatie van de verschillende portefeuilles en de average priced put opties die in jaarlagen zijn afgesloten en die een gedeeltelijke bescherming bieden tegen daling van aandelenkoersen. Daarnaast kent het fonds een zeer solide financiering.

In 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 rentemismatchrisico, het marktrisico, het verzekeringstechnische risico en het omgevingsrisico. Ten aanzien van genoemde risico's concludeert het bestuur dat er voldoende beheersingsmaatregelen zijn genomen. Het risk sheet wordt tweemaal per jaar besproken op de gevolgen van actuele gebeurtenissen. Voor de uitwerking van de risico's wordt verwezen naar het hoofdstuk risicomanagement.

Als onderdeel van het integraal risicomanagement wordt eveneens gekeken naar de interne beheersing. De interne beheersing van het fonds, inclusief de beheersing van de uitbestede activiteiten, wordt beoordeeld door de commissie risico & control.

Aan de hand van de ISAE 3402-rapportage houdt het bestuur beter toezicht op de beheersing van de uitbestede activiteiten. De rapportage over 2012 gaf geen aanleiding tot opmerkingen. Daarnaast geeft de directie van de uitvoeringsorganisatie een expliciete verklaring ('in control statement') af over de effectiviteit van de beheersmaatregelen, de mate van zekerheid van de nakoming van de afspraken met het pensioenfonds en de uitkomst van uitvoeringsprocessen.

### **Integriteit**

Vanwege het vigerende beleid is de in 2010 bevroren relatie met één zakelijke relatie niet veranderd qua status. Begin 2013 is de reguliere rapportage over de uitvoering van het integriteitbeleid in 2012 besproken.

### **Compliancetoets**

De commissie risico & control heeft in het derde kwartaal van 2012 kennis genomen van de periodieke compliancetoets per eind 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 externe voorzitter, de heer E.H. Kok. In 2012 deden zich geen situaties voor die aanleiding gaven tot een melding aan de compliance officer. In december 2012 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. In 2012 is een beleidskader voor de

periode 2012-2014 vastgesteld. In dit meerjarenplan wordt ingezet op toegankelijkheid, verdere digitalisering van de informatievoorziening en op persoonlijk contact. Het fonds wil in zijn communicatie op een zakelijke en functionele wijze een realistisch beeld geven van de persoonlijke pensioensituatie alsmede van de financiële positie van het fonds en eventuele risico's voor de belanghebbenden. Het meerjarenplan voorziet ook in periodieke meting van de effectiviteit van de communicatie.

#### **Financiële positie en beleid**

Op de website gaf het pensioenfonds in 2012 maandelijks een update van de dekkingsgraad van het fonds. Na afloop van ieder kwartaal publiceerde het fonds een kwartaalbericht met kengetallen en gevoerd beleid. Verder besteedde magazine Focus aandacht aan externe ontwikkelingen en het beleid van het fonds. Begin 2013 publiceerde het fonds de verleende indexatie. Verder werd eind 2012 een AOW-dossier geplaatst om deelnemers te informeren over de wijzigingen in de AOW en de maatregelen van het pensioenfonds.

#### **Publicaties**

In 2012 verscheen het magazine Focus driemaal. In het kader van de op life event ingerichte brochurelijn verschenen enkele nieuwe brochures.

#### **Bijeenkomsten**

In 2012 organiseerde het pensioenfonds twee 'Pensioen In Zichtbijeenkomsten'. 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. Na het uitkomen van het jaarlijkse uniform pensioenoverzicht (UPO) voor deelnemers verzorgde het fonds gedurende twee weken een informatiestand op het bemanningencentrum. Deelnemers konden daar inlopen voor meer informatie over hun pensioenaanspraken. Het pensioenfonds levert ook een bijdrage aan het introductieprogramma van nieuwe vliegers. In ongeveer vijftien minuten worden de hoofdlijnen van de pensioenregeling toegelicht en krijgen deelnemers antwoord op eventuele vragen. Omdat er slechts beperkte nieuwe instroom was, hebben deze bijeenkomsten in 2012 niet plaatsgevonden.

#### **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 2012 zijn twaalf klachten of verzoekschriften ingediend (zes in 2011), waarvan vier klachten vanwege het verzoek tot waardoverdracht van de Martinair-pensioenregeling naar het pensioenfonds. Van de twaalf klachten zijn er elf ongegrond (drie in 2011) bevonden. Ultimo 2012 was een klacht nog niet afgehandeld. De klachten waren zeer verschillend van aard. Daarnaast is een in 2010 gestarte gerechtelijke procedure tegen het pensioenfonds in 2012 afgerond.

### **Uitvoering**

Het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie hebben de afspraken rond de uitvoering vastgelegd in twee dienstverleningsovereenkomsten: een overeenkomst voor fiduciair vermogensbeheer en een overeenkomst voor pensioenuitvoering en bestuurs-ondersteuning. 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. Deze 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 2012 deel aan de CEM-benchmark voor pensioenuitvoering en voor vermogensbeheer. Dit is een systematiek voor vergelijking van de service en kosten van pensioenfonds. 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 deze het beste vergelijkbaar zijn met de andere participerende pensioenfonds. De uitkomsten van het onderzoek zijn in december 2012 gerapporteerd aan het bestuur en hebben in het bestuur niet tot nadere vragen geleid.

Bij de eerste evaluatie van de nieuwe overeenkomsten en service level agreements eind 2012 heeft het bestuur met de directie van de uitvoeringsorganisatie afgesproken om de dienstverleningsovereenkomst en het (nieuwe) service level agreement voor fiduciair vermogensbeheer te laten toetsen door een externe partij op actualiteit, marktconformiteit en toekomstbestendigheid. Deze toetsing vond in het eerste kwartaal van 2013 plaats.

### **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 in stand houden van het pensioenfonds en is niet beïnvloedbaar. Voorbeelden daarvan zijn de jaarlijkse toezichthefingen en kosten van de certificerend accountant en actuaris. Bij de beoordeling van kosten is ook de schaalgrootte van het fonds van belang.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling, inclusief de aan pensioenuitvoering gerelateerde bestuurskosten, bedragen 2,3 miljoen euro. Verdeeld over het relatief beperkte aantal deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds komt dit neer op 463 euro per deelnemer.

De kosten van het vermogensbeheer zijn ca. 0,33% van het belegde vermogen per ultimo 2012. Dit betreft de kosten van de beleggingspools en de aan het vermogensbeheer gerelateerde bestuurs- en beheerskosten, exclusief de transactiekosten.

De transactiekosten bedragen 0,18% van het belegde vermogen.

### Externe relaties

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Hierin worden de belangen van pensioenfonds gezamenlijk behartigd bij de Nederlandse en Europese overheden en toezichthouders. De (titulair) directeur van het pensioenfonds is lid van het algemeen bestuur van de Pensioenfederatie. Verschillende functionarissen van de uitvoeringsorganisatie nemen namens het fonds deel aan commissies en werkgroepen van de Pensioenfederatie.

## PENSIOENREGELING EN UITVOERING

### Algemeen

In 2012 besloot het bestuur dat deelnemers, gewezen deelnemers én pensioengerechtigden, die 65 jaar worden na 1 april 2012, onder voorwaarden, recht hebben op een compensatie vanwege het AOW-hiaat dat ontstaat door de wettelijke verhoging van de AOW-ingangleeftijd. Hiervoor is een uitvoeringsbesluit vastgesteld dat als bijlage aan het pensioenreglement is toegevoegd. De regels van het uitvoeringsbesluit zijn gebaseerd op de stapsgewijze verhoging van de AOW-leeftijd zoals die in 2012 in de wet is vastgelegd (dus 66 jaar in 2019 en 67 jaar in 2023). Met de kabinetsplannen voor een versnelde verhoging van de AOW-leeftijd en een verdere verhoging van deze leeftijd door koppeling aan de levensverwachting is geen rekening gehouden.

De AOW-hiaatcompensatie wordt uitgekeerd vanaf de eerste dag van de maand waarin de 65-jarige leeftijd is bereikt tot de nieuwe AOW-ingangsdatum, maar uiterlijk tot de 67e verjaardag. De AOW-hiaatcompensatie bestaat uit twee delen:

- een compensatie over de periode van het AOW-hiaat op basis van de AOW voor ongehuwden;
- een compensatie voor het verschil in belastingheffing vóór en na de AOW-ingangsdatum.

De hoogte van beide compensaties is afhankelijk van de diensttijd bij KLM tot uiterlijk 1 januari 2013. Bij de vaststelling van de diensttijd wordt rekening gehouden met waardeoverdrachten in het verleden. In geval van een nabestaandenpensioen dat vóór 1 april 2012 is ingegaan, bestaat er ook recht op AOW-hiaatcompensatie. Deze bedraagt 70% van de AOW-hiaatcompensatie zoals hiervoor vermeld.

In verband met de wettelijke uniformering van het loonbegrip besloot het bestuur in 2012 dat de WAO/WIA-uitkering, die het pensioenfonds aan arbeidsongeschikte gepensioneerden uitkeerde, per 1 januari 2013 rechtstreeks door UWV aan betrokkenen wordt betaald.

### **Reglementswijzigingen**

Naast de reeds genoemde aanpassing in verband met de AOW-hiaatcompensatie (bijlage 15 van het pensioenreglement) bracht het pensioenfonds in 2012 enige andere wijzigingen aan in de pensioenregeling:

- Het bestuur heeft in de artikelen 3 en 14 van het pensioenreglement een tekstuele verduidelijking doorgevoerd met betrekking tot de vaststelling van de uiterste pensioendatum van ex-Martinair vliegers die voor hun indiensttreding bij KLM onder de cao van Martinair verminderde productie leverden.
- Aan het pensioenreglement is een uitvoeringsbesluit toegevoegd (bijlage 16) waarin het beleid is vastgelegd voor een medische keuring in het kader van het invaliditeitspensioen. Onder andere is vastgelegd dat deze keuring door een onafhankelijke medische keuringsinstantie in Nederland plaatsvindt en dat op verzoek van de deelnemer een reiskostenvergoeding wordt verstrekt voor het reizen binnen Nederland van en naar de keuringslocatie.
- Ingaande 1 oktober 2013 gelden er nieuwe factoren voor de afkoop en flexibilisering van pensioen. Bij flexibilisering gaat het onder andere om vervroeging en uitstel van pensioen en om wijziging van de verhouding tussen nabestaandenpensioen en ouderdomspensioen.

### **Indexering per 1 januari 2013**

Het fonds 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. Op 1 januari 2013 werden de opgebouwde aanspraken en pensioenuitkeringen aangepast met 1,7%. De aanvullende verzekeringen zijn op 1 januari 2013 ook met 1,7% verhoogd. Aanvullende verzekeringen die uit een collectieve of uit een individuele waardeoverdracht zijn ontstaan, zijn per 1 januari 2013 aangepast met 1,4%. Voor degenen jonger dan 65 jaar zijn deze verzekeringen daarnaast verhoogd met 2,5% ingebouwde inflatiedekking (dus in totaal met 3,9%).

### **SEPA**

Europa gaat per 1 februari 2014 over naar één Europese betaalmarkt door de invoering van de Single Euro Payments Area (SEPA). SEPA betekent dat nationale betaalsystemen en betaalinfrastructuur over moeten gaan op de Europese standaarden, die per 1 februari 2014 verplicht zijn. Het pensioenfonds heeft een impactanalyse gemaakt van de benodigde aanpassingen. Per juli 2013 is het fonds helemaal SEPA-proof.

## 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 subcategorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur rekening met valutarisico, renterisico en het neerwaartse risico van aandelen en onroerend goed.

De lange termijn strategische beleggingsmix is als volgt:

- Vastrentende waarden 55%
- Aandelen 30%
- Vastgoed 15%

Over 2012 werd een totaalrendement behaald van 12,9% (inclusief rendement op derivaten ter afdekking van risico's):

- Vastrentende waarden 14,1%
- Aandelen 16,4%
- Vastgoed 14,3%

### 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 waardestijging van de verplichtingen enigszins, zij het dat de verplichtingen een grotere rentegevoeligheid hebben.

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

In de onderstaande tabel is de verdeling over de vermogenscategorieën ultimo 2012 gegeven (BM staat voor benchmark).

**Beleggingsportefeuille naar categorieën (bedragen in EUR miljoenen)**

|                         | 2012         |              |              | 2011         |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                         | EUR          | %            | BM %         | EUR          | %            | BM %         |
| Vastrentende waarden    | 3.642        | 52,0         | 54,1         | 3.367        | 54,2         | 58,1         |
| Aandelen                | 2.235        | 31,9         | 30,1         | 2.127        | 34,3         | 30,9         |
| Onroerend goed          | 893          | 12,8         | 12,7         | 814          | 13,1         | 13,0         |
| Aandelenderivaten (APO) | 133          | 1,9          | 1,9          | 100          | 1,6          | 1,6          |
| Banktegoeden            | 13           | 0,2          | 0,0          | 24           | 0,4          | 0,0          |
| Overig                  | 77           | 1,1          | 1,1          | - 223        | - 3,6        | - 3,6        |
|                         | <b>6.997</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>6.209</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

**Rendementsontwikkelingen totale portefeuille**

Over 2012 kwam het totaalrendement van het fonds uit op 12,9%. Het portefeuillerendement was daarmee 0,5% hoger dan het rendement van de benchmark. Een afwijking tussen beide komt voort uit over- en onderwegingen gedurende het jaar ten opzichte van de benchmarkportefeuille en uit beleggingskosten en implementatie-effecten van de portefeuillemutaties. Bij de beoordeling van de behaalde rendementen wordt een vergelijking gemaakt met de benchmarkportefeuille. Dit is een referentieportefeuille die is toegesneden op de specifieke situatie van het fonds. Bij het bepalen van de strategische verdeling van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën 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 inclusief valuta-afdekking.

De tabel op pagina 34 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 tabel staat PF voor het pensioenfonds en BM voor benchmark.

#### Totaalrendement in %

|                         | 2012    |       |           |       | 2011    |       |           |       |
|-------------------------|---------|-------|-----------|-------|---------|-------|-----------|-------|
|                         | Gewicht |       | Rendement |       | Gewicht |       | Rendement |       |
|                         | PF      | BM    | PF        | BM    | PF      | BM    | PF        | BM    |
| Vastrentende waarden    | 52,7    | 55,7  | 14,1      | 13,0  | 52,3    | 55,0  | 11,9      | 12,8  |
| Aandelen                | 33,5    | 30,8  | 16,4      | 15,6  | 33,0    | 30,6  | - 9,2     | - 9,0 |
| Onroerend goed          | 13,0    | 12,9  | 14,3      | 14,8  | 13,4    | 13,3  | 0,3       | 0,0   |
| Aandelenderivaten (APO) | 2,0     | 2,0   | - 1,1     | - 1,1 | 1,4     | 1,4   | 0,1       | 0,1   |
| Banktegoeden            | 0,2     | 0,0   | 0,0       | 0,0   | 0,2     | 0,0   | 0,0       | 0,0   |
| Overig                  | - 1,4   | - 1,4 | - 0,5     | - 0,2 | - 0,3   | - 0,3 | - 0,3     | - 0,2 |
|                         | 100,0   | 100,0 | 12,9      | 12,4  | 100,0   | 100,0 | 3,6       | 4,6   |

#### Gevoerd beleid

In mei heeft de jaarlijkse herbalancering naar de strategische gewichten plaatsgevonden. Hierbij heeft het pensioenfonds obligaties gekocht en aandelen verkocht.

Halverwege september is de tactische overweging van aandelen en de tactische onderweging van obligaties gehalveerd. Deze tactische posities waren in 2011 ingenomen, vanwege de relatieve onderwaardering van Europese aandelen. Sinds juni hebben de aandelenmarkten vrijwel continu een stijging laten zien, waardoor de extremen in de onderwaardering zijn afgenomen. Hoewel aandelen nog steeds relatief goedkoop zijn en obligaties relatief duur, zijn deze minder extreem ondergewaardeerd dan eerder en is automatisch het risico groter. Om dit risico te verkleinen is er gekozen voor het halveren van de actieve posities

De categorie aandelen had een overweging van aandelen uit opkomende landen ten opzichte van ontwikkelde landen. In de categorie vastrentende waarden werden staatsobligaties van opkomende landen en hoogrenderende bedrijfsobligaties overwogen in verhouding tot euro-staatsobligaties.

#### Vastrentende waarden

Het eerste kwartaal van 2012 begon vrij positief voor de obligatiemarkt, althans voor die categorie obligaties die nog enig rendement opleverden versus de veilige beleggingen in Duitse of Amerikaanse staatsobligaties. De kapitaalmarktrente in laatstgenoemde regio's bewoog eigenlijk gedurende deze periode zijwaarts, zonder echt grote sprongen. Spreadproducten in de obligatiemarkt deden het ook bijzonder goed. Zo konden high yield obligaties ruim 5% bijschrijven en staatsobligaties uit opkomende landen respectievelijk 4,3% (US dollar obligaties) en 8,3% (obligaties lokale valuta). Richting de zomerperiode werd het sentiment behoorlijk slecht onder beleggers. Zo liep de kredietspread van een aantal Zuid-Europese landen behoorlijk hoog op, waarbij Italië boven de 7% uitsteeg voor het tienjaars effectief rendement en Spanje zelfs boven de

7,5%. In reactie hierop daalde de rente op Duits overheidspapier naar nieuwe dieptepunten om begin juni op 1,17% te komen voor tienjaarspapier. De 25-jaars swaprente daalde naar circa 1,8%, eveneens een laagterecord. Op 26 juli besloot ECB-president Mario Draghi dat het zo niet langer kon doorgaan. In zijn speech waarschuwde hij partijen die gokten op het uiteenvallen van de euro deze hoop snel op te geven. 'Binnen ons mandaat is de ECB bereid alles te doen wat nodig is om de euro te behouden. En geloof me, het zal genoeg zijn.' Dit signaal wordt achteraf gezien als een belangrijk keerpunt in de eurocrisis. Waar eerder nogal werd getwijfeld aan de bereidwilligheid van de ECB om hard in te grijpen, leek nu ineens alle twijfel weg. Het effectieve rendement op Spaanse en Italiaanse staatsobligaties daalde behoorlijk in de maanden daarna. Ook Frankrijk profiteerde van deze opleving omdat de kredietsspread daalde naar de niveaus van begin 2011. Dit was tevens een van de belangrijkste redenen van het uitstekende rendement op langlopende Franse inflation linked obligaties die in het derde kwartaal maar liefst 11,3% in waarde toenamen. Bijna de gehele toename van de reële rente, voornamelijk het gevolg van het oplopen van de kredietsspread, werd weer tenietgedaan in de tweede helft van 2012.

Een andere belangrijke beweging op de rentemarkt was een steilere rentecurve. Begin juni was het verschil tussen de 10-jaars- en 30-jaarsrente bijzonder klein, ongeveer 15 basispunten. Aan het eind van 2012 was dit opgelopen naar 67 basispunten, het niveau dat ultimo 2004 voor het laatst werd gezien. Deze beweging was enerzijds het gevolg van het terugdraaien van beleggingen in veilige havens, maar ook zeer zeker het vooruitlopen door marktpartijen op de implementatie van de UFR waardoor minder behoefte zou bestaan aan langlopende rentederivaten.

In de tweede helft van 2012 bleven zogenaamde spreadproducten binnen obligaties het bijzonder goed doen. High yield had een prima derde en vierde kwartaal waarin in totaal 7,9% werd bijgeschreven. Investment grade obligaties stegen 5,2% en stukken uit opkomende landen in lokale valuta kenden een waardestijging van 9,1%. Tegen het einde van 2012 werd het nog even spannend zonder al te grote bewegingen op de obligatiemarkt door de aanhoudende discussies over het Amerikaanse overheidstekort en de dreiging van de fiscal cliff. Uiteindelijk bleken de Democraten en Republikeinen in staat om via een compromis een definitieve aanpak van het probleem voor zich uit te schuiven. Zo kon 2012 worden afgesloten als een mooi beleggingsjaar voor obligaties.

#### Vastrentendewaardenportefeuille naar segment (bedragen in EUR miljoenen)

|                               | 2012         |              |              | 2011         |              |              |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                               | EUR          | %            | BM %         | EUR          | %            | BM %         |
| Global ILB 10+                | 1.835        | 50,4         | 50,4         | 1.746        | 51,9         | 50,5         |
| Eurozone staatsobligaties 10+ | -            | -            | -            | 627          | 18,6         | 19,4         |
| Eurozone staatsobligaties     | 186          | 5,1          | 10,7         | - 59         | - 1,7        | 5,7          |
| Eurozone bedrijfsobligaties   | -            | -            | -            | 98           | 2,9          | 4,7          |
| UK bedrijfsobligaties 10+     | 181          | 5,0          | 6,1          | -            | -            | -            |
| Global Credits                | 310          | 8,5          | 11,8         | 109          | 3,2          | 4,2          |
| US credits                    | -            | -            | -            | 129          | 3,8          | 4,2          |
| US high yield                 | 332          | 9,1          | 4,9          | 254          | 7,5          | 3,2          |
| Emerging Markets Debt         | 430          | 11,8         | 10,1         | 285          | 8,5          | 6,2          |
| Emerging Markets Debt (local) | 368          | 10,1         | 6,0          | 178          | 5,3          | 1,9          |
|                               | <b>3.642</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>3.367</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

#### Aandelen

Aandelen hebben, ondanks de volatiliteit een goed jaar gehad. De MSCI World steeg in 2012 met ruim 14% in euro's. Dit werd veroorzaakt door liquiditeit (monetaire verruiming door diverse centrale banken) en gunstige politieke ontwikkelingen (uitspraken Draghi om de euro te redden). Deze ontwikkelingen hebben geleid tot een sterke 'risk-on rally' in aandelen. In het algemeen kan gesteld worden dat binnen aandelen ook de meer risicovolle subcategorieën het beste rendement lieten zien. Europese small caps hadden een rendement van ruim 25% en Amerikaanse small caps van ruim 14%, beide in euro's. Opkomende landen lieten een jaarrendement van ruim 18% zien in euro's. De angst voor een harde landing van de Chinese economie is in de loop van 2012 verminderd en dit heeft bijgedragen aan een relatief sterke performance voor opkomende landen. Ondanks het feit dat beleggers minder risicomijdend waren in 2012, hadden beleggers qua type aandelen een sterke voorkeur voor kwaliteitsaandelen en aandelen met een hoog dividendrendement. Defensieve aandelenstrategieën deden het dan ook redelijk tot goed in 2012.

#### Aandelenportefeuille naar regio (bedragen in EUR miljoenen)

|                        | 2012         |              |              | 2011         |              |              |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                        | EUR          | %            | BM %         | EUR          | %            | BM %         |
| Europa & Midden Oosten | 722          | 32,3         | 33,1         | 803          | 37,7         | 34,7         |
| Noord Amerika          | 535          | 23,9         | 26,0         | 560          | 26,4         | 29,7         |
| Pacific                | 194          | 8,7          | 8,9          | 179          | 8,4          | 8,4          |
| Opkomende markten      | 565          | 25,3         | 22,6         | 482          | 22,7         | 22,4         |
| Aandelen defensief     | 219          | 9,8          | 9,4          | 103          | 4,8          | 4,8          |
|                        | <b>2.235</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>2.127</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

In 2012 startte het pensioenfonds met de opbouw van de private equity portefeuille. Met commitments aan twee fondsen werd invulling gegeven aan een allocatie naar de emerging markets in Azië en een naar secondaries. Beide fondsen zijn recent gestart met investeren met een deel van het beschikbare vermogen. De meerjarige rendementen zijn gunstig in vergelijking met de aandelenmarkten. In de komende jaren zullen meerdere allocaties volgen. Zodra het gecommiteerde bedrag aan private equity qua omvang 10% van de allocatie naar aandelen bedraagt, volgt er een evaluatie van het beleid.

### Vastgoed

De vastgoedmarkten hebben ook in 2012 weer een verdere toename laten zien van de verschillen tussen hoogwaardig vastgoed met stabiele inkomsten (veel vraag, hoog geprijsd) en meer risicovolle vastgoedbeleggingen (weinig vraag, laag geprijsd). Deze verschillen zijn grotendeels terug te voeren tot aanhoudend risicomijdend gedrag bij beleggers in combinatie met moeilijke financieringsmarkten. Naast het specifieke vastgoedrisico keken beleggers ook meer nadrukkelijk naar aanverwante risico's zoals het landenrisico.

In tegenstelling tot 2011 liep wereldwijd de waardeontwikkeling op de publieke vastgoedmarkt in 2012 voor op die van de private vastgoedmarkt. De afname van de onzekerheid op de financiële markten, en vooral het afgenomen systeemrisico in Europa, heeft hier in belangrijke mate aan bijgedragen.

#### Onroerendgoedportefeuille naar segment (bedragen in EUR miljoenen)

|                                 | 2012       |              |              | 2011       |              |              |
|---------------------------------|------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|
|                                 | EUR        | %            | BM %         | EUR        | %            | BM %         |
| Europa beursgenoteerd           | 276        | 30,9         | 30,9         | 172        | 21,2         | 21,3         |
| Verenigde Staten beursgenoteerd | 101        | 11,4         | 11,4         | 160        | 19,6         | 19,3         |
| Azië beursgenoteerd             | 74         | 8,3          | 8,3          | 50         | 6,1          | 6,2          |
| <b>Totaal beursgenoteerd</b>    | <b>451</b> | <b>50,6</b>  | <b>-</b>     | <b>382</b> | <b>46,9</b>  | <b>-</b>     |
| Europa privaat                  | 256        | 28,6         | 28,6         | 268        | 33,0         | 33,0         |
| Verenigde Staten privaat        | 167        | 18,7         | 18,7         | 145        | 17,7         | 17,8         |
| Azië privaat                    | 19         | 2,1          | 2,1          | 19         | 2,4          | 2,4          |
| <b>Totaal privaat</b>           | <b>442</b> | <b>49,4</b>  | <b>-</b>     | <b>432</b> | <b>53,1</b>  | <b>-</b>     |
|                                 | <b>893</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>814</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

## Valuta

Het pensioenfonds ziet valuta-afdekking niet als een middel om rendement te maken, maar als instrument om risico te beperken. Daarom werden ook in 2012 de valuta-posities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen, Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro. Daarbij werden posities in Nieuw-Zeelandse dollars als Australische dollars gezien. De posities in Singapore dollars en Hong Kong dollars werden afgedekt als ware het de Amerikaanse dollar.

## Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen betekent in algemene zin beleggen op grond van financiële, sociale, governance- en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante factoren vanuit deze overwegingen. De visie van het bestuur is dat beleggingsbeleid in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Uiteraard wil het pensioenfonds daar op een verantwoorde en duurzame manier mee omgaan, maar het beleid op dit gebied is terughoudend.

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 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.

## Vooruitblik 2013

Na een jaar waarin de markten nog steeds erg onzeker waren en grote drijvende krachten wederom geopolitieke beslissingen en monetair beleid waren, lijkt de onzekerheid op de markten te verminderen. Monetair beleid en acties van centrale banken, voornamelijk in de Verenigde Staten en de eurozone, hebben het risico significant verminderd. Dit heeft tot gevolg dat financiële markten in 2013 weer meer gedreven worden door rationele overwegingen. Het bestuur verwacht dat dit positief zal zijn voor aandelen en met name voor obligaties negatief.

De onderbouwing van deze visie is tot zes hoofdargumenten te herleiden:

- verwacht wordt dat het beleid van centrale banken accommoderend zal blijven. Zowel de FED als de ECB blijft verruimingsprogramma's toepassen zolang de economie daarom vraagt, die het risico in de markt verder afzwakken en de economie ondersteunen.
- de waardering van aandelen is nog steeds gunstig te noemen, zowel in absolute zin als in relatieve zin. Staatsobligaties zijn zeer onaantrekkelijk gezien het feit dat de reële effectieve rendementen rond de nullijn liggen voor AAA-landen.
- het consumentenvertrouwen (weliswaar komend van een zwaar dieptepunt) stijgt en het sentiment rondom de eurozonecrisis is aan het verbeteren. De markt ziet de maatregelen die genomen worden door de landen in de eurozone en de ECB als bemoedigend.

- de Chinese economische groei. China maakt een groot gedeelte uit van de wereldwijde economische groei. De financiële markten zijn voor 2012 uitgegaan van een relatief zware groeivertraging, terwijl de hoogte van de groeivertraging meeviel en paste bij een overgang van een export-gedreven economie naar een interne consumptie-economie.
- de verwachte wereldwijde economische groei, die volgens het IMF en vele andere partijen rond de 3,6% zal uitkomen. Dit groeipercentage wordt hoog gehouden door opkomende markten en de Verenigde Staten. Belangrijk is dat deze groei in historische context gelijk is aan het gemiddelde trendniveau. Volgens het bestuur is de markt te pessimistisch over deze economische groei.
- Een meer technisch argument betreft de globale investeringsstromen. Gegevens van Lipper laten zien dat de instroom in Amerikaanse aandelenfondsen gedurende de eerste twee weken van dit jaar 11,3 miljard was. Dat is de grootste tweewekelijkse instroom sinds april 2000. Wanneer ETF's (beleggingsfondsen die op de beurs worden verhandeld) worden meegerekend, komt het totaal op 18 miljard. Dit is meer dan twee keer zo veel als in obligatiefondsen. Ook aandelen uit de opkomende markten doen het goed. Onderzoek toont aan dat institutionele partijen nog steeds een onderwogen aandelenportefeuille bezitten. Indien deze partijen overschakelen van obligaties naar aandelen, dan zal dat een grote positieve impact hebben op de performance van aandelen.

De genoemde ontwikkelingen zullen er naar ons idee voor zorgen dat de wereld-economie zich geleidelijk maar steeds duidelijker zal herstellen. De markten zullen hierbij weer meer gedreven worden door waarderingen en niet door geopolitieke risico's.

## 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 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 2012 bedroeg 47,4%. 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 termijnopslag. Het totaal van deze opslagen bedraagt 3,4% (niveau 2012).

### **Tekortenbeleid**

Bij een tekort ontvangt het pensioenfonds van 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 2012 bedroeg 126,7%. 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 2013 geen indexatie-achterstanden.

### Feitelijke en kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedroeg 155,1 miljoen euro. Een uitsplitsing van de kostendekkende premie wordt hieronder weergegeven.

#### Premie (bedragen in EUR miljoenen)

|                                                                 | Kostendekkend |
|-----------------------------------------------------------------|---------------|
| Pensioenopbouw                                                  | 125,8         |
| Risicopremies overlijden en invaliditeit                        | 5,5           |
| Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten) | 1,7           |
| Solvabiliteitsopslag                                            | 22,1          |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>155,1</b>  |

De feitelijke premie in 2012 bedroeg 164,5 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 2012 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 vereiste vermogen maakt het fonds gebruik van de standaardtoets. De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille bedroeg ultimo 2012 887,0 miljoen euro. Het feitelijke eigen vermogen van het fonds ultimo 2012 was 1476,1 miljoen euro. Het pensioenfonds verkeerde ultimo 2012 niet in een tekortpositie.

### Ontwikkelingen tijdens het verslagjaar met invloed op de waardering van de pensioenverplichtingen

I. Introductie Ultimate Forward Rate bij vaststelling door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur

Vanaf eind september 2012 houdt DNB bij de publicatie van de rentetermijnstructuur voor de waardering van de pensioenverplichtingen rekening met een Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR maakt deel uit van het zogenoemde septemberpakket waartoe het kabinet eind september besloot. Dit pakket bevat maatregelen die vooruitlopen op een nieuwe Pensioenwet en een nieuw financieel toetsingskader voor pensioenfonds. Het nieuwe financieel toetsingskader zal in 2015 in werking treden. De nieuwe kaders moeten bijdragen aan een meer toekomstbestendig pensioenstelsel. De invoering van de UFR maakt de grondslag waarmee de pensioenfonds hun verplichtingen in de

toekomst berekenen minder gevoelig voor marktschommelingen en zorgde vanaf september 2012 voor een verhoging van de rente waartegen pensioenverplichtingen worden gewaardeerd. Sinds einde 2011 wordt bij de vaststelling van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur tevens rekening gehouden met een driemaands-gemiddelde rente. Ook deze middeling zorgt voor minder schommelingen in de te hanteren rentetermijnstructuur. De gemiddelde rente waartegen de pensioenverplichtingen eind 2012 worden gewaardeerd, bedraagt zonder deze middeling en UFR 2,2%. Daarnaast is de gemiddelde rente uitgaande van de door DNB gepubliceerde curve eind 2012 2,4% waardoor de voorziening pensioenverplichtingen 277,7 miljoen euro lager is vastgesteld.

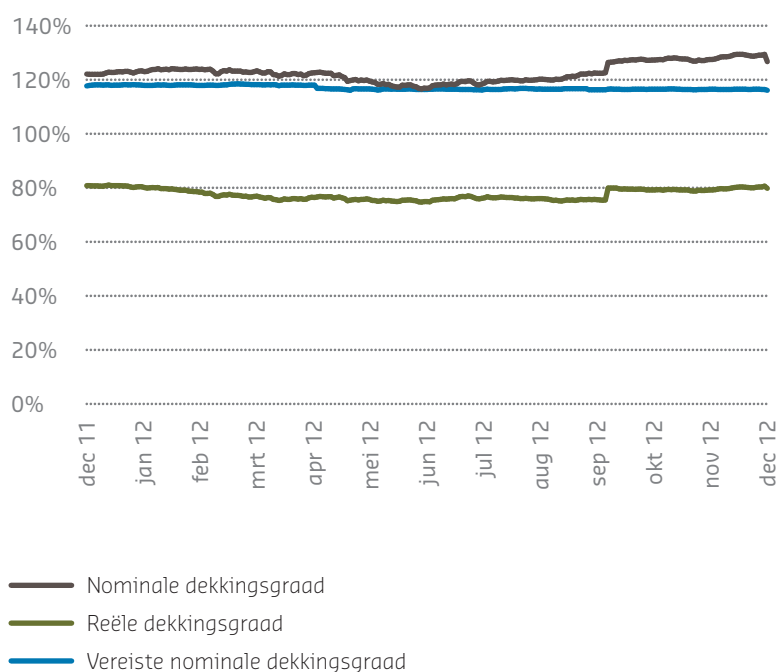
## II. Nieuwe overlevingstafels

In 2012 heeft het Actuarieel Genootschap (AG) nieuwe overlevingstafels gepubliceerd, de Prognosetafel AG 2012-2062. Het fonds past deze nieuwe overlevingstafels per 31 december 2012 toe. De overlevingstafels zijn gebaseerd op het verwachte sterfteverloop van de gehele Nederlandse bevolking. Om aan te sluiten bij de verwachtingen voor het pensioenfonds hanteert het fonds correctietabellen op deze overlevingstafels. Ook deze correctietabellen zijn in 2012 herzien.

### Ontwikkeling dekkingsgraad

De financiële positie verbeterde in de loop van 2012. Onderaan deze paragraaf staan het verloop en de analyse van de dekkingsgraad in 2012 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%. De inflatiecomponent wordt daarbij volgens de DNB-systematiek voor de middeling voor de bepaling van de rentetermijnstructuur vastgesteld op een driemaandsgemiddelde inflatie.

### Verloop dekkingsgraden in 2012 (in %)



|                                                   | Verloop nominale dekkingsgraad | Verloop reële dekkingsgraad |
|---------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| <b>Beginstand 31 december 2011</b>                | <b>122,1%</b>                  | <b>80,8%</b>                |
| Nieuwe aanspraken met premie-inkomsten            | 0,0%                           | -1,3%                       |
| Verrichten van pensioenuitkeringen                | 0,8%                           | -0,4%                       |
| Toekenning voorwaardelijke toeslagen              | - 0,3%                         | 1,5%                        |
| Wijziging rentetermijnstructuur rentedeel         |                                |                             |
| (effect op de voorziening pensioenverplichtingen) | - 7,3%                         | - 2,7%                      |
| Wijziging rentetermijnstructuur inflatiedeel      | -                              | - 5,1%                      |
| Genereren van extra rendement door de beleggingen | 13,9%                          | 9,2%                        |
| Actuariële grondslagen                            | - 0,6%                         | - 0,9%                      |
| Overige oorzaken                                  | - 1,0%                         | - 0,8%                      |
| Kruiseffecten tussen bovengenoemde oorzaken       | 0,9%                           | -0,5%                       |
| <b>Eindstand 31 december 2012</b>                 | <b>126,7%</b>                  | <b>79,8%</b>                |

### Actuariële analyse

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

(bedragen in EUR miljoenen)

|                                            | 2012         | 2011           |
|--------------------------------------------|--------------|----------------|
| Resultaat op beleggingen en verplichtingen | 235,7        | - 480,9        |
| Resultaat op premies                       | 28,3         | 45,5           |
| Resultaat op waardeoverdrachten            | 0,0          | 0,0            |
| Resultaat op pensioenuitkeringen           | - 0,2        | - 0,1          |
| Resultaat op pensioenuitvoeringskosten     | 3,2          | 3,3            |
| Wijziging actuariële grondslagen           | 144,3        | -              |
| Actuariële resultaten                      | 3,6          | - 0,9          |
| Resultaat op indexering                    | - 12,3       | 4,9            |
| Overige resultaten                         | - 50,9       | 0              |
| <b>Totaal</b>                              | <b>351,7</b> | <b>- 428,2</b> |

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

De financiële positie ultimo 2012 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 de uitvoeringsorganisatie, zijn ook de beheersmaatregelen die Blue Sky Group 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 beheersen 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:

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

### Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Door een belangrijk deel van de 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, 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 2012 – 2062 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, bestuurs- ondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft het fonds conform de Pensioenwet beleid vastgesteld voor de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement. 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.

### **Reputatierisico**

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

# BEVINDINGEN EN BEOORDELING VAN DE VISITATIECOMMISSIE

## Introductie

De visitatiecommissie is positief over de samenwerking met het bestuur ten aanzien van het visitatieproces. Alle gevraagde documenten zijn onverkort ter beschikking gesteld aan de visitatiecommissie en het bestuur heeft de opmerkingen en aanbevelingen in de vorige rapportage zorgvuldig behandeld. De gehouden gesprekken en de verdere contacten met het bestuur en de directie van Blue Sky Group hebben steeds in een open sfeer plaatsgevonden. Met Blue Sky Group beschikt het bestuur over een professioneel ondersteunende uitvoeringsorganisatie.

Het bestuur en de visitatiecommissie zijn zich ervan bewust dat in 2010 voor de eerste maal een intern toezicht op grond van de Pensioenwet heeft plaatsgevonden en zij dit beiden als een wederzijds 'leerproces' hebben beschouwd. Met de toen en sindsdien opgedane ervaringen is de visitatiecommissie van mening dat de visitatie zich meer op hoofdlijnen en nadere aandachtspunten kan concentreren.

## 1. Governance en organisatie van het Fonds

De visitatiecommissie heeft een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur de bestuurlijke organisatie en -processen heeft ingericht. Het geheel geeft het beeld van een goed gestructureerd en solide fonds, waarvan het bestuur doorlopend voldoende ' dicht op de bal' zit en 'in control' is, ook ten opzichte van de uitvoeringsorganisatie. Zo nodig worden binnen korte tijd adequate maatregelen genomen en vindt bijsturing plaats.

De visitatiecommissie heeft, met onderkenning van de uit de vorenstaande alinea voortvloeiende relativiteit, ten aanzien van enkele onderdelen toch enige opmerkingen dan wel suggesties en aanbevelingen voor onderwerpen van nadere aandacht.

Het bestuur heeft bij brief van 12 maart jl. aan de visitatiecommissie een kort overzicht geschetst van de afgelopen drie jaar en de onderwerpen die daarbij in het bestuur speelden. De visitatiecommissie is verheugd dat het bestuur een bestuursprofiel en recentelijk een geactualiseerd deskundigheidsplan heeft vastgesteld, alsmede de evaluatie van individuele bestuursleden en van het bestuur in zijn geheel vorm heeft gegeven. De visitatiecommissie acht het daarbij van belang dat de uitkomsten daarvan uitdrukkelijk en systematisch worden betrokken bij de actualisering en uitvoering van het deskundigheidsplan. De visitatiecommissie is eveneens verheugd dat er terms of reference voor de verschillende bestuurscommissies zijn vastgesteld, de ALM-commissie een permanente status heeft gekregen, aan de communicatie een professionele vorm is gegeven en er met ingang van 1 januari 2011 nieuwe dienstverleningsovereenkomsten voor respectievelijk pensioenen en bestuursondersteuning en vermogensbeheer zijn gesloten. Voorts heeft de visitatiecommissie kennis genomen van de beargumenteerde standpunten van het bestuur ten aanzien van een rooster van aftreden en de verdeling van de zetels van pensioengerechtigden, alsmede van het feit

dat het bestuur, op verzoek van de DNB, bij brief van 10 juni 2011 de DNB heeft geïnformeerd over de stand van zaken met betrekking tot de opvolging van de aanbevelingen van de visitatiecommissie in haar rapport van 21 mei 2010.

#### Compliance

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

De visitatiecommissie is verheugd dat dit onderwerp, in de brede zin des woords, de aandacht heeft van het bestuur. De visitatiecommissie vindt de jaarlijkse compliance-toets door Blue Sky Group positief en vraagt het bestuur er zorg voor te dragen dat compliance op bestuurlijk niveau op de agenda blijft staan. Het bestuur moet erop toezien dat het niet zo is dat slechts de uitvoeringsorganisatie zelf de naleving van wet- en regelgeving toetst. Dit blijft een bestuursverantwoordelijkheid.

### 2. Premie- en Toeslagbeleid en Uitvoeringsovereenkomst

Het bestuur heeft aangegeven dat er op het gebied van het Premie- en Toeslagbeleid geen grote ontwikkelingen zijn te melden. Dit beleid is gebaseerd op de Uitvoeringsovereenkomst, waarin ondermeer het premiebeleid in het geval van dekkingstekort wordt beschreven. Dit beleid dient wel voortdurend te worden beoordeeld in relatie tot de ontwikkelingen op lange termijn, zoals het sponsorrisico en de ontwikkelingen van wet- en regelgeving.

### 3. Integraal Risicomanagement

De visitatiecommissie is verheugd over de wijze waarop het bestuur het risicomanagement heeft ontwikkeld en werkt aan de verdere verbetering daarvan. De instelling en verdere ontwikkeling van een afzonderlijke en bestuursbrede commissie risico & control is daarbij een waardevolle toevoeging.

De visitatiecommissie adviseert het bestuur om jaarlijks sessies te organiseren om alle risico's te inventariseren, prioriteit aan de risico's te stellen en de onderlinge samenhang van de risico's te benoemen, waarbij in het bijzonder aandacht dient te worden besteed aan de samenhang tussen de financiële risico's onderling en die van het sponsorrisico. Bij deze sessies dienen tevens de langetermijn- en strategische risico's aan de orde te komen.

### 4. Beleggingen, balansrisicobeheer en uitvoering

ALM, strategisch beleggingsbeleid en risicobeheer

De visitatiecommissie is positief over de aanzienlijke inspanningen van het Fonds met betrekking tot ALM en het strategisch beleggingsbeleid. De besluitvorming hierover wordt voorbereid in de ALM-commissie, die een permanent karakter heeft.

De strategische beleggingsmix bepaalt in belangrijke mate het rendement/risicoprofiel van het Fonds. De jaarlijkse evaluatie van de Strategische Asset Allocatie resultaten laat zien dat het totale pakket van strategische beleidswijzigingen sinds 2000 een

duidelijk toegevoegde waarde heeft geleverd aan de dekkingsgraad. De effecten op het risicoprofiel van het Fonds laten een gemengd beeld zien.

De visitatiecommissie vindt het terecht dat het Fonds de effectiviteit van gebruikte hedge-instrumenten kritisch tegen het licht houdt. Zo wordt momenteel binnen ALM-verband onderzoek gedaan naar de effectiviteit van APO's en valutahedges. Hierbij staat de vraag centraal of de huidige constructies hebben opgeleverd wat er van verwacht werd en of dit in verhouding tot de kosten staat. De visitatiecommissie heeft begrepen dat er tijdelijk een euro/dollar euro put is afgesloten. De commissie zou dit soort beslissingen meer ingebed willen zien in gestructureerd risicobeleid, dan in tactische en op het oog op zichzelf staande acties.

Het rentemismatchrisico en het inflatierisico zijn belangrijke risico's voor het pensioen-fonds, mede vanwege de ambitie pensioenen te indexeren voor de opgetreden inflatie. 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 deze risico's. De visitatiecommissie stelt vast dat het Fonds er bewust voor heeft gekozen geen derivaten in te zetten voor het verder afdekken van deze risico's. Wel geeft de visitatiecommissie in overweging de gewenste (target) gevoeligheid van de nominale en reële dekkingsgraad voor rente- en inflatieschommelingen meer expliciet vast te stellen en bandbreedtes vast te stellen waarbinnen afwijkingen mogen voorkomen. Dit is passend bij het grote belang van deze risico's voor het Fonds en ook in lijn met de benadering van het netto aandelenexposure en het valuta-exposure, waarvoor wel targets en bandbreedtes zijn vastgesteld. Dit zal de totale controle van het risicobudget ten goede komen.

#### Actief versus passief beheer

De afweging actief versus passief beheer dient een structureel aandachtspunt te zijn. Deze aanbeveling is onder meer ingegeven door de constatering dat de resultaten van actief portefeuillebeheer in het algemeen al decennia lang tegen blijken te vallen en er geen wetenschappelijk bewijs zou bestaan dat actief management lonend is.

De visitatiecommissie heeft begrepen dat ook voor dit Fonds actief beheer op lange termijn gemiddeld weinig toegevoegde waarde heeft gehad. Recent is er wel een actief wereldmandaat toegevoegd aan de strategische aandelenportefeuille.

#### Beheersen van complexiteit

De visitatiecommissie is positief over het streven van het Fonds continu te zoeken naar beleggingsvormen en hedging-instrumenten die het rendement/risico profiel van het Fonds verbeteren.

Voorkomen dient te worden dat het risico van versnippering te groot wordt. Indien belegd wordt in een groeiend aantal beleggingscategorieën, kunnen de complexiteit en de beheerskosten (voor zowel de uitvoeringsorganisatie als het Fonds) zodanig toenemen dat de nadelen van het toevoegen van een categorie groter worden dan de (verwachte) voordelen. Hier ligt ook een relatie met de deskundigheid van het bestuur

---

op het gebied van beleggingen en de beschikbare tijd (ook voor toezicht op de uitbesteding). Het bestuur moet gesprekspartner zijn op gelijk niveau met de uitvoerders van het bestuursbeleid en niet aan een beleggingscategorie structureel onevenredig veel tijd en aandacht hoeven te besteden.

In het algemeen dient bij complexe beleggingsvormen, zoals private equity, vooraf goed vastgesteld te worden welke additionele maatregelen noodzakelijk zijn om specifieke risico's (bijv. op het gebied van waardering en liquiditeit) te beheersen. De visitatiecommissie heeft van het bestuur begrepen dat deze risico's ook nadrukkelijk zijn meegenomen in de besluitvorming. Daarnaast dient aandacht te worden gegeven aan het feit dat de minder liquide beleggingen (waaronder ook privaat vastgoed) buiten het risicobudget (tracking error) worden gehouden, waardoor een onderschatting van het gerapporteerde risico kan ontstaan. In het kwartaalrapport van het fonds wordt expliciet aangegeven welk deel van de beleggingsportefeuille niet terugkomt in het risicobudget van het fonds.

#### Rapportage

De visitatiecommissie heeft met genoegen vastgesteld dat in het vernieuwde kwartaalrapport over het gevoerde beleggingsbeleid een apart hoofdstuk 'risicomanagement' is opgenomen, waarin uitgebreid aandacht wordt besteed aan balansrisico's. Deze rapporten zullen in de toekomst verder worden ontwikkeld en aangescherpt, in lijn met de bestuurlijke behoeften van het Fonds.

Ten aanzien van de private equity beleggingen verdient het aanbeveling naast de geïnvesteerde bedragen ook de 'commitments' te laten rapporteren.

#### Uitbesteding vermogensbeheer

De visitatiecommissie vindt het positief dat het bestuur een externe check laat uitvoeren op de actualiteit, marktconformiteit en toekomstbestendigheid van de Dienstverleningsovereenkomst en de Service Level Agreement vermogensbeheer.

#### Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie bespreekt (de hoofdlijnen van) het beleggingsbeleid voor de drie KLM-fondsen gezamenlijk en heeft een adviserende rol. De visitatiecommissie heeft van het bestuur vernomen dat er een evaluatie gaat plaatsvinden van de bestuurlijke betrokkenheid in de beleggingsadviescommissie.

## REACTIE VAN HET BESTUUR

De visitatiecommissie heeft haar rapport uitgebracht in de bestuursvergadering van 31 mei 2013. Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen en spreekt zijn waardering uit voor de gedegenheid en de zorgvuldigheid waarmee de visitatiecommissie te werk is gegaan.

Het bestuur zal de bevindingen en aanbevelingen nader bespreken en bezien tot welke acties deze aanleiding geven.

# VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

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 2012 driemaal bijeen geweest. Bij 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, waaronder het rapport van de visitatiecommissie. Tevens is kennis genomen van het accountants- en actuariële rapport over 2012. 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.

Het verantwoordingsorgaan geeft een positief oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid in 2012.

Bij dit positieve oordeel zijn er enkele punten, waar het verantwoordingsorgaan graag de aandacht op wil vestigen.

Op de eerste plaats is het in 2011 opgezette integraal risicomanagement het afgelopen jaar verder uitgewerkt en staat het actief op de bestuursagenda. Dat is een goede zaak en het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur dit in 2013 te continueren.

Daarnaast constateert het verantwoordingsorgaan dat het bestuur in de balans tussen risico en rendement in haar besluitvorming de focus iets heeft verschoven naar rendement. Een voorbeeld hiervan is de besluitvorming rond vastrentende waarden. Gezien de financiële positie van het fonds worden hiermee geen onverantwoorde risico's genomen, echter de vereiste dekkingsgraad neemt wel toe. Het verantwoordingsorgaan zal verdere besluitvorming die deze balans beïnvloedt nauwlettend volgen.

Ten slotte signaleert het verantwoordingsorgaan dat de reparatie van het AOW-hiaat zich in een tussenfase van het arbeidsvoorwaardelijk overleg bevindt. Het verantwoordingsorgaan wil het bestuur meegeven in dit dossier de uiterste zorgvuldigheid te blijven betrachten bij een evenwichtige belangenbehartiging.

---

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 in het algemeen voldoende stil heeft gestaan bij evenwichtige belangenafweging.

Ten slotte wordt uit documenten en gesprekken met het bestuur helder dat het bestuur duidelijk in control is. Tevens constateert het verantwoordingsorgaan dat het bestuur op alle onderwerpen deskundig is en continu bezig is zijn eigen deskundigheid en functioneren te verbeteren.

## **REACTIE VAN HET BESTUUR**

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 31 mei kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan. De door het verantwoordingsorgaan aangereikte punten worden door het bestuur onderkend en hebben de aandacht. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn werkzaamheden.



OVER  
DAR

# JAAAR REKENING





Het fonds behaalde over 2012 een **goed beleggingsresultaat met een totaalrendement van 12,9%**. Dit resultaat droeg bij aan de verdere versterking van de financiële positie van het fonds. Per ultimo 2012 was de dekkinggraad 126,7%.

## BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

(bedragen in miljoenen euro's)

| Activa                                         | 2012           | 2011           |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Beleggingen voor risico pensioenfonds          |                |                |
| • Vastgoed <sup>1</sup>                        | 893,3          | 814,3          |
| • Aandelen <sup>2</sup>                        | 2.220,9        | 2.026,5        |
| • Vastrentende waarden <sup>3</sup>            | 3.667,4        | 3.502,9        |
| • Derivaten <sup>4</sup>                       | 223,0          | 154,8          |
| Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds   | 7.004,6        | 6.498,5        |
| Deelnemingen <sup>5</sup>                      | 3,5            | 3,2            |
| Vorderingen en overlopende activa <sup>6</sup> | 6,5            | 4,3            |
| Liquide middelen <sup>7</sup>                  | 0,6            | 0,5            |
| <b>Totaal activa</b>                           | <b>7.015,2</b> | <b>6.506,5</b> |

## Passiva

|                                                                             |                |                |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Stichtingskapitaal en reserves <sup>8</sup>                                 |                |                |
| • Bestemmingsreserves                                                       | 379,4          | 415,8          |
| • Overige reserves                                                          | 1.096,7        | 708,6          |
| Totaal stichtingskapitaal en reserves                                       | 1.476,1        | 1.124,4        |
| Technische voorzieningen                                                    |                |                |
| • Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds <sup>9</sup> | 5.520,3        | 5.083,9        |
| Derivaten <sup>4</sup>                                                      | 12,6           | 279,0          |
| Schulden en overlopende passiva <sup>10</sup>                               | 6,2            | 19,2           |
| <b>Totaal passiva</b>                                                       | <b>7.015,2</b> | <b>6.506,5</b> |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 70 tot en met 94.

## REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

| Baten en lasten pensioenactiviteiten                                         | 2012           | 2011           |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Premies <sup>11</sup>                                                        | 164,5          | 156,6          |
| Waardeoverdrachten, per saldo <sup>12</sup>                                  | -              | 0,1            |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds         |                |                |
| • Pensioenopbouw <sup>13</sup>                                               | - 132,6        | - 107,4        |
| • Indexering <sup>14</sup>                                                   | - 12,3         | 4,9            |
| • Rentetoevoeging <sup>15</sup>                                              | - 77,8         | - 57,2         |
| • Wijziging rekenrente <sup>16</sup>                                         | - 496,7        | - 642,9        |
| • Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten <sup>17</sup> | 186,0          | 180,3          |
| • Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo <sup>18</sup>                | -              | - 0,1          |
| • Wijziging actuariële grondslagen <sup>19</sup>                             | 144,3          | -              |
| • Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen <sup>20</sup>          | - 47,3         | - 0,9          |
| Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds       | - 436,4        | - 623,3        |
| Pensioenuitkeringen <sup>21</sup>                                            | - 184,3        | - 178,6        |
| Pensioenuitvoeringskosten <sup>22</sup>                                      | - 2,3          | - 2,2          |
| <b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>                           | <b>- 458,5</b> | <b>- 647,4</b> |
| <b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>                                |                |                |
| Directe beleggingsopbrengsten <sup>23</sup>                                  | 19,0           | 31,1           |
| Indirecte beleggingsopbrengsten <sup>23</sup>                                | 792,1          | 188,3          |
| Kosten van vermogensbeheer <sup>23</sup>                                     | - 4,4          | - 4,0          |
| Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten <sup>24</sup>                 | 3,5            | 3,8            |
| <b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>                         | <b>810,2</b>   | <b>219,2</b>   |
| <b>Resultaat</b>                                                             | <b>351,7</b>   | <b>- 428,2</b> |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 95 tot en met 106.

## KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in miljoenen euro's)

| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>          | <b>2012</b>   | <b>2011</b>   |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Ontvangen premies                                  | 166,8         | 153,7         |
| Ontvangen waardeoverdrachten                       | -             | 0,1           |
| Betaalde pensioenuitkeringen                       | - 184,3       | - 178,3       |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                 | - 2,6         | - 2,4         |
| <b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>   | <b>- 20,1</b> | <b>- 26,9</b> |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>        |               |               |
| Verkopen beleggingen                               | 1.580,9       | 825,5         |
| Directe beleggingsopbrengsten                      | 14,7          | 31,1          |
| Aankopen beleggingen                               | - 1.181,5     | - 927,7       |
| Verkopen en afwikkeling derivaten                  | - 299,0       | 155,8         |
| Aankopen derivaten                                 | - 107,4       | - 37,9        |
| Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen   | 13,5          | - 19,5        |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer                | - 4,2         | - 3,8         |
| Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten        | 3,2           | 3,4           |
| <b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b> | <b>20,2</b>   | <b>26,9</b>   |
| <b>Mutatie liquide middelen</b>                    | <b>0,1</b>    | <b>-</b>      |

## 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.

#### AOW-hiaatcompensatie

De overheid heeft in 2012 de AOW-gerechtigde leeftijd gefaseerd verhoogd. Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden die na 1 april 2012 de leeftijd van 65 jaar bereiken, hebben recht op een compensatie in verband met het AOW-hiaat dat hierdoor ontstaat. De compensatie wordt verstrekt vanaf de eerste dag van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt tot de latere AOW-ingangsdatum, maar uiterlijk tot de datum waarop de 67-jarige leeftijd wordt bereikt. De AOW-hiaatcompensatie bestaat uit twee delen: een compensatie voor de gederfde AOW-uitkering op basis van de AOW voor ongehuwden en een compensatie voor het verschil in geheven inkomstenbelasting vóór en na de AOW-ingangsdatum.

#### Nabestaandenpensioen

Nabestaandenpensioen is bestemd voor de nagelaten partner van een deelnemer. Het levenslange nabestaandenpensioen bedraagt in beginsel 70% van het (bereikbare)

ouderdomspensioen. Aan de nagelaten partner kan tijdelijk ook een nabestaanden-overbruggingspensioen worden uitgekeerd. Het nabestaandenoverbruggingspensioen eindigt op de eerste dag van de maand waarin de nagelaten partner de 65-jarige leeftijd bereikt. Indien het nabestaandenoverbruggingspensioen op of na 1 april 2012 is ingegaan, eindigt het pensioen op de AOW-ingangsdatum van de nagelaten partner. Indien een nabestaandenpensioen vóór 1 april 2012 is ingegaan, bestaat eveneens recht op AOW-hiaatcompensatie. Deze AOW-hiaatcompensatie bedraagt 70% van de hiervoor beschreven AOW-hiaatcompensatie.

### 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 dekkingsgraad 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 kosten-opslagen en opslag voor termijnbetaling bedroeg voor 2012 47,4% (2011: 47,3%) 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 de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur 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.

#### **Schattingen en veronderstellingen**

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

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

### **Verwerking**

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

### **Saldering**

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

### **Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten**

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

### **Waardering beleggingen**

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

### Waardeveranderingen beleggingen

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

### Vreemde valuta

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

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

|                     | 2012    | 2011   |
|---------------------|---------|--------|
| Amerikaanse dollar  | 1,3184  | 1,2982 |
| Canadese dollar     | 1,3127  | 1,3218 |
| Australische dollar | 1,2699  | 1,2662 |
| Japanse yen         | 113,996 | 99,880 |
| Britse pond         | 0,8111  | 0,8353 |
| Zwitserse frank     | 1,2068  | 1,2139 |
| Zweedse kroon       | 8,5768  | 8,8992 |

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

### Vastgoed

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

### Aandelen

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

### Vastrentende waarden

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde vastrentende waarden van fondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. 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 valuta-product, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

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

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

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

Een valutaputoptie is een contract waarbij de koper het recht heeft om een overeengekomen hoeveelheid van een bepaalde valuta te verkopen op een vooraf vastgestelde datum tegen een vooraf vastgestelde koers van een andere valuta. Tegenover het recht van de koper staat een verplichting van de verkoper. Voor het recht betaalt de koper een prijs (optiepremie).

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

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

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

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

#### **Deelnemingen**

Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

#### **Vorderingen**

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

#### **Liquide middelen**

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

#### **Voorziening pensioenverplichtingen**

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

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en 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:

- rekenrente volgens rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens AG-prognosetafels 2012-2062 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Towers Watson-model 2012 (2011: AG-prognosetafels 2010-2060 met sekseafhankelijke fondsspecifieke correctiefactoren);
- 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 2012 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,4% worden afgeleid (2011: 2,7%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur ultimo 2010 en voorgaande jaren had betrekking op de actuele marktrente op de interbancaire swapmarkt.

De gehanteerde rentetermijnstructuur ultimo 2011 betrof niet de actuele marktrente, maar een (hoger) driemaandsgemiddelde marktrente, gebaseerd op alle handelsdagen in de periode oktober tot en met december 2011. Gelet op de uitzonderlijke marktomstandigheden en de gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt bestond volgens DNB te veel onzekerheid over de vraag of op de interbancaire swapmarkt ultimo 2011 een juiste prijsvorming had plaatsgevonden, reden om een correctie toe te passen.

Naar aanleiding van het zogenoemde septemberpakket pensioenfonds heeft DNB besloten om vanaf 30 september 2012 de rentetermijnstructuur voor pensioenfonds ingrijpend te wijzigen. Voor looptijden tot en met 20 jaar wordt de driemaandsgemiddelde swapcurve gehandhaafd. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de curve aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR) van 4,2%. Dit percentage is gebaseerd op een verwachte reële rente van 2,2% en een verwachte inflatie van 2,0%. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de

richting van de UFR, waarbij de in de swapmarkt waargenomen forwardrente (driemaandsgemiddelde) wordt gemiddeld met de UFR. Het gewicht van de UFR neemt vanaf 21 jaar tot en met 60 jaar toe met de looptijd. De gehanteerde forwardrentes vanaf 60 jaar zijn constant en gelijk aan de UFR.

### **Schulden**

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

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### **Algemeen**

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

### **Premies**

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

### **Waardeoverdrachten**

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

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen**

#### **Pensioenopbouw**

De pensioenopbouw 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 door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over

het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

#### Wijziging rekenrente

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

#### Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

#### Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

#### Wijziging actuariële grondslagen

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

### Pensioenuitkeringen

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

### Kosten

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

### Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

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

## TOELICHTING OP DE BALANS

(bedragen in miljoenen euro's)

### Activa

| 1 Vastgoed          | 2012         | 2011         |
|---------------------|--------------|--------------|
| Beursgenoteerd      | 451,7        | 381,8        |
| Niet-beursgenoteerd | 441,6        | 432,5        |
| <b>Totaal</b>       | <b>893,3</b> | <b>814,3</b> |

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

|                 |              |              |
|-----------------|--------------|--------------|
| Winkels         | 328,4        | 281,1        |
| Kantoren        | 223,5        | 194,1        |
| Bedrijfsruimten | 111,2        | 117,3        |
| Woningen        | 126,7        | 113,7        |
| Overig          | 103,5        | 108,1        |
| <b>Totaal</b>   | <b>893,3</b> | <b>814,3</b> |

De samenstelling naar regio is als volgt:

|                  |              |              |
|------------------|--------------|--------------|
| Europa           | 532,3        | 441,1        |
| Verenigde Staten | 268,7        | 304,3        |
| Azië             | 92,3         | 68,9         |
| <b>Totaal</b>    | <b>893,3</b> | <b>814,3</b> |

Blue Sky vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben een deel van de portefeuille uitgeleend. Voor dat deel hebben deze vastgoedfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven vastgoedaandelen bedraagt totaal EUR 9,6 miljoen (2011: EUR 12,6 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 10,2 miljoen (2011: EUR 13,1 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

| 2 Aandelen                           |                |                |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Beursgenoteerd                       | 2.216,8        | 2.025,8        |
| Niet-beursgenoteerd (private equity) | 4,1            | 0,7            |
| <b>Totaal</b>                        | <b>2.220,9</b> | <b>2.026,5</b> |

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

|                         | 2012           | 2011           |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Financiële instellingen | 478,2          | 370,3          |
| Informatietechnologie   | 212,5          | 197,6          |
| Energie                 | 208,2          | 220,2          |
| Telecommunicatie        | 115,7          | 133,2          |
| Consument cyclisch      | 258,2          | 213,5          |
| Consument defensief     | 262,8          | 244,0          |
| Industrie               | 218,1          | 207,3          |
| Basismaterialen         | 171,5          | 165,7          |
| Gezondheidszorg         | 200,8          | 180,1          |
| Nutsbedrijven           | 94,9           | 94,6           |
| <b>Totaal</b>           | <b>2.220,9</b> | <b>2.026,5</b> |

De samenstelling naar regio is als volgt:

|                   |                |                |
|-------------------|----------------|----------------|
| Europa            | 756,8          | 728,7          |
| Verenigde Staten  | 596,4          | 563,8          |
| Canada            | 56,3           | 48,6           |
| Japan             | 149,7          | 120,2          |
| Overig Pacific    | 96,9           | 82,8           |
| Opkomende markten | 564,8          | 482,4          |
| <b>Totaal</b>     | <b>2.220,9</b> | <b>2.026,5</b> |

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

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 93,9 miljoen (2011: EUR 89,9 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 99,4 miljoen (2011: EUR 93,9 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

| 3 Vastrentende waarden            | 2012           | 2011           |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Staatsobligaties                  | 2.626,9        | 2.728,2        |
| Ondernemingsobligaties            | 985,4          | 709,7          |
| Totaal beursgenoteerde obligaties | 3.612,3        | 3.437,9        |
| Onderhandse leningen              | 44,7           | 38,1           |
| Banktegoeden in rekening-courant  | 10,4           | 26,9           |
| <b>Totaal</b>                     | <b>3.667,4</b> | <b>3.502,9</b> |

De specificatie naar rentetype is als volgt:

|                  |                |                |
|------------------|----------------|----------------|
| Inflation linked | 1.834,8        | 1.745,4        |
| Vaste rente      | 1.822,2        | 1.730,6        |
| Variabele rente  | 10,4           | 26,9           |
| <b>Totaal</b>    | <b>3.667,4</b> | <b>3.502,9</b> |

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

|                           |                |                |
|---------------------------|----------------|----------------|
| Korter dan 1 jaar         | 16,8           | 47,2           |
| Vanaf 1 jaar tot 5 jaar   | 585,3          | 353,5          |
| Vanaf 5 jaar tot 10 jaar  | 675,7          | 404,1          |
| Vanaf 10 jaar tot 20 jaar | 1.723,5        | 1.872,0        |
| Langer dan 20 jaar        | 666,1          | 826,1          |
| <b>Totaal</b>             | <b>3.667,4</b> | <b>3.502,9</b> |

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

|                       |                |                |
|-----------------------|----------------|----------------|
| AAA-rating            | 1.450,5        | 2.542,7        |
| AA-rating             | 718,9          | 64,4           |
| A-rating              | 374,4          | 229,4          |
| BBB-rating            | 566,6          | 275,5          |
| Lagere rating dan BBB | 504,6          | 375,6          |
| Geen rating           | 52,4           | 15,3           |
| <b>Totaal</b>         | <b>3.667,4</b> | <b>3.502,9</b> |

De samenstelling naar regio is als volgt:

|                   | 2012           | 2011           |
|-------------------|----------------|----------------|
| Europa            | 1.397,1        | 1.782,8        |
| Verenigde Staten  | 1.334,2        | 1.186,4        |
| Opkomende markten | 801,5          | 463,9          |
| Overig            | 134,6          | 69,8           |
| <b>Totaal</b>     | <b>3.667,4</b> | <b>3.502,9</b> |

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

|                                      |       |       |
|--------------------------------------|-------|-------|
| Staatsobligaties Frankrijk           | 639,1 | 844,9 |
| Staatsobligaties Verenigde Staten    | 816,5 | 802,4 |
| Staatsobligaties Duitsland           | 128,3 | 261,4 |
| Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk | 190,5 | 189,2 |

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

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 6,3 miljoen (2011: EUR 26,7 miljoen) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Ultimo 2011 was een deel van de obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 176,0 miljoen gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor valutaderivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties stonden 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   | 89,6         | 50,8         |
| Aandelenderivaten | 133,4        | 104,0        |
| <b>Totaal</b>     | <b>223,0</b> | <b>154,8</b> |

|                          | 2012        | 2011         |
|--------------------------|-------------|--------------|
| <b>Derivaten passiva</b> |             |              |
| Valutaderivaten          | 12,4        | 275,6        |
| Rentederivaten           | 0,2         | 3,4          |
| <b>Totaal</b>            | <b>12,6</b> | <b>279,0</b> |

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

|                                                         | 2012                |                  | 2011                |                  |
|---------------------------------------------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------------|
|                                                         | Contract-<br>omvang | Markt-<br>waarde | Contract-<br>omvang | Markt-<br>waarde |
| <b>Valutaswaps</b>                                      |                     |                  |                     |                  |
| Gekocht                                                 | 12,8                | - 1,5            | 24,7                | 1,0              |
| Verkocht                                                | 3.985,9             | 78,7             | 3.487,4             | - 257,4          |
| <b>Valutatermijncontracten</b>                          |                     |                  |                     |                  |
| Gekocht                                                 | -                   | -                | 325,2               | 14,8             |
| Verkocht                                                | -                   | -                | 336,5               | - 18,2           |
| <b>Valutaopties (putoptie)</b>                          |                     |                  |                     |                  |
| Gekocht                                                 | -                   | -                | 1.300,0             | 35,0             |
| <b>Aandelenindexopties<br/>(average price putoptie)</b> |                     |                  |                     |                  |
| Gekocht                                                 | 1.410,0             | 133,3            | 1.180,0             | 100,1            |
| <b>Aandelenfutures</b>                                  |                     |                  |                     |                  |
| Gekocht                                                 | 17,6                | 0,1              | 101,0               | 3,9              |
| <b>Obligatiefutures</b>                                 |                     |                  |                     |                  |
| Verkocht                                                | 15,4                | - 0,2            | 105,0               | - 3,4            |

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is.

Alle valutaderivaten en futures hebben een looptijd korter dan een jaar. De looptijden van de gekochte aandelenputopties zijn als volgt:

|                         | 2012                |                  | 2011                |                  |
|-------------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------------|
|                         | Contract-<br>omvang | Markt-<br>waarde | Contract-<br>omvang | Markt-<br>waarde |
| Looptijd tot april 2012 | –                   | –                | 290,0               | 3,5              |
| Looptijd tot april 2013 | 290,0               | 3,5              | 290,0               | 7,7              |
| Looptijd tot april 2014 | 285,0               | 5,5              | 285,0               | 13,9             |
| Looptijd tot april 2015 | 295,0               | 33,6             | 215,0               | 43,5             |
| Looptijd tot april 2016 | 280,0               | 47,3             | 100,0               | 31,5             |
| Looptijd tot april 2017 | 260,0               | 43,4             | –                   | –                |
| <b>Totaal</b>           | <b>1.410,0</b>      | <b>133,3</b>     | <b>1.180,0</b>      | <b>100,1</b>     |

De valutaswaps, valutatermijncontracten, valutaopties en aandelenopties zijn niet-beursgenoteerde contracten. De aandelenfutures en obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

De valutaswaps en valutatermijncontracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

De valutaopties betroffen eurodollarputopties, 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 dekkinggraad als gevolg van daling van de marktrente en daling van aandelenprijzen zou gedeeltelijk worden gecompenseerd door waardeinstijging 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 Eurostoxxfutures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met 50 Europese aandelen) en Bundfutures (future op een mandje met de 10 meest recente tienjarige Duitse staatsleningen). Deze contracten zijn afgesloten in het kader van een tactische assetallocatiebeslissing.

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

|                        | 2012  | 2011 |
|------------------------|-------|------|
| Barclays               | 43,5  | –    |
| Credit Suisse          | 19,3  | 12,6 |
| Morgan Stanley         | 12,1  | 34,0 |
| Royal Bank of Scotland | 102,8 | 99,6 |
| UBS                    | 43,7  | 2,7  |

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 227,1 miljoen (2011: EUR 58,8 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn geen zekerheden gegeven (2011: zekerheden totaal EUR 176,0 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.

|                        |            |            |
|------------------------|------------|------------|
| Blue Sky Group B.V.    | 2,6        | 2,4        |
| Eagle Fund Beheer B.V. | 0,9        | 0,8        |
| <b>Totaal</b>          | <b>3,5</b> | <b>3,2</b> |

De mutaties zijn als volgt:

|                                       |            |            |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Balanswaarde begin van het jaar       | 3,2        | 3,4        |
| Resultaat                             | 0,5        | 0,3        |
| Ontvangen dividend                    | – 0,2      | – 0,5      |
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>3,5</b> | <b>3,2</b> |

## 6 Vorderingen en overlopende activa

|                                           |            |            |
|-------------------------------------------|------------|------------|
| Werkgever                                 | 0,6        | 2,9        |
| Bronbelastingen                           | 4,8        | 0,5        |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 1,1        | 0,9        |
| <b>Totaal</b>                             | <b>6,5</b> | <b>4,3</b> |

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.

|                                  | 2012       | 2011       |
|----------------------------------|------------|------------|
| Banktegoeden in rekening-courant | 0,6        | 0,5        |
| <b>Totaal</b>                    | <b>0,6</b> | <b>0,5</b> |

## Passiva

|                                         | Bestem-<br>mings-<br>reserves | Overige<br>reserves | Totaal         |
|-----------------------------------------|-------------------------------|---------------------|----------------|
| <b>8 Stichtingskapitaal en reserves</b> |                               |                     |                |
| <b>2012</b>                             |                               |                     |                |
| Stand begin van het jaar                | 415,8                         | 708,6               | 1.124,4        |
| Resultaat                               | - 36,4                        | 388,1               | 351,7          |
| <b>Stand eind van het jaar</b>          | <b>379,4</b>                  | <b>1.096,7</b>      | <b>1.476,1</b> |
| <b>2011</b>                             |                               |                     |                |
| Stand begin van het jaar                | 408,7                         | 1.143,9             | 1.552,6        |
| Resultaat                               | 7,1                           | - 435,3             | - 428,2        |
| <b>Stand eind van het jaar</b>          | <b>415,8</b>                  | <b>708,6</b>        | <b>1.124,4</b> |

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

De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

|                                | Extra<br>reserve | Reserve<br>invaliditeits-<br>risico | Totaal       |
|--------------------------------|------------------|-------------------------------------|--------------|
| <b>2012</b>                    |                  |                                     |              |
| Stand begin van het jaar       | 395,4            | 20,4                                | 415,8        |
| Resultaat                      | - 31,0           | - 5,4                               | - 36,4       |
| <b>Stand eind van het jaar</b> | <b>364,4</b>     | <b>15,0</b>                         | <b>379,4</b> |
| <b>2011</b>                    |                  |                                     |              |
| Stand begin van het jaar       | 384,1            | 24,6                                | 408,7        |
| Resultaat                      | 11,3             | - 4,2                               | 7,1          |
| <b>Stand eind van het jaar</b> | <b>395,4</b>     | <b>20,4</b>                         | <b>415,8</b> |

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 7,0% (2011: 8,0%) van de voorziening pensioenverplichtingen, berekend op basis van een vaste rekenrente van 2,0%. De reserve is als volgt bepaald:

|                                                                    | 2012         | 2011         |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Op basis van 8,0% van pensioenverplichtingen tegen 2,0% rekenrente | 415,3        | 395,4        |
| Af: toegekende AOW-hiaatcompensatie                                | - 50,9       | -            |
| <b>Stand reserve eind van het jaar</b>                             | <b>364,4</b> | <b>395,4</b> |

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 86 tot en met 89.

#### 9 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

|                                          |                |                |
|------------------------------------------|----------------|----------------|
| Contante waarde nominale pensioenrechten | 4.840,8        | 4.387,7        |
| Ingebouwde inflatiedekking               | 679,5          | 696,2          |
| <b>Totaal</b>                            | <b>5.520,3</b> | <b>5.083,9</b> |

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

|                                                |                |                |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Actieve deelnemers                             | 2.704,5        | 2.542,7        |
| Arbeidsongeschikte deelnemers                  | 98,0           | 81,8           |
| Gewezen deelnemers                             | 79,7           | 77,2           |
| Ingegaan ouderdomspensioen                     | 2.235,6        | 2.011,7        |
| Ingegaan nabestaandenpensioen en wezenpensioen | 375,8          | 347,0          |
| Ingegaan invaliditeitspensioen                 | 26,7           | 23,5           |
| <b>Totaal</b>                                  | <b>5.520,3</b> | <b>5.083,9</b> |

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

|                           | <b>2012</b>  |                | <b>2011</b>  |                |
|---------------------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
|                           | Aantal       | Bedrag         | Aantal       | Bedrag         |
| <b>Actieve deelnemers</b> |              |                |              |                |
| Vliegers                  | 2.688        | 2.668,8        | 2.754        | 2.502,0        |
| Pursers                   | 21           | 35,7           | 28           | 40,7           |
| <b>Totaal</b>             | <b>2.709</b> | <b>2.704,5</b> | <b>2.782</b> | <b>2.542,7</b> |

#### Arbeidsongeschikte deelnemers

|                       | Aantal    | Bedrag       | Aantal    | Bedrag       |
|-----------------------|-----------|--------------|-----------|--------------|
| Vliegers              | 47        | 122,1        | 42        | 102,9        |
| Boordwerktuigkundigen | 1         | 2,6          | 1         | 2,4          |
| <b>Totaal</b>         | <b>48</b> | <b>124,7</b> | <b>43</b> | <b>105,3</b> |

|                           | <b>2012</b> |             | <b>2011</b> |             |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                           | Aantal      | Bedrag      | Aantal      | Bedrag      |
| <b>Gewezen deelnemers</b> |             |             |             |             |
| Vliegers                  | 111         | 22,6        | 114         | 21,1        |
| Boordwerktuigkundigen     | 40          | 57,1        | 43          | 56,1        |
| <b>Totaal</b>             | <b>151</b>  | <b>79,7</b> | <b>157</b>  | <b>77,2</b> |

#### Pensioengerechtigden ouderdompensioen en nabestaandenpensioen

|                       | Aantal       | Bedrag         | Aantal       | Bedrag         |
|-----------------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| Vliegers              | 1.188        | 1.868,0        | 1.135        | 1.671,6        |
| Boordwerktuigkundigen | 375          | 311,9          | 389          | 306,4          |
| Pursers               | 550          | 418,3          | 556          | 366,0          |
| Radiotelegrafisten    | 112          | 13,2           | 124          | 14,7           |
| <b>Totaal</b>         | <b>2.225</b> | <b>2.611,4</b> | <b>2.204</b> | <b>2.358,7</b> |

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

|                                            | 2012           | 2011           |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|
| Stand begin van het jaar                   | 5.083,9        | 4.460,6        |
| Pensioenopbouw actieve deelnemers          | 131,3          | 106,4          |
| AOW-hiaatcompensatie                       | 50,9           | –              |
| Opslag pensioenuitvoeringskosten           | 1,3            | 1,0            |
| Inkomende waardeoverdrachten               | –              | 0,1            |
| Rentetoevoeging                            | 77,8           | 57,2           |
| Wijziging rekenrente                       | 496,7          | 642,9          |
| Indexering                                 | 89,7           | 65,4           |
| Vrijval ingebouwde inflatiedekking         | – 77,4         | – 70,3         |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen       | – 184,1        | – 178,5        |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | – 1,9          | – 1,8          |
| Wijziging actuariële grondslagen           | – 144,3        | –              |
| Actuariële resultaten                      | – 3,6          | 0,9            |
| <b>Stand eind van het jaar</b>             | <b>5.520,3</b> | <b>5.083,9</b> |

De overheid heeft in 2012 de AOW-gerechtigde leeftijd gefaseerd verhoogd. Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden die na 1 april 2012 de leeftijd van 65 jaar bereiken, hebben recht op een compensatie in verband met het AOW-hiaat dat hierdoor ontstaat. De resulterende toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen van EUR 50,9 miljoen is gebaseerd op de diensttijd per 1 januari 2013, waarbij is uitgegaan van een maximale compensatie bij een diensttijd van ten minste 30 jaar.

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2012 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,4% worden afgeleid. Ultimo 2011 was de afgeleide rekenrente 2,7%. Dit betrof de driemaandsgemiddelde marktrente. De afgeleide rekenrente ultimo 2010 was bepaald op 3,4%. Deze rekenrente betrof de actuele marktrente. Het effect van de overgang op de UFR-methodiek in 2012 bedraagt EUR 171,5 miljoen en is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

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

| 10 Schulden en overlopende passiva           | 2012       | 2011        |
|----------------------------------------------|------------|-------------|
| Kredietinstellingen                          | -          | 3,0         |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 5,7        | 5,6         |
| Af te wikkelen beleggingstransacties         | -          | 10,1        |
| Overige schulden en overlopende passiva      | 0,5        | 0,5         |
| <b>Totaal</b>                                | <b>6,2</b> | <b>19,2</b> |

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

### Overige informatie

#### Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 6.997,3 miljoen (2011: EUR 6.207,5 miljoen) en is als volgt samengesteld:

|                                   |                |                |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Vastgoed                          | 893,3          | 814,3          |
| Aandelen                          | 2.220,9        | 2.026,5        |
| Vastrentende waarden              | 3.667,4        | 3.502,9        |
| Derivaten activa                  | 223,0          | 154,8          |
| Derivaten passiva                 | - 12,6         | - 279,0        |
|                                   | <b>6.992,0</b> | <b>6.219,5</b> |
| Vorderingen en overlopende activa | 5,6            | 1,2            |
| Schulden                          | - 0,3          | - 13,2         |
| <b>Totaal</b>                     | <b>6.997,3</b> | <b>6.207,5</b> |

#### Marktwaaarde beleggingen

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

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

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de nettovermogenswaarde wordt bepaald.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van 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:

|                      | Directe<br>markt-<br>notering | Afgeleide<br>markt-<br>notering | Waar-<br>derings-<br>modellen en<br>-technieken | Totaal         |
|----------------------|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------|----------------|
| <b>2012</b>          |                               |                                 |                                                 |                |
| Vastgoed             | 451,7                         | –                               | 441,6                                           | 893,3          |
| Aandelen             | 2.168,3                       | 48,5                            | 4,1                                             | 2.220,9        |
| Vastrentende waarden | 3.622,7                       | 44,7                            | –                                               | 3.667,4        |
| Derivaten activa     | 0,1                           | 89,6                            | 133,3                                           | 223,0          |
| Derivaten passiva    | – 0,2                         | – 12,4                          | –                                               | – 12,6         |
| <b>Totaal</b>        | <b>6.242,6</b>                | <b>170,4</b>                    | <b>579,0</b>                                    | <b>6.992,0</b> |

|                      |                |              |              |                |
|----------------------|----------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>2011</b>          |                |              |              |                |
| 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        |
| <b>Totaal</b>        | <b>5.416,3</b> | <b>269,9</b> | <b>533,3</b> | <b>6.219,5</b> |

#### Mutaties beleggingen

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

|                                       | Vastgoed     | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Totaal         |
|---------------------------------------|--------------|----------------|-------------------------|----------------|
| <b>2012</b>                           |              |                |                         |                |
| Balanswaarde begin van het jaar       | 814,3        | 2.026,5        | 3.502,9                 | 6.343,7        |
| Aankopen                              | 74,2         | 351,4          | 755,9                   | 1.181,5        |
| Verkopen                              | – 93,8       | – 458,7        | – 1.028,4               | – 1.580,9      |
| Waardeveranderingen                   | 98,6         | 301,7          | 453,5                   | 853,8          |
| Mutatie deposito's en liquiditeiten   |              |                | – 16,5                  | – 16,5         |
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>893,3</b> | <b>2.220,9</b> | <b>3.667,4</b>          | <b>6.781,6</b> |

|                                       | Vastgoed     | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Totaal         |
|---------------------------------------|--------------|----------------|-------------------------|----------------|
| <b>2011</b>                           |              |                |                         |                |
| 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           |
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>814,3</b> | <b>2.026,5</b> | <b>3.502,9</b>          | <b>6.343,7</b> |

De mutaties in de portefeuille valutaderivatven zijn als volgt:

|                                       | Swaps<br>en forwards | Putopties | Totaal      |
|---------------------------------------|----------------------|-----------|-------------|
| <b>2012</b>                           |                      |           |             |
| Balanswaarde begin van het jaar       | - 259,8              | 35,0      | - 224,8     |
| Aankopen                              | -                    | -         | -           |
| Verkopen en afwikkeling               | 318,0                | - 16,5    | 301,5       |
| Waardeveranderingen                   | 19,0                 | - 18,5    | 0,5         |
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>77,2</b>          | <b>-</b>  | <b>77,2</b> |

|                    |             |          |             |
|--------------------|-------------|----------|-------------|
| Derivatven activa  | 89,6        | -        | 89,6        |
| Derivatven passiva | - 12,4      | -        | - 12,4      |
| <b>Per saldo</b>   | <b>77,2</b> | <b>-</b> | <b>77,2</b> |

|                                       |                |             |                |
|---------------------------------------|----------------|-------------|----------------|
| <b>2011</b>                           |                |             |                |
| 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        |
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>- 259,8</b> | <b>35,0</b> | <b>- 224,8</b> |

|                    |                |             |                |
|--------------------|----------------|-------------|----------------|
| Derivatven activa  | 15,8           | 35,0        | 50,8           |
| Derivatven passiva | - 275,6        | -           | - 275,6        |
| <b>Per saldo</b>   | <b>- 259,8</b> | <b>35,0</b> | <b>- 224,8</b> |

De mutaties in de portefeuille aandelenderivaten zijn als volgt:

|                                 | Putopties | Futures | Totaal |
|---------------------------------|-----------|---------|--------|
| <b>2012</b>                     |           |         |        |
| Balanswaarde begin van het jaar | 100,1     | 3,9     | 104,0  |
| Aankopen                        | 107,4     | -       | 107,4  |
| Verkopen en afwikkeling         | - 1,7     | - 20,0  | - 21,7 |
| Waardeveranderingen             | - 72,5    | 16,2    | - 56,3 |

|                                       |              |            |              |
|---------------------------------------|--------------|------------|--------------|
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>133,3</b> | <b>0,1</b> | <b>133,4</b> |
|---------------------------------------|--------------|------------|--------------|

|                   |       |     |       |
|-------------------|-------|-----|-------|
| Derivaten activa  | 133,3 | 0,1 | 133,4 |
| Derivaten passiva | -     | -   | -     |

|                  |              |            |              |
|------------------|--------------|------------|--------------|
| <b>Per saldo</b> | <b>133,3</b> | <b>0,1</b> | <b>133,4</b> |
|------------------|--------------|------------|--------------|

|                                 |        |       |       |
|---------------------------------|--------|-------|-------|
| <b>2011</b>                     |        |       |       |
| 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   |

|                                       |              |            |              |
|---------------------------------------|--------------|------------|--------------|
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>100,1</b> | <b>3,9</b> | <b>104,0</b> |
|---------------------------------------|--------------|------------|--------------|

|                   |       |     |       |
|-------------------|-------|-----|-------|
| Derivaten activa  | 100,1 | 3,9 | 104,0 |
| Derivaten passiva | -     | -   | -     |

|                  |              |            |              |
|------------------|--------------|------------|--------------|
| <b>Per saldo</b> | <b>100,1</b> | <b>3,9</b> | <b>104,0</b> |
|------------------|--------------|------------|--------------|

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

|                                       | 2012         | 2011         |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Balanswaarde begin van het jaar       | - 3,4        | -            |
| Verkopen en afwikkeling               | 9,1          | 3,1          |
| Waardeveranderingen                   | - 5,9        | - 6,5        |
| <b>Balanswaarde eind van het jaar</b> | <b>- 0,2</b> | <b>- 3,4</b> |
| Derivaten activa                      | - 0,2        | - 3,4        |
| Derivaten passiva                     | -            | -            |
| <b>Per saldo</b>                      | <b>- 0,2</b> | <b>- 3,4</b> |

#### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De investerings- en stortingsverplichtingen bedragen:

|                |             |             |
|----------------|-------------|-------------|
| Vastgoed       | 36,6        | 46,1        |
| Private equity | 34,8        | -           |
| <b>Totaal</b>  | <b>71,4</b> | <b>46,1</b> |

#### 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 589,1 miljoen (2011: EUR 223,0 miljoen):

| Vereiste buffers                   | 2012         | 2011         |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| • Rentemismatchrisico              | 406,9        | 374,3        |
| • Vastgoedrisico en aandelenrisico | 540,9        | 603,3        |
| • Valutarisico                     | 227,2        | 192,6        |
| • Commodityrisico                  | -            | -            |
| • Kredietrisico                    | 115,0        | 79,1         |
| • Verzekeringstechnisch risico     | 209,0        | 198,2        |
| • Liquiditeitsrisico               | -            | -            |
| • Concentratierisico               | -            | -            |
| • Operationeel risico              | -            | -            |
| Totaal                             | 1.499,0      | 1.447,5      |
| Diversificatie van risico's        | - 612,0      | - 546,1      |
| Totaal vereist eigen vermogen      | 887,0        | 901,4        |
| Aanwezig eigen vermogen            | 1.476,1      | 1.124,4      |
| <b>Surplus</b>                     | <b>589,1</b> | <b>223,0</b> |

De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva (totaal beleggingen + overige activa – schulden en overlopende passiva) en de pensioenverplichtingen. Deze dekkingsgraad bedraagt 126,7% (2011: 122,1%). De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 116,1% (2011: 117,7%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,1% (2011: 104,1%) en bedraagt EUR 228,8 miljoen (2011: EUR 210,4 miljoen).

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

|                                                         | 2012          | 2011          |
|---------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Nominale dekkingsgraad begin van het jaar               | 122,1%        | 134,8%        |
| Premies                                                 | 0,0%          | 0,2%          |
| Pensioenuitkeringen                                     | 0,8%          | 1,5%          |
| Indexering pensioenrechten                              | - 0,3%        | 0,2%          |
| Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen | - 7,3%        | - 17,0%       |
| Resultaat beleggingen en verplichtingen                 | 13,9%         | 3,2%          |
| Wijziging actuariële grondslagen                        | - 0,6%        | 0,0%          |
| Overige oorzaken                                        | - 1,9%        | - 0,8%        |
| <b>Nominale dekkingsgraad eind van het jaar</b>         | <b>126,7%</b> | <b>122,1%</b> |

Het effect van de overgang op de UFR-methodiek in 2012 is in dit overzicht opgenomen onder wijziging rekenrente.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De nominale rente wordt vastgesteld op de driemaandsgemiddelde marktrente met aanpassing op basis van de UFR voor looptijden vanaf 20 jaar. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De inflatie wordt eveneens vastgesteld op basis van een driemaandsgemiddelde. De op deze wijze bepaalde break-even inflatie wordt verhoogd met een verondersteld verschil tussen loon- en prijsinflatie van 1,0 procentpunt.

De reële dekkingsgraad bedraagt 79,8% (2011: 80,8%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 0,6% (2011: negatief 0,3%).

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

|                                              | 2012         | 2011         |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|
| Reële dekkingsgraad begin van het jaar       | 80,8%        | 90,1%        |
| Premies                                      | - 1,3%       | - 1,3%       |
| Pensioenuitkeringen                          | - 0,4%       | - 0,3%       |
| Indexering pensioenrechten                   | 1,5%         | 1,4%         |
| Wijziging rekenrente rentedeel               | - 2,7%       | - 12,9%      |
| Wijziging rekenrente inflatiedeel            | - 5,1%       | 2,5%         |
| Resultaat beleggingen en verplichtingen      | 9,2%         | 2,0%         |
| Wijziging actuariële grondslagen             | - 0,9%       | 0,0%         |
| Overige oorzaken                             | - 1,3%       | - 0,7%       |
| <b>Reële dekkingsgraad eind van het jaar</b> | <b>79,8%</b> | <b>80,8%</b> |

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 bedraagt ultimo 2012 ongeveer 28% (2011: ongeveer 38%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2012 ongeveer 40% (2011: ongeveer 33%). Hierbij moet worden opgemerkt dat de overgang op de UFR-methode voor de discounting van de pensioenverplichtingen in 2012 een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2012 ongeveer 24% (2011: ongeveer 32%).

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:

|                                                | 2012 | 2011 |
|------------------------------------------------|------|------|
| Vastrentende waarden (op basis van marktrente) | 10   | 10   |
| Pensioenverplichtingen                         |      |      |
| (op basis van rentetermijnstructuur DNB)       | 16   | 17   |
| Mismatch bij renteschok van 0,01%              | 10   | 11   |
| Mismatch bij renteschok van 1,0%               | 11   | 13   |

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen met 0,86 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen ongeveer met 0,86 maal de modified duration als percentage. Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met 0,91 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen ongeveer met 0,91 maal de modified duration als percentage. Ultimo vorig jaar resulteerde een verandering in de marktrente met 1,0 procentpunt nog in een verandering van de rekenrente van eveneens 1,0 procentpunt, omdat de UFR-methodiek nog niet was ingevoerd. Voor beide jaren is geen rekening gehouden met het dempend effect van de driemaandsgemiddelde marktrente in plaats van de actuele marktrente.

Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert. Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2011: ongeveer 15 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 13 procentpunten (2011: ongeveer 15 procentpunten).

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

### Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 13% (2011: ongeveer 13%) uit van de totale beleggingen. Een waardedaling van deze beleggingen met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 4 procentpunten (2011: ongeveer 4 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 4 procentpunten (2011: ongeveer 4 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 32% (2011: ongeveer 33%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Het aandelenrisico wordt door middel van langlopende aandelenindexopties (gekochte average price putopties) afgedekt. De effectiviteit van de afdekking bedraagt ultimo 2012 ongeveer 34% (2011: ongeveer 27%). Een waardedaling van de portefeuille met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2011: ongeveer 7 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 8 procentpunten (2011: ongeveer 8 procentpunten).

### Valutarisico

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

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

|                                        | Vastgoed     | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Totaal         | Valuta-<br>afdekking | Nettopositie   |
|----------------------------------------|--------------|----------------|-------------------------|----------------|----------------------|----------------|
| <b>2012</b>                            |              |                |                         |                |                      |                |
| Euro                                   | 419,6        | 315,8          | 1.351,8                 | 2.087,2        | 3.973,1              | 6.060,3        |
| Amerikaanse dollar                     | 290,3        | 757,4          | 1.434,5                 | 2.482,2        | - 2.773,2            | - 291,0        |
| Canadese dollar                        | -            | 55,9           | 87,6                    | 143,5          | - 136,3              | 7,2            |
| Australische dollar                    | 16,5         | 65,7           | 42,2                    | 124,4          | - 122,6              | 1,8            |
| Japanse yen                            | 22,2         | 149,6          | -                       | 171,8          | - 174,1              | - 2,3          |
| Britse pond                            | 60,6         | 273,1          | 338,5                   | 672,2          | - 650,7              | 21,5           |
| Zwitserse frank                        | 28,2         | 95,3           | -                       | 123,5          | -                    | 123,5          |
| Zweedse kroon                          | 22,8         | 33,8           | 52,1                    | 108,7          | - 116,2              | - 7,5          |
| Overige valuta's<br>ontwikkelde landen | 1,3          | 35,5           | -                       | 36,8           | -                    | 36,8           |
| Valuta's opkomende<br>landen           | 31,8         | 438,8          | 360,7                   | 831,3          | -                    | 831,3          |
| <b>Totaal</b>                          | <b>893,3</b> | <b>2.220,9</b> | <b>3.667,4</b>          | <b>6.781,6</b> | <b>-</b>             | <b>6.781,6</b> |

|                                        |              |                |                |                |           |                |
|----------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|-----------|----------------|
| <b>2011</b>                            |              |                |                |                |           |                |
| Euro                                   | 371,4        | 329,9          | 1.524,5        | 2.225,8        | 3.474,0   | 5.699,8        |
| Amerikaanse dollar                     | 315,8        | 648,6          | 1.350,8        | 2.315,2        | - 2.554,9 | - 239,7        |
| Canadese dollar                        | -            | 47,6           | 78,4           | 126,0          | - 124,8   | 1,2            |
| Australische dollar                    | 12,9         | 54,4           | 35,4           | 102,7          | - 105,5   | - 2,8          |
| Japanse yen                            | 12,6         | 125,3          | -              | 137,9          | - 138,0   | - 0,1          |
| Britse pond                            | 34,9         | 225,5          | 260,9          | 521,3          | - 501,0   | 20,3           |
| Zwitserse frank                        | 17,9         | 102,0          | -              | 119,9          | -         | 119,9          |
| Zweedse kroon                          | 14,8         | 39,8           | 51,3           | 105,9          | - 49,8    | 56,1           |
| Overige valuta's<br>ontwikkelde landen | 24,4         | 27,4           | -              | 51,8           | -         | 51,8           |
| Valuta's opkomende<br>landen           | 9,6          | 426,0          | 201,6          | 637,2          | -         | 637,2          |
| <b>Totaal</b>                          | <b>814,3</b> | <b>2.026,5</b> | <b>3.502,9</b> | <b>6.343,7</b> | <b>-</b>  | <b>6.343,7</b> |

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

In het overzicht van de valutapositie ultimo 2011 zijn de gekochte eurodollarputopties met een contractomvang van totaal EUR 1.300,0 miljoen en een marktwaarde van EUR 35,0 miljoen niet 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 sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 40% (2011: ongeveer 73%) 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 2012-2062 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, Amerikaanse en Britse staatsleningen maken gezamenlijk ongeveer 48% (2011: ongeveer 60%) uit van de totale obligatieportefeuille. De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 99% (2011: ongeveer 96%) betrekking op vijf tegenpartijen (2011: vier tegenpartijen). De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 6% (2011: ongeveer 4%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen.

### 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 markttrente en demografische ontwikkelingen.

## TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

### Baten en lasten pensioenactiviteiten

|                   |              |              |
|-------------------|--------------|--------------|
| <b>11 Premies</b> | <b>2012</b>  | <b>2011</b>  |
| Werkgeversdeel    | 101,0        | 95,8         |
| Werknemersdeel    | 63,5         | 60,8         |
| <b>Totaal</b>     | <b>164,5</b> | <b>156,6</b> |

De kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedraagt EUR 155,1 miljoen (2011: EUR 126,2 miljoen). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

|                                                                 |              |              |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Pensioenopbouw                                                  | 125,8        | 100,6        |
| Onvoorwaardelijke toekomstige indexering                        | -            | -            |
| Risicopremies overlijden en invaliditeit                        | 5,5          | 5,8          |
| Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten) | 1,7          | 1,4          |
| Solvabiliteitsopslag                                            | 22,1         | 18,4         |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>155,1</b> | <b>126,2</b> |

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 rente volgens de rentetermijnstructuur DNB 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        |
| Uitgaande waardeoverdrachten | -        | -          |
| <b>Saldo</b>                 | <b>-</b> | <b>0,1</b> |

### 13 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar. Hierin is begrepen een opslag voor toekomstige pensioen-uitvoeringskosten van 1,0%.

|                                       | 2012         | 2011         |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Pensioenopbouw actieve deelnemers     | 131,3        | 106,4        |
| Toekomstige pensioenuitvoeringskosten | 1,3          | 1,0          |
| <b>Totaal</b>                         | <b>132,6</b> | <b>107,4</b> |

### 14 Indexering

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

|                                    |             |              |
|------------------------------------|-------------|--------------|
| Indexering pensioenrechten         | 89,7        | 65,4         |
| Vrijval ingebouwde inflatiedekking | - 77,4      | - 70,3       |
| <b>Totaal last (bate)</b>          | <b>12,3</b> | <b>- 4,9</b> |

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

### 15 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

|               |             |             |
|---------------|-------------|-------------|
| <b>Totaal</b> | <b>77,8</b> | <b>57,2</b> |
|---------------|-------------|-------------|

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 1,5% (2011: 1,3%).

### 16 Wijziging rekenrente

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

|               |                |                |
|---------------|----------------|----------------|
| <b>Totaal</b> | <b>- 496,7</b> | <b>- 642,9</b> |
|---------------|----------------|----------------|

Het effect van de door DNB voorgeschreven overgang op de UFR-methodiek ultimo 2012 bedraagt EUR 171,5 miljoen en is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

De afgeleide rekenrente is in 2012 gedaald van 2,7% (driemaandsgemiddelde marktrente) tot 2,4% (combinatie van driemaandsgemiddelde marktrente en ultimate forward rate) en is in 2011 gedaald van 3,4% (actuele marktrente) tot 2,7% (driemaandsgemiddelde marktrente).

#### 17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten worden vooraf actueel 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.

|                                       | 2012         | 2011         |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Onttrekking pensioenuitkeringen       | 184,1        | 178,5        |
| Onttrekking pensioenuitvoeringskosten | 1,9          | 1,8          |
| <b>Totaal</b>                         | <b>186,0</b> | <b>180,3</b> |

#### 18 Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

|                                              |          |              |
|----------------------------------------------|----------|--------------|
| Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten | -        | - 0,1        |
| Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten | -        | -            |
| <b>Saldo</b>                                 | <b>-</b> | <b>- 0,1</b> |

#### 19 Wijziging actuariële grondslagen

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

|                                                | 2012         | 2011     |
|------------------------------------------------|--------------|----------|
| Overgang op AG-prognosetafels 2012-2062        | - 44,9       | -        |
| Wijziging correctiefactoren                    | 17,7         | -        |
| Levensverwachting                              | - 27,2       | -        |
| Rekenrente (overgang op ultimate forward rate) | 171,5        | -        |
| <b>Totaal</b>                                  | <b>144,3</b> | <b>-</b> |

In 2012 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2012 eveneens opnieuw vastgesteld.

Daarnaast is de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur gewijzigd. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de driemaandsgemiddelde swapcurve gehandhaafd. Voor looptijden langer dan 20 jaar is de rentetermijnstructuur aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de UFR van 4,2%.

## 20 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

|                                           |               |              |
|-------------------------------------------|---------------|--------------|
| Resultaat op arbeidsongeschiktheid        | - 5,4         | - 4,2        |
| Resultaat op sterfte                      | 8,1           | 2,0          |
| Resultaat op flexibele keuzemogelijkheden | 0,9           | 1,3          |
| Actuariële resultaten, per saldo          | 3,6           | - 0,9        |
| AOW-hiaatcompensatie                      | - 50,9        | -            |
| <b>Totaal</b>                             | <b>- 47,3</b> | <b>- 0,9</b> |

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden die na 1 april 2012 de leeftijd van 65 jaar bereiken, hebben recht op een compensatie in verband met het AOW-hiaat dat ontstaat als gevolg van de gefaseerde verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd. De hieruit resulterende toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen van EUR 50,9 miljoen is gebaseerd op de dienstdtijd per 1 januari 2013, waarbij is uitgegaan van een maximale compensatie bij een dienstdtijd van ten minste 30 jaar.

| 21 Pensioenuitkeringen | 2012         | 2011         |
|------------------------|--------------|--------------|
| Ouderdomspensioen      | 146,7        | 142,7        |
| Nabestaandenpensioen   | 33,7         | 32,3         |
| Wezenpensioen          | 0,4          | 0,4          |
| Invaliditeitspensioen  | 3,5          | 3,2          |
| <b>Totaal</b>          | <b>184,3</b> | <b>178,6</b> |

## 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 | 2,3        | 2,2        |
| Overige kosten                                     | 0,6        | 0,5        |
| <b>Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer</b> | <b>2,9</b> | <b>2,7</b> |
| Toegerekend aan vermogensbeheer                    | - 0,6      | - 0,5      |
| <b>Totaal</b>                                      | <b>2,3</b> | <b>2,2</b> |

## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 23 Beleggingsopbrengsten

Onder beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de op de verslagperiode betrekking hebbende:

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

|                                          | Direct | Prijs-<br>verandering | Valuta-<br>verandering | Totaal       |
|------------------------------------------|--------|-----------------------|------------------------|--------------|
| <b>2012</b>                              |        |                       |                        |              |
| Vastgoed                                 | 12,6   | 101,6                 | - 3,0                  | 111,2        |
| Aandelen                                 | -      | 326,7                 | - 25,0                 | 301,7        |
| Aandelenderivaten                        | -      | - 56,3                | -                      | - 56,3       |
| Vastrentende waarden                     | 0,1    | 467,5                 | - 14,0                 | 453,6        |
| Rentederivaten                           | -      | - 5,9                 | -                      | - 5,9        |
| Totaal vóór valutaderivaten<br>en kosten | 12,7   | 833,6                 | - 42,0                 | 804,3        |
| Valutaderivaten valutahedge              | 6,3    | -                     | 19,0                   | 25,3         |
| Valutaderivaten overig                   | -      | -                     | - 18,5                 | - 18,5       |
| Totaal vóór kosten                       | 19,0   | 833,6                 | - 41,5                 | 811,1        |
| Kosten van vermogensbeheer               |        |                       |                        | - 4,4        |
| <b>Totaal</b>                            |        |                       |                        | <b>806,7</b> |

|                                          |      |         |         |              |
|------------------------------------------|------|---------|---------|--------------|
| <b>2011</b>                              |      |         |         |              |
| 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<br>en kosten | 14,2 | 207,8   | 96,3    | 318,3        |
| Valutaderivaten valutahedge              | 16,9 | -       | - 131,3 | - 114,4      |
| Valutaderivaten overig                   | -    | -       | 15,5    | 15,5         |
| Totaal vóór kosten                       | 31,1 | 207,8   | - 19,5  | 219,4        |
| Kosten van vermogensbeheer               |      |         |         | - 4,0        |
| <b>Totaal</b>                            |      |         |         | <b>215,4</b> |

De kosten van vermogensbeheer kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                                                             | 2012       | 2011       |
|-------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Beheer beleggingen                                          | 2,5        | 2,0        |
| Advies                                                      | 1,0        | 1,1        |
| Overig                                                      | 0,3        | 0,4        |
| Totaal voor toerekening kosten bestuur en financieel beheer | 3,8        | 3,5        |
| Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer            | 0,6        | 0,5        |
| <b>Totaal</b>                                               | <b>4,4</b> | <b>4,0</b> |

#### 24 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten

|                        |            |            |
|------------------------|------------|------------|
| Resultaat deelnemingen | 0,5        | 0,3        |
| Opslag termijnbetaling | 3,2        | 3,0        |
| Overig                 | -          | 0,6        |
| Totaal overige baten   | 3,7        | 3,9        |
| Rentelasten            | - 0,2      | - 0,1      |
| <b>Totaal</b>          | <b>3,5</b> | <b>3,8</b> |

#### Actuariële analyse van het resultaat

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

|                                            |              |                |
|--------------------------------------------|--------------|----------------|
| Resultaat op beleggingen en verplichtingen | 235,7        | - 480,9        |
| Resultaat op premies                       | 28,3         | 45,5           |
| Resultaat op waardeoverdrachten            | -            | -              |
| Resultaat op pensioenuitkeringen           | - 0,2        | - 0,1          |
| Resultaat op pensioenuitvoeringskosten     | 3,2          | 3,3            |
| Wijziging actuariële grondslagen           | 144,3        | -              |
| Actuariële resultaten                      | 3,6          | - 0,9          |
| Resultaat op indexering                    | - 12,3       | 4,9            |
| Overige resultaten                         | - 50,9       | -              |
| <b>Totaal</b>                              | <b>351,7</b> | <b>- 428,2</b> |

| <b>Resultaat op beleggingen en verplichtingen</b>               | <b>2012</b>  | <b>2011</b>    |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|----------------|
| Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden | 356,6        | - 191,2        |
| Resultaat vastrentende waarden                                  | 453,6        | 410,4          |
| <b>Totaal resultaat beleggingsactiviteiten</b>                  | <b>810,2</b> | <b>219,2</b>   |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen              | - 77,8       | - 57,2         |
| Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen         | - 496,7      | - 642,9        |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>235,7</b> | <b>- 480,9</b> |

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2012 bedraagt 12,9% tegen 3,6% over 2011. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2012 gebaseerd op een rekenrente van 1,5% (2011: 1,3%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2012 gedaald van 2,7% (driemaandsgemiddelde marktrente) tot 2,4% (combinatie driemaandsgemiddelde marktrente en ultimate forward rate) en is in 2011 gedaald van 3,4% (actuele marktrente) tot 2,7% (driemaandsgemiddelde marktrente). Het effect van de overgang op de UFR-methodiek in 2012 van EUR 171,5 miljoen is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

#### **Resultaat op premies**

|                                        |              |              |
|----------------------------------------|--------------|--------------|
| Premies                                | 164,5        | 156,6        |
| Beschikbaar voor administratiekosten   | - 3,5        | - 3,4        |
| Beschikbaar voor excassokosten         | - 1,4        | - 1,3        |
| <b>Beschikbaar voor pensioenopbouw</b> | <b>159,6</b> | <b>151,9</b> |
| Pensioenopbouw actieve deelnemers      | - 131,3      | - 106,4      |
| <b>Totaal</b>                          | <b>28,3</b>  | <b>45,5</b>  |

De premie bevat een opslag voor buffervorming van EUR 28,3 miljoen (2011: EUR 45,5 miljoen). De voorwaardelijke toekomstige indexering is niet begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen en evenmin in de hier opgenomen kosten van pensioenopbouw.

| <b>Resultaat op waardeoverdrachten</b>       | <b>2012</b> | <b>2011</b> |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|
| Inkomende waardeoverdrachten                 | -           | 0,1         |
| Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten | -           | - 0,1       |
| <b>Totaal</b>                                | <b>-</b>    | <b>-</b>    |

| <b>Resultaat op pensioenuitkeringen</b>            |                |              |
|----------------------------------------------------|----------------|--------------|
| Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen | <b>184,1</b>   | 178,5        |
| Werkelijke pensioenuitkeringen                     | <b>- 184,3</b> | - 178,6      |
| <b>Totaal</b>                                      | <b>- 0,2</b>   | <b>- 0,1</b> |

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

| <b>Wijziging actuariële grondslagen</b>        |               |          |
|------------------------------------------------|---------------|----------|
| Overgang op AG-prognosetafels 2012-2062        | <b>- 44,9</b> | -        |
| Wijziging correctiefactoren                    | <b>17,7</b>   | -        |
| Levensverwachting                              | <b>- 27,2</b> | -        |
| Rekenrente (overgang op ultimate forward rate) | <b>171,5</b>  | -        |
| <b>Totaal</b>                                  | <b>144,3</b>  | <b>-</b> |

In 2012 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2012 eveneens opnieuw vastgesteld.

Daarnaast is de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur gewijzigd. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de driemaandsgemiddelde swapcurve gehandhaafd. Voor

looptijden langer dan 20 jaar is de rentetermijnstructuur aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de UFR van 4,2%.

| Actuariële resultaten        | 2012       | 2011         |
|------------------------------|------------|--------------|
| Arbeidsongeschiktheid        | - 5,4      | - 4,2        |
| Sterfte                      | 8,1        | 2,0          |
| Flexibele keuzemogelijkheden | 0,9        | 1,3          |
| <b>Totaal</b>                | <b>3,6</b> | <b>- 0,9</b> |

Per saldo is op arbeidsongeschiktheid een verlies geboekt van EUR 5,4 miljoen (2011: verlies EUR 4,2 miljoen). De benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van arbeidsongeschiktheid bedraagt EUR 9,5 miljoen (2011: EUR 8,8 miljoen) en de gevraagde premieopslag bedraagt EUR 4,1 miljoen (2011: EUR 4,6 miljoen).

Op sterfte is een winst geboekt van EUR 8,1 miljoen (2011: winst EUR 2,0 miljoen), bestaande uit een winst op het langlevensrisico van EUR 12,5 miljoen (2011: winst EUR 6,0 miljoen) en een verlies op het kortlevensrisico van EUR 4,4 miljoen (2011: verlies EUR 4,0 miljoen).

Op flexibele keuzemogelijkheden is een winst geboekt van EUR 0,9 miljoen (2011: winst EUR 1,3 miljoen). De keuzemogelijkheden betreffen onder meer wijziging in de verhouding tussen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen en pensioenvervroeging.

| Resultaat op indexering            |               |            |
|------------------------------------|---------------|------------|
| Vrijval ingebouwde inflatiedekking | 77,4          | 70,3       |
| Indexering pensioenrechten         | - 89,7        | - 65,4     |
| <b>Totaal</b>                      | <b>- 12,3</b> | <b>4,9</b> |

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

| Overige resultaten   |               |          |
|----------------------|---------------|----------|
| AOW-hiaatcompensatie | - 50,9        | -        |
| <b>Totaal</b>        | <b>- 50,9</b> | <b>-</b> |

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden die na 1 april 2012 de leeftijd van 65 jaar bereiken, hebben recht op een compensatie in verband met het AOW-hiaat dat ontstaat als gevolg van de gefaseerde verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd. De hieruit resulterende toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen van EUR 50,9 miljoen is gebaseerd op de diensttijd per 1 januari 2013, waarbij is uitgegaan van een maximale compensatie bij een diensttijd van ten minste 30 jaar.

### **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 62.

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 77% (2011: ongeveer 80%) uit van de totale omzet van Blue Sky Group. De overeenkomsten van dienstverlening zijn afgesloten op basis van marktconforme tarieven.

#### **Medewerkers**

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

#### **Bezoldiging bestuurders**

De bezoldiging van de leden van het bestuur (inclusief de voorzitter) bedraagt totaal EUR 96 duizend (2011: EUR 95 duizend).

---

### Honorarium accountant

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

|                                                   | 2012      | 2011      |
|---------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB | 53        | 39        |
| Adviesopdrachten                                  | 9         | 8         |
| <b>Totaal</b>                                     | <b>62</b> | <b>47</b> |

---

### 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, 31 mei 2013

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 (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2012.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

### Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens 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, 31 mei 2013

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

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM te Amstelveen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012, de rekening van baten en lasten en het kasstroomoverzicht over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

### Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten van controle-werkzaamheden 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 2012 en van het resultaat en de kasstromen over 2012 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, 31 mei 2013

KPMG Accountants N.V.  
F.M. van den Wildenberg RA



# ВЕРСЛА ДААР

# BIJLAGEN





Het bestuur streeft naar **openheid en helderheid over de financiële positie** van het fonds, het gevoerde beleid en over de zekerheden en risico's voor deelnemers en pensioengerechtigden.

An aerial photograph of a coastal city, likely San Francisco, showing the city's layout, the bay, and the surrounding hills. The sky is a deep blue with wispy white clouds. The word "BIJLAGEN" is overlaid in large, white, sans-serif capital letters.

# BIJLAGEN

## DEELNEMERSBESTAND

### Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

|                                       |  | Deelnemers   | Gewezen deelnemers |
|---------------------------------------|--|--------------|--------------------|
| Aantallen per einde vorig verslagjaar |  | 2.782        | 157                |
| <b>Bij wegens</b>                     |  |              |                    |
| (Her)indiensttreding                  |  | 1            | -                  |
| Uitdiensttreding                      |  | -            | 1                  |
| Toekenning van een pensioen           |  | -            | -                  |
| Revalidatie                           |  | -            | -                  |
| Overige oorzaken                      |  | -            | 2                  |
| <b>Af wegens</b>                      |  |              |                    |
| Invaliditeit                          |  | 8            | -                  |
| Overlijden                            |  | 1            | -                  |
| Toekenning van een ouderdomspensioen  |  | 64           | 8                  |
| Uitdiensttreding                      |  | 1            | -                  |
| Beëindiging van een wezenpensioen     |  | -            | -                  |
| Revalidatie                           |  | -            | -                  |
| Afkoop/overdracht                     |  | -            | 1                  |
| Overige oorzaken                      |  | -            | -                  |
| <b>Aantal per einde boekjaar*</b>     |  | <b>2.709</b> | <b>151</b>         |

#### \*Verdeling naar beroepsgroep

|                                   |   |              |            |
|-----------------------------------|---|--------------|------------|
| Vliegers op vleugelvliegtuigen    | M | 2.563        | 48         |
|                                   | V | 119          | 9          |
| Vliegers op hefschroefvliegtuigen | M | -            | 3          |
|                                   | V | -            | -          |
| Vliegers bij KLM cityhopper       | M | 6            | 48         |
|                                   | V | -            | 3          |
| Boordwerktuigkundigen             | M | -            | 38         |
|                                   | V | -            | 2          |
| Pursers en assistent-pursers      | M | -            | -          |
|                                   | V | 21           | -          |
| Radiotelegrafisten                | M | -            | -          |
|                                   | V | -            | -          |
| <b>Totaal</b>                     |   | <b>2.709</b> | <b>151</b> |

## Pensioengerechtigden

| Ouderdomspensioen | Nabestaanden-<br>pensioen | Wezenpensioen | Invaliditeits-<br>pensioen | Totaal pensioen-<br>gerechtigden |
|-------------------|---------------------------|---------------|----------------------------|----------------------------------|
| 1.522             | 660                       | 22            | 43                         | 2.247                            |
| -                 | -                         | -             | -                          | -                                |
| -                 | -                         | -             | -                          | -                                |
| 73                | 40                        | 4             | 8                          | 125                              |
| -                 | -                         | -             | -                          | -                                |
| -                 | -                         | 1             | -                          | 1                                |
| -                 | -                         | -             | -                          | -                                |
| 53                | 39                        | -             | 2                          | 94                               |
| -                 | -                         | -             | 1                          | 1                                |
| -                 | -                         | -             | -                          | -                                |
| -                 | -                         | 4             | -                          | 4                                |
| -                 | -                         | -             | -                          | -                                |
| -                 | 1                         | -             | -                          | 1                                |
| -                 | -                         | -             | -                          | -                                |
| 1.541             | 661                       | 23            | 48                         | 2.273                            |

|       |     |    |    |       |
|-------|-----|----|----|-------|
| 812   | 1   | 11 | 39 | 863   |
| 4     | 268 | 12 | 7  | 291   |
| 27    | -   | -  | -  | 27    |
| -     | 5   | -  | -  | 5     |
| 41    | -   | -  | 1  | 42    |
| -     | 7   | -  | -  | 7     |
| 233   | -   | -  | 1  | 234   |
| -     | 142 | -  | -  | 142   |
| 216   | 4   | -  | -  | 220   |
| 166   | 164 | -  | -  | 330   |
| 42    | -   | -  | -  | 42    |
| -     | 70  | -  | -  | 70    |
| 1.541 | 661 | 23 | 48 | 2.273 |

## ONTWIKKELINGEN 2003 – 2012

|                                           | 2012          | 2011         | 2010         | 2009         |
|-------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Aantal deelnemers</b>                  | <b>2.709</b>  | 2.782        | 2.702        | 2.763        |
| • Mannen                                  | 2.569         | 2.632        | 2.551        | 2.602        |
| • Vrouwen                                 | 140           | 150          | 151          | 161          |
| <b>Aantal gewezen deelnemers</b>          | <b>151</b>    | 157          | 173          | 188          |
| • Mannen                                  | 137           | 145          | 159          | 172          |
| • Vrouwen                                 | 14            | 12           | 14           | 16           |
| <b>Aantal pensioengerechtigden</b>        | <b>2.273</b>  | 2.247        | 2.211        | 2.196        |
| Ouderdomspensioen                         | 1.541         | 1.522        | 1.498        | 1.482        |
| • Mannen                                  | 1.371         | 1.358        | 1.346        | 1.346        |
| • Vrouwen                                 | 170           | 164          | 152          | 136          |
| Nabestaandenpensioen                      | 661           | 660          | 647          | 644          |
| Wezenpensioen                             | 23            | 22           | 28           | 29           |
| Invaliditeitspensioen                     | 48            | 43           | 38           | 41           |
| • Mannen                                  | 41            | 37           | 31           | 30           |
| • Vrouwen                                 | 7             | 6            | 7            | 11           |
| (bedragen in EUR miljoenen)               |               |              |              |              |
| <b>Premies (vóór premiekorting)</b>       | <b>165</b>    | 157          | 147          | 146          |
| <b>Premiekorting</b>                      | <b>-</b>      | -            | -            | -            |
| <b>Pensioenuitkeringen</b>                | <b>184</b>    | 179          | 174          | 166          |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen</b> | <b>5.520</b>  | 5.084        | 4.461        | 4.161        |
| <b>Beleggingen</b>                        |               |              |              |              |
| Vastgoed                                  | 893           | 814          | 829          | 589          |
| Aandelen                                  | 2.221         | 2.027        | 2.098        | 1.897        |
| Vastrentende waarden                      | 3.667         | 3.503        | 3.071        | 3.031        |
| Overig                                    | 216           | - 136        | 17           | 17           |
| <b>Totaal</b>                             | <b>6.997</b>  | <b>6.208</b> | <b>6.015</b> | <b>5.534</b> |
| <b>Totaalrendement</b>                    | <b>12,9%</b>  | 3,6%         | 9,1%         | 10,5%        |
| <b>Nominale dekkingsgraad</b>             | <b>126,7%</b> | 122,1%       | 134,8%       | 133,0%       |
| <b>Toegekende indexering*</b>             | <b>1,7%</b>   | 1,4%         | 0,7%         | 2,5%         |

\* Toeslagen per 1 januari volgend op het verslagjaar.

| 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 |
|------|------|------|------|------|------|
|------|------|------|------|------|------|

|       |       |       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2.813 | 2.670 | 2.542 | 2.397 | 2.360 | 2.405 |
| 2.640 | 2.500 | 2.371 | 2.228 | 2.177 | 2.216 |
| 173   | 170   | 171   | 169   | 183   | 189   |

|     |     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 209 | 220 | 225 | 238 | 243 | 183 |
| 194 | 204 | 210 | 222 | 228 | 171 |
| 15  | 16  | 15  | 16  | 15  | 12  |

|       |       |       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2.174 | 2.146 | 2.111 | 2.081 | 2.034 | 1.998 |
| 1.457 | 1.437 | 1.399 | 1.380 | 1.343 | 1.302 |
| 1.333 | 1.326 | 1.302 | 1.298 | 1.280 | 1.256 |
| 124   | 111   | 97    | 82    | 63    | 46    |
| 641   | 626   | 616   | 598   | 581   | 580   |
| 31    | 38    | 44    | 41    | 43    | 43    |
| 45    | 45    | 52    | 62    | 67    | 73    |
| 34    | 31    | 33    | 36    | 40    | 41    |
| 11    | 14    | 19    | 26    | 27    | 32    |

|     |     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 142 | 124 | 112 | 122 | 120 | 118 |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|

|    |    |    |    |   |   |
|----|----|----|----|---|---|
| 30 | 74 | 24 | 13 | - | - |
|----|----|----|----|---|---|

|     |     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 156 | 148 | 139 | 134 | 126 | 118 |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|

|       |       |       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 4.124 | 3.260 | 3.376 | 3.401 | 3.183 | 3.080 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|

|       |       |       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 563   | 676   | 905   | 725   | 612   | 568   |
| 1.631 | 1.652 | 1.734 | 1.711 | 1.409 | 1.560 |
| 3.007 | 3.123 | 2.887 | 2.903 | 2.498 | 1.943 |
| - 178 | 127   | 55    | - 132 | 202   | 173   |

|              |              |              |              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>5.023</b> | <b>5.578</b> | <b>5.581</b> | <b>5.207</b> | <b>4.721</b> | <b>4.244</b> |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|

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

|        |        |
|--------|--------|
| 121,9% | 171,3% |
|--------|--------|

|      |      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|
| 3,6% | 2,0% | 1,9% | 0,9% | 1,3% | 2,7% |
|------|------|------|------|------|------|

## BEGRIPPENLIJST

### Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

Het bedrijfsplan van een pensioenfonds. 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
- beleggingsbeleid
- sturingsinstrumenten

Verder moeten in de ABTN moeten worden opgenomen het financieel crisisplan, het integriteitsplan en de verklaring inzake de beleggingsbeginselen.

### 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 sterftekansen is nog te grillig en bepaalde belangrijke wetmatigheden zijn nog niet opgenomen. Om die sterftetafels geschikt te

maken voor actuarieel gebruik worden ze aangepast door het Actuarieel 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 sterftekansen als toekomstige sterfte-ontwikkeling in de sterftetafels meegenomen. Dit zijn de AG-prognosetafels. In 2007 werden de eerste AG-prognosetafels 2005-2050 gepubliceerd. In 2012 vond een tweede update plaats; de AG-prognosetafels 2012-2062.

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

Het afstemmen van het pensioenvermogen op verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds helpen bij het kiezen van de beleggingsmix, de wijze van financieren van de pensioenregelingen/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.

#### **Beleggings-portefeuille**

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)**

Bestuursorgaan dat toezicht houdt op de financiële soliditeit en stabiliteit van financiële instellingen zoals banken, pensioenfondsen en verzekeraars. Dit wordt ook wel prudentieel toezicht genoemd. Het gedragstoezicht wordt uitgevoerd door de Autoriteit Financiële Markten (zie AFM). Het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de Pensioenwet. 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**

Document 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 – rekeninghoudend met het bepaalde in de Pensioenwet en de daarop gebaseerde wetgeving – een gedragscode voor de bestuursleden en medewerkers van het fonds op te stellen en toe te zien op de naleving. De gedragscode moet als zogenoemd fondsdocument aan De Nederlandsche Bank worden overlegd.

**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 pensioen uitvoerder.

**Herstelplan**

Plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort of het reservetekort bij een pensioenfonds. Binnen twee 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 korte termijnherstelplan. In geval van een reservetekort moet een pensioenfonds binnen drie maanden na het ontstaan hiervan een herstelplan bij De Nederlandsche Bank indienen, 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 de wet 15 jaar. Dit wordt een langetermijnherstelplan 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**

Het overbruggingspensioen is een tijdelijk ouderdomspensioen dat dient om het inkomensverschil in de periode tussen (vervroegde) pensioeningang en 65 jaar te overbruggen. Dit kan bestaan uit enerzijds een extra uitkering die de OW-uitkering vervangt, en anderzijds een (gebruteerde) compensatie voor nog te betalen premies volksverzekeringen.

|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Pensioengrondslag</b>           | Het gedeelte van het loon, dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Performance</b>                 | 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.                                                                                               |
| <b>Private equity</b>              | 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.                                                                                                        |
| <b>Rating</b>                      | 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. |
| <b>Rentetermijnstructuur (RTS)</b> | Een rentecurve of rentetermijnstructuur (RTS) is een set van (zero) rentes voor iedere looptijd. In de regel zal voor iedere looptijd een andere rente gelden. Voor de waardering van pensioenverplichtingen wordt door DNB een RTS vastgesteld. Voor de vaststelling van de door DNB gepubliceerde RTS wordt de hoogte van geldende zero rentes bepaald door te rekenen met een voorgeschreven UFR Methodiek.            |
| <b>Swaprente</b>                   | Financiële instellingen lenen onderling geld van elkaar. Indien zij een voldoende rating hebben, minimaal A, dan geeft hun onderling ruilgedrag van rentecontracten en andere renteverplichtingen de koers van de werkelijke rente.                                                                                                                                                                                       |
| <b>Swapcurve</b>                   | Bij iedere looptijd geeft de swapcurve de swaprente aan van dat moment.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Ultimate forward rate (UFR)</b> | Een schatting van de risicovrije rentes op (zeer) lange termijn, vanuit de gedachte dat deze lastig uit financiële markten zijn af te leiden. De DNB heeft voorsnog als convergentieniveau van de UFR de norm van 4,2% gekozen welke is vastgesteld door de Europese commissie.                                                                                                                                           |

**Uniform  
pensioenoverzicht  
(UPO)**

Een pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig worden gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders eenzelfde format, zoals opgesteld door de pensioenkoepels, hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar kunnen optellen en zo een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen. Vanaf 1 januari 2008 is het hanteren van een UPO voor alle pensioenuitvoerders verplicht.

**Valutarisico**

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

**Vastrentende  
waarden**

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



#### COLOFON

**Uitgegeven door** Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

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

**Ontwerp** Frissewind\_visuele communicatie, Amsterdam

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

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

# DAAR VERSLAG

Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM  
Postbus 123 | 1180 AC Amstelveen  
Prof. E.M. Meijerslaan 1 | 1183 AV Amstelveen  
**E** [pensioenservice@klmvilegendfonds.nl](mailto:pensioenservice@klmvilegendfonds.nl)  
**T** 020 426 62 10

**[www.klmvilegendfonds.nl](http://www.klmvilegendfonds.nl)**

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