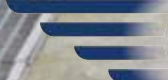


A man in a dark blue KLM pilot's uniform with four gold stripes on the sleeve stands in a paved courtyard. He is holding a black rolling suitcase and a small blue and white toy airplane. In the foreground, a young child with blonde hair, wearing a grey hoodie and patterned pants, is crawling on the ground. The background features a modern brick building with large glass windows and a small tree.

JAAAR VERSLAG 2015



**Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM**



JAAR VERSLAG 2015



Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM

VOORWOORD

Dit is het jaarverslag van het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM over het jaar 2015. Het bestuur legt in dit jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten.

Al met al was 2015 een moeilijk jaar voor het pensioenfonds. Aan het begin van het jaar stond het bestuur voor de opdracht om een aantal wijzigingen in de pensioenregeling door te voeren. De nieuwe fiscale wetgeving betekende een beperking van de pensioenopbouw in de basisregeling. De fiscale aftopping van de pensioenopbouw op 100.000 euro heeft grote impact op de deelnemers van het pensioenfonds. Voor het bestuur vormde dit aanleiding om, in goed overleg met de arbeidsvoorwaardelijke partijen, een netto pensioenregeling in de vorm van een defined contribution-product (DC) te ontwikkelen. Hiermee kunnen deelnemers het door wetgeving ontstane pensioengat voor een deel zelf vullen. Deelname aan een nettoregeling is op grond van de wet vrijwillig. Om een stevig draagvlak te creëren maar ook te voorkomen dat deelnemers onvoldoende verzekerd zijn, heeft het bestuur gekozen voor een opting out benadering. Vliegers nemen in beginsel deel, maar kunnen daarvan afzien. Ultimo 2015 namen 1.733 vliegers deel aan de netto pensioenregeling.

De introductie van een nettoregeling heeft gevolgen voor het fonds. Het gaat immers om een separaat product met eigen spelregels dat specifieke aandacht van het bestuur vraagt. Vooralsnog is de nettoregeling in omvang nog beperkt, maar op termijn zal dit individuele product waarschijnlijk de belangrijkste pensioenvoorziening vormen. De focus van het bestuur zal hierdoor geleidelijk verschuiven.

In 2015 moest ook een wijziging van het Financiële Toetsingskader (FTK) worden doorgevoerd. Oogmerk van deze wijziging is het versterken van de soliditeit van het pensioenstelsel. In de praktijk komt de regelgeving neer op hogere buffers en hogere grenzen voor indexatie. Ook het goed afstemmen van de beleidsuitgangspunten en risicobereidheid met belanghebbenden vormt een belangrijk element van het nieuwe FTK (nFTK). Voor het pensioenfonds betekende het nFTK aanpassing van financieringsafspraken. In de zomer van 2015 spraken arbeidsvoorwaardelijke partijen af om de pensioenleeftijd van vliegers te verhogen van 56 naar 58 jaar. Dit wordt in 2016 geïmplementeerd.

In het verslagjaar verslechterde de financiële positie van het pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad daalde van 130,6% naar 122,9% per ultimo 2015. Dit leidde tot een reservetekort. Dat houdt in dat de op het pensioenfonds toegesneden buffers niet meer voldoen aan de wettelijke vereisten. Voor het pensioenfonds betekende dit dat het voor het eerst een herstelplan moest opstellen. Uit het in maart ingediende herstelplan komt naar voren dat het pensioenfonds zich ruim binnen de overeengekomen termijn zal herstellen. Gezien de solide financieringsopzet wekt dat geen verbazing. Tegelijkertijd onderkent het bestuur dat het herstelplan door zijn opzet slechts één werkelijkheid weergeeft. Er kan zich echter in de omgeving een veelheid van (economische) ontwikkelingen voordoen waardoor het herstel geheel anders kan verlopen. Dit betekent dat het bestuur uiterst alert blijft op ontwikkelingen op de financiële markten.

De financiële positie van het pensioenfonds was op de peildatum van eind november voldoende om de aanspraken en opgebouwde pensioenen volledig te kunnen indexeren. De pensioenen werden met 1,3% verhoogd. Volgens de nieuwe regelgeving kan een pensioenfonds pas (gedeeltelijk) indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Bij een onverhoopte verdere daling van de dekkingsgraad in 2016, kunnen de nieuwe wettelijke bepalingen een rol gaan spelen.

In 2015 stond pensioen onverminderd in de belangstelling van media en politiek. In toenemende mate wordt in het publieke debat gesproken over een nieuw pensioencontract. Elementen in die publieke discussie zijn: meer risico's voor de deelnemers en pensioengerechtigden, een vaste premie voor de werkgever en een individuele 'pensioenpot'. Daarbij is sprake van collectieve risicodelingen voor zaken die individueel niet goed te verzekeren zijn en individuele bijspaarmogelijkheden voor bepaalde inkomensgroepen. Het bestuur volgt deze ontwikkeling nauwgezet. Kort voor vaststelling van dit verslag publiceerde de SER haar verkenning van een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling als een bijdrage aan de discussie over het toekomstige stelsel.

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

In het verslagjaar waren er binnen de pensioenfondsorganisatie verschillende personele wijzigingen. Deze betroffen het bestuur, de beleggingsadviescommissie en de visitatiecommissie. Het bestuur bedankt de heer J.C. Tettero, die in december terugtrad uit het bestuur. Daarnaast bedankt het bestuur mevrouw M. Donders en de heer H. van der Koogh, die in 2015 hun werkzaamheden voor de beleggingsadviescommissie beëindigden. Verder dankt het bestuur de heer H. Nijssen die in oktober 2015 terugtrad als voorzitter van de visitatiecommissie. Allen leverden in hun eigen rol belangrijke bijdragen aan het pensioenfonds. Voor de ontstane vacatures heeft het pensioenfonds geschikte opvolgers kunnen aantrekken.

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

Amstelveen, 10 juni 2016

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Paul Griffioen
vicevoorzitter

Arend de Jong
vicevoorzitter

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord	2
Kerncijfers	6
Bestuursverslag	10
Onze doelstelling	12
Wat er om ons heen gebeurt	12
Onze doelen en resultaten	15
Vooruitblik 2016	22
Ontwikkelingen na balansdatum	22
Hoe wij het geld belegd hebben	23
Hoe wij de pensioenregeling financieren	31
Hoe het pensioenfonds is georganiseerd	35
Hoe wij communiceren	45
Hoe wij de risico's beheersen	46
Bevindingen visitatiecommissie	55
Verslag verantwoordingsorgaan	60
Jaarrekening	62
Balans per 31 december	66
Rekening van baten en lasten	67
Kasstroomoverzicht	68
Toelichting algemeen	69
Toelichting op de balans	82
Toelichting op de rekening van baten en lasten	110
Overige gegevens	127
Bestemming van het resultaat	127
Actuariële verklaring	128
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	130
Bijlagen	142
Personalia (stand per 10 juni 2016)	142
Functies en nevenfuncties bestuur	144
Deelnemersbestand	146
Ontwikkelingen 2006-2015	148

KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

2015

2014

Deelnemers

Aantal actieve deelnemers	2.831	2.830
Aantal gewezen deelnemers	137	141
Aantal pensioengerechtigden	2.326	2.303

Totaal

5.294

5.274

Pensioenactiviteiten

Premie voor risico pensioenfonds	57,5	171,8
Premie voor risico deelnemers	18,6	-
Kostendeekkende premie	83,8	154,9
Gedempte kostendeekkende premie	68,0	n.v.t.
Pensioenuitkeringen	199,4	191,8
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds	2,6	2,5
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	0,1	-

Vermogen

Stichtingskapitaal en reserves	1.420,9	1.607,6
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	6.463,2	6.242,4
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	17,9	-

Dekkingsgraad

Nominale dekkingsgraad	121,9%	125,8%
Vereiste dekkingsgraad op basis van strategische beleggingsmix	123,3%	118,2%
Beleidsdekkingsgraad	122,9%	130,6%
Reële dekkingsgraad	93,9%	88,6%
Wettelijke reële dekkingsgraad	112,0%	n.v.t.

Indexering pensioenen en pensioenrechten

1,3%

1,0%

Beleggingen voor risico pensioenfonds (basisregeling)

Vastgoed	1.252,8	1.302,5
Aandelen	2.086,8	2.404,2
Vastrentende waarden	4.583,1	4.384,1
Overig	- 39,5	- 258,3

Totaal

7.883,2

7.832,5

(bedragen in miljoenen euro's)

2015

2014

Beleggingen voor risico deelnemers (netto-regeling)

Vastgoed	1,4	-
Aandelen	6,5	-
Vastrentende waarden	8,5	-
Overig	1,5	-
Totaal	17,9	-

Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen

Rendement vastgoed	9,6%	15,3%
Rendement aandelen	4,2%	11,8%
Rendement vastrentende waarden	- 0,9%	9,4%
Totaalrendement	2,4%	10,9%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	6,2%	7,6%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	5,0%	6,0%

Rendement beleggingen voor risico deelnemers

Rendement vastgoed	0,4%	n.v.t.
Rendement aandelen	- 8,5%	n.v.t.
Rendement vastrentende waarden	- 5,2%	n.v.t.
Totaalrendement	- 6,0%	n.v.t.

Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	506	504
Kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,45%	0,36%
Transactiekosten/gemiddeld belegd vermogen	0,31%	0,32%

Meer informatie?

Meer informatie over het pensioenfonds kunt u vinden op www.klmvliegendfonds.nl. Hier vindt u ook een begrippenlijst waarin technische termen uit dit verslag worden toegelicht. Vragen over het fonds of het gevoerde beleid kunt u stellen aan het bestuur via e-mail bestuur@klmvliegendfonds.nl.



BESTUURS VERSLAG 2015



**Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM**





BESTUURSVERSLAG

ONZE DOELSTELLING

Het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is een ondernemingspensioenfonds dat de pensioenregeling uitvoert voor het vliegend personeel van KLM NV. De basispensioenregeling die wordt uitgevoerd, is een middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagverlening. Per 1 januari 2015 biedt het pensioenfonds ook een vrijwillige netto pensioenregeling aan voor pensioenopbouw over inkomen boven 100.000 euro. Daarnaast biedt het pensioenfonds, in geval van deeltijdwerken, de mogelijkheid om een aanvullend invaliditeitspensioen te verzekeren.

De missie van het pensioenfonds luidt:

Het pensioenfonds voert de pensioenregelingen uit die zijn overeengekomen tussen KLM en werknemersorganisatie(s) en vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds. Het waarborgen van nominale pensioenaanspraken van de deelnemers en zo veel mogelijk welvaartsbehoud daarvan, met acceptabele risico's voor alle belanghebbenden, is de concretisering van deze missie. Daarbij wenst het pensioenfonds een kwalitatief hoogwaardige dienstverlening voor de pensioenregeling te verzorgen, tegen een acceptabel kostenniveau.

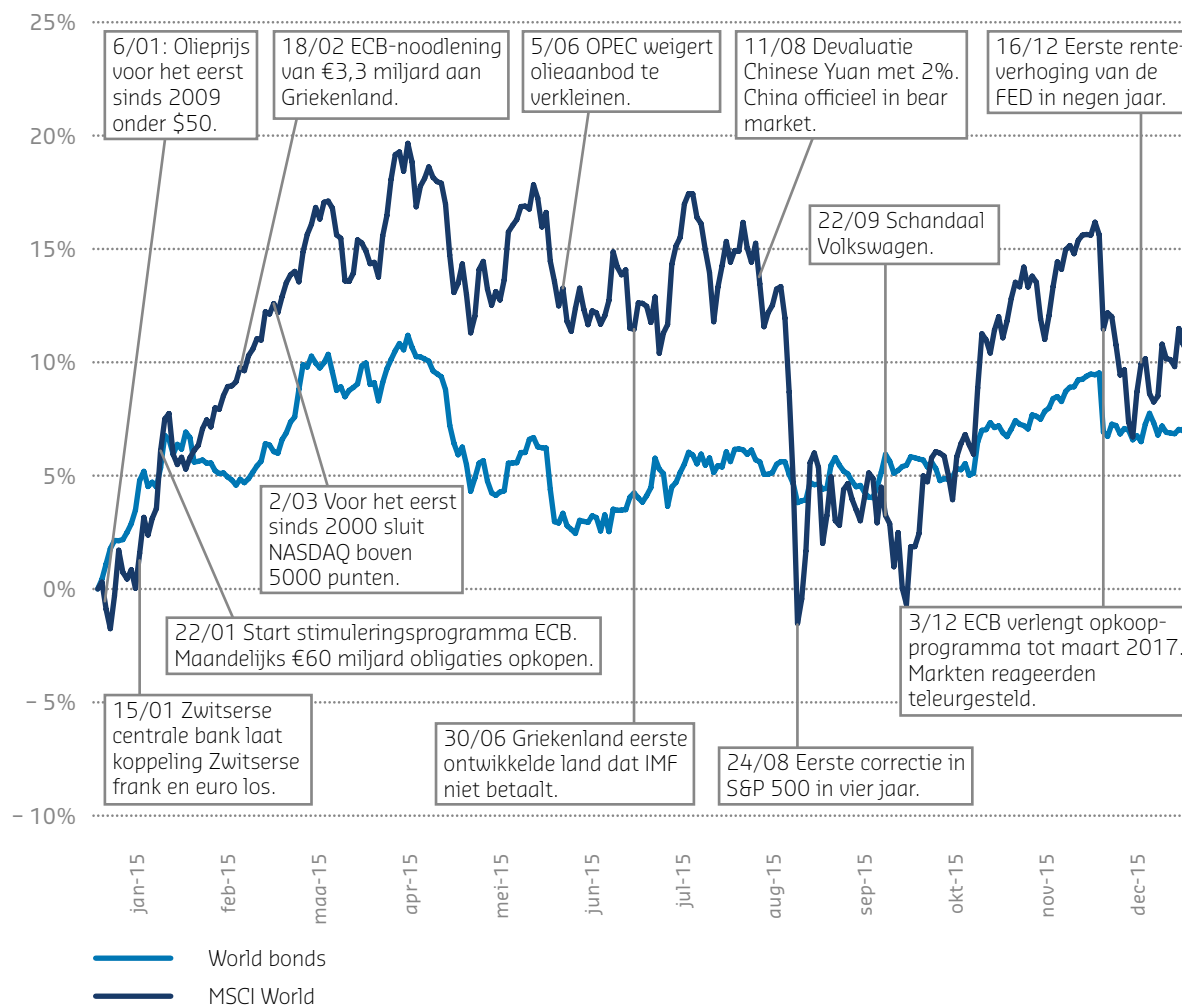
Het fonds wil in een zo volledig mogelijk oudedagsvoorziening voorzien voor de vliegers in dienst van KLM NV en de pensioengerechtigden van het pensioenfonds.

WAT ER OM ONS HEEN GEBEURT

Financiële markten in 2015

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

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



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

Overheidsbeleid en wetgeving

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

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

Financieel Toetsingskader

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

- hogere financiële buffers;
- toetsing op basis van een voortschrijdende 12-maands gemiddelde dekkingsgraad (de beleidsdekkingsgraad);
- spreiding van financiële mee- en tegenvallers over een langere termijn;
- een strikter indexatiebeleid.

Wet pensioencommunicatie

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

Verbetering premieovereenkomst

Op 23 november 2015 zond staatssecretaris Klijnsma een wetsvoorstel tot wijziging van de Pensioenwet in verband met de invoering van een variabele uitkering naar de Tweede Kamer. Het wetsvoorstel is het vervolg op de hoofdlijnennota die in december 2014 is uitgebracht over de verbeteringsmogelijkheden van de premieovereenkomst. Het wetsvoorstel werkt een individuele en een collectieve variant uit. Het creëert mogelijkheden om ook na pensioendatum te blijven beleggen, risico's te delen en mee- en tegenvallers over langere tijd te spreiden.

Staatssecretaris Klijnsma paste het wetsvoorstel begin 2016 op een belangrijk punt aan. Ze beperkte het volledige 'shoprecht' van deelnemers tot een shoprecht in enige specifieke situaties. Het shoprecht is het recht van een deelnemer om met het pensioenkapitaal een pensioenuitkering in te kopen bij een verzekeraar naar eigen keuze. De beoogde datum van inwerkingtreding van de wetswijziging is 1 september 2016.

Nieuwe uitvoeringsvormen

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

ONZE DOELEN EN RESULTATEN

Beleidsdoelstellingen voor 2015

Belangrijkste voornemens van het bestuur voor 2015 waren:

- Tijdige implementatie van het nieuwe Financiële Toetsingskader per 1 juli 2015 respectievelijk 1 oktober 2015;
- Voorzien in een passende oplossing voor de inperking van het fiscale kader per 1 januari 2015 ('aftopping' op 100.000 euro). Concreet: ontwikkeling van een netto pensioenregeling in overleg met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en invoering daarvan in april/mei 2015.

Het pensioenfonds heeft beide doelstellingen gerealiseerd.

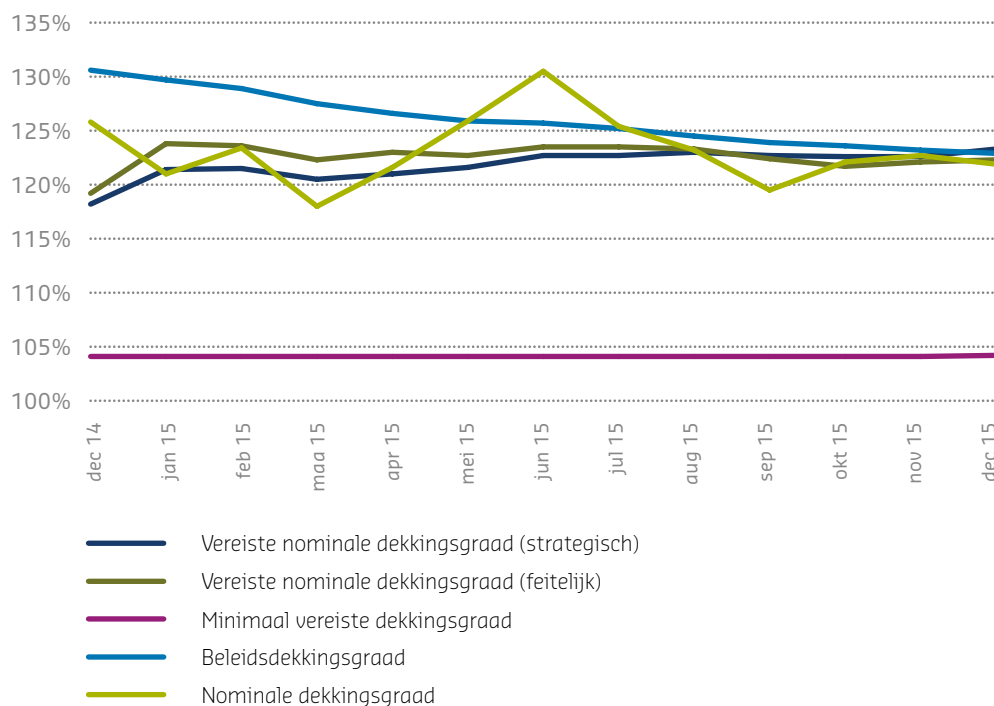
Financiële resultaten

Dekkingsgraad

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

Op 1 januari 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 130,6%. Eind 2015 was de beleidsdekkingsgraad gedaald tot 122,9%. De hoofdoorzaak van de verlaging van de beleidsdekkingsgraad was de renteontwikkeling in 2015. De langetermijnrente is al langere tijd erg laag. Doordat de beleidsdekkingsgraad een gemiddelde is van de voorgaande twaalf maanden, hebben kortstondige renteverhogingen geen effect gehad.

Verloop dekkingsgraden 2015 (in%)



Aangezien de wettelijk vereiste dekkingsgraad (wettelijk minimum vermeerderd met reserves) voor het pensioenfonds 123,3% bedraagt, is er met ingang van 2016 sprake van een zogenoemd reservetekort. Dit betekent dat het pensioenfonds een herstelplan moet opstellen en indienen bij De Nederlandsche Bank (DNB). In dit herstelplan geeft het pensioenfonds aan op welke wijze het reservetekort gaat opheffen.

Vermogensontwikkeling en rendement

Het bestuur heeft met een gematigd offensief beleggingsbeleid en een gedeeltelijke afdekking van het valutarisico gekozen voor een combinatie van rendement en risicobeperking. Het vermogen van het pensioenfonds steeg in 2015 van 7,8 miljard naar 7,9 miljard euro. Over 2015 behaalde het fonds een totaalrendement van 2,4% (inclusief rendement op derivaten ter afdekking van risico's).

Met ingang van juni 2015 belegt het pensioenfonds ook voor de netto pensioenregeling. Deze beleggingen zijn voor risico van de deelnemer, waarbij het risicoprofiel van de beleggingen per individuele deelnemer is afgestemd op de pensioendatum van die deelnemer. Vanaf de eerste premiebelegging in juni behaalde het pensioenfonds een rendement van -6,0% over de totale inleg van deelnemers. Per individuele deelnemer zal het rendement echter verschillen.

Indexatie

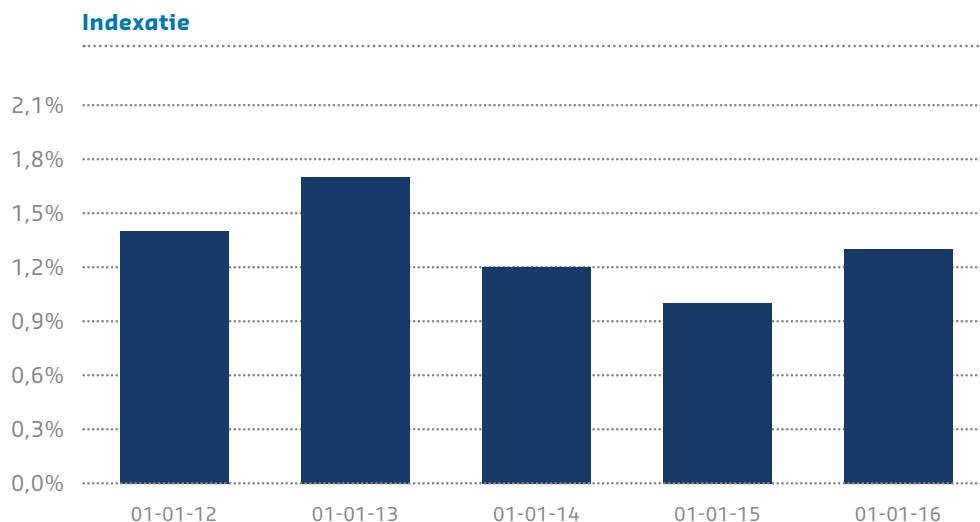
Basisregeling

Het bestuur heeft de ingegane pensioenen en opgebouwde aanspraken met 1,3% verhoogd. De indexatie van de pensioenaanspraken is gebaseerd op de stijging van het loonindexcijfer van de cao-lonen, dat het CBS publiceert voor de sector particulier bedrijf.

Aanvullende verzekeringen

Ook de aanvullende verzekeringen zijn met 1,3% verhoogd. Het pensioenfonds heeft de aanvullende verzekeringen die uit een collectieve of uit een individuele waardeoverdracht zijn ontstaan, aangepast met 2,5%. Voor degenen jonger dan 65 jaar heeft het fonds deze verzekeringen daarnaast verhoogd met 2,5% ingebouwde inflatiedekking (dus in totaal met 5%).

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



Nettoregeling (indexatie ingegane netto nabestaanden- en wezenpensioenen)

Op basis van de financiële positie van de nettoregeling van het pensioenfonds kon het pensioenfonds 89% van de maatstaf (1,3%) toekennen. Dit betekent een verhoging van de ingegane netto nabestaanden- en wezenpensioenen per 1 januari 2016 met 1,1%.

Kosten

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit:

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

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

Uitvoeringskosten

De kosten van de pensioenbeheer waren in 2015 2,5 miljoen euro. Dit was 506 euro per deelnemer/pensioengerechtigde. De kosten per deelnemer bleven daarmee min of meer gelijk met 2014 (504 euro), ondanks verschillende wijzigingen in de pensioenregeling en toenemende regelgeving. Deze kosten zijn exclusief de kosten van de administratieve implementatie en reguliere uitvoering van de netto pensioenregeling. De kosten voor uitvoering van de netto pensioenregeling bedroegen 138.000 euro in 2015. Dit bedrag wordt nagenoeg geheel gedekt door de eigen bijdrage van de deelnemers aan de netto pensioenregeling. Deze bedraagt 72 euro per jaar (6 euro per maand).

Vermogensbeheerkosten

De kosten voor het vermogensbeheer waren 35,8 miljoen euro in 2015. Dit was 0,45% van het belegd vermogen (2014: 0,36%). De stijging van de vermogensbeheerkosten heeft verschillende oorzaken. In de eerste plaats is er sprake van een negatief effect doordat de Amerikaanse dollar in waarde is gestegen ten opzichte van de euro. De vergoedingen aan externe vermogensbeheerders zijn in dollars. Doordat de dollar ongeveer 11% in waarde is gestegen, zijn de vermogensbeheerkosten in euro's zo'n 0,07% hoger. Daarnaast houdt de stijging van de vermogensbeheerkosten verband met de verschuiving binnen de portefeuille aandelen en vastrentende waarden. Dit betreft vooral de toename van beleggingen in private equity, high yield, emerging markets en leveraged loans, waarvan de vermogensbeheerkosten hoger zijn. Tenslotte is sinds 2015 wettelijk verplicht (AIFM-richtlijn) om een depositary aan te stellen. Deze houdt toezicht op de beleggingen en zorgt voor een verhoging van de kosten van vermogensbeheer over de gehele linie (0,02%).

Transactiekosten

De transactiekosten waren 24,5 miljoen euro, oftewel 0,31% van het belegd vermogen (2014: 0,32%). Voor de netto pensioenregeling bedroegen de transactiekosten 32.000 euro.

Haalbaarheidstoets

Met de wijziging van het FTK per 1 januari 2015 is de haalbaarheidstoets geïntroduceerd. De haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse en de consistentietoets van de wetgeving tot 1 januari 2015. Doel van deze nieuwe toets is om de afweging expliciet te maken tussen het streven naar een optimaal rendement en pensioenresultaat en de risico's die hiermee gepaard gaan. De haalbaarheidstoets is primair een toets van het bestaande beleid. Het is een intern gericht instrument voor het bestuur en sociale partners om te beoordelen hoe de gemaakte beleidskeuzes en gekozen ondergrenzen zich verhouden tot de geformuleerde pensioenambitie. Het heeft in eerste instantie een signaalfunctie. De kwantitatieve normen van de haalbaarheidstoets zijn door het pensioenfonds bepaald in overleg met betrokken partijen bij het arbeidsvoorwaardenoverleg (zie hierna onder Risicohouding). Dit gebeurde door aan te geven binnen welke grenzen het verwachte reële pensioenresultaat op fondsniveau moet blijven. Deze normering is gegeven de

wettelijke voorschriften in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds vastgelegd.

Het pensioenfonds voert de analyse voor de haalbaarheidstoets uit met een door DNB voorgeschreven set van mogelijk toekomstige (economische) scenario's.

De berekeningen voor de haalbaarheidstoets moet het pensioenfonds maken met een tijdshorizon van maximaal 60 jaar.

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

Risicohouding

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

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

Kwalitatieve risicohouding

Diverse belanghebbenden hebben eigen, maar ook gedeelde voorkeuren voor langere en kortere termijn risico's. Belanghebbenden delen de langetermijndoelstelling van het pensioenfonds. Op de weg richting deze doelstelling hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur voor een stabiele (te betalen) pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) hebben voorkeur voor een welvaartsvast pensioen. Ze willen het korten op nominale rechten of pensioenopbouw zo veel mogelijk voorkomen. Onverhoopt gemiste opbouw of indexatie moet het pensioenfonds zo veel als mogelijk inhalen, waarbij gemiste indexatie in de uitkerings sfeer wordt hersteld.

Kwantitatieve risicohouding

Voor de korte termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen. Per 1 januari 2015 had deze een waarde van 23,5% van de verplichtingen van het pensioenfonds. Uitgaande van de benoemde kwalitatieve risicohouding en eigen beleidsuitgangspunten zijn de volgende ondergrenzen vastgesteld.

Voor de lange termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Aantasting van deze grenzen bij uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets is niet toegestaan. Bij de aanvangshaalbaarheidstoets, gebaseerd op de financiële situatie van het fonds per 1 januari 2015, zijn de ondergrenzen¹ niet geschonden. De ondergrenzen zijn:

- mediaan scenario: pensioenresultaat 105%²;
- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in slechtweersscenario: 25%;
- mediaan scenario vanuit dekkingsgraad die voldoet aan VEV: pensioenresultaat 105%.

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

Pensioenregeling en uitvoering

Pensioenregeling 2015

In de nieuwe basispensioenregeling die vanaf 1 januari 2015 geldt, bouwen deelnemers over een pensioengevend loon van maximaal 100.000 euro ouderdomspensioen op. Het opbouwpercentage bedraagt voor alle deelnemers 1,16%. Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd en bedraagt 1,313% van de jaarlijkse (gemaximeerde) pensioengrondslag. Daarnaast voorziet de basispensioenregeling in:

- AOW-hiaatcompensatie over de diensttijd tot en met 2015;
- invaliditeitspensioen;
- wezenpensioen;
- nabestaandenoverbruggingspensioen voor de partner en kinderen.

Collectieve waardeoverdracht nabestaandenpensioen

Onderdeel van de basispensioenregeling 2015 is dat het opgebouwde levenslange nabestaandenpensioen collectief wordt omgezet naar extra ouderdomspensioen, tenzij de deelnemer hiertegen bezwaar maakt. Het pensioenfonds voerde de collectieve waardeoverdracht in het eerste kwartaal van 2016 uit.

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

² Het pensioenresultaat kan meer dan 100% zijn doordat in de voorgeschreven berekening moet worden uitgegaan van een verwachte looninflatie die boven de verwachte prijsinflatie ligt, terwijl met de verwachte prijsinflatie moet worden vergeleken.

Netto pensioenregeling

Op 1 mei 2015 trad de netto pensioenregeling in werking. De netto pensioenregeling is een premieregeling. Deelnemers met een pensioengevend loon boven de 100.000 euro sparen op vrijwillige basis voor een aanvullend pensioenkapitaal. De premie die hiervoor op het netto loon wordt ingehouden is de fiscaal maximale premie.

Deze wordt door de deelnemer gefinancierd uit de premievrijvaltoelagen die KLM uitkeert in verband met de versobering van de pensioenregeling per 1 januari 2015. De ontvangen premies worden door het pensioenfonds belegd volgens het 'life cycle'-principe. De deelnemer gebruikt het netto pensioenkapitaal op de pensioendatum voor de aankoop van netto pensioen bij een verzekeraar.

De netto pensioenregeling is ook een uitkeringsovereenkomst. Voor de partner en kinderen van de deelnemer is een netto nabestaandenpensioen en netto wezenpensioen verzekerd. Hiervoor wordt een overlijdensrisicopremie op de premie-inleg in mindering gebracht. Bij overlijden van de deelnemer keert het pensioenfonds het netto nabestaandenpensioen en netto wezenpensioen aan de nabestaande partner en kinderen uit.

Verhoging pensioenrichtleeftijd

In augustus 2015 hebben arbeidsvoorwaardelijke partijen afgesproken dat de pensioenrichtleeftijd omhoog gaat van 56 naar 58 jaar. Daarnaast werden ze het eens over tijdelijke verlaging van de premievrijvaltoelagen over de jaren 2016 tot en met 2019.

Vanwege deze afspraken heeft het pensioenfonds de netto pensioenregeling met ingang van 1 januari 2016 aangepast. De basispensioenregeling wordt in 2016 gewijzigd.

Geschillen en klachten

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

In 2015 heeft het bestuur zeven klachten behandeld (2014: twee klachten). Hiervan hadden drie klachten betrekking op de netto pensioenregeling. De overige vier klachten betroffen de overgangsbepalingen van het vorige pensioenreglement, de informatievoorziening aan gepensioneerden, de pensioeningangsdatum en de toepassing van de actuariële uitstelfactoren.

Het bestuur heeft alle ingediende klachten ongegrond verklaard.

VOORUITBLIK 2016

Voor 2016 heeft het bestuur de volgende onderwerpen op de agenda staan:

- Administratieve implementatie van de arbeidsvoorwaardelijke afspraken over gefaseerde verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 56 naar 58 jaar en communicatie daarover naar deelnemers;
- Uitwerken van opties voor uitvoering van de uitkeringen uit de netto pensioenregeling door het pensioenfonds, waaronder onderzoek naar omvorming van het pensioenfonds tot een algemeen pensioenfonds;
- Herijking van het beleggingsbeleid, mogelijke aanpassing van het risicoprofiel van het pensioenfonds.

ONTWIKKELINGEN NA BALANSDATUM

Verdere daling van de dekkingsgraad

In het eerste kwartaal van 2016 ging de beleidsdekkingsgraad verder omlaag, van 122,9% naar 120,8%. Oorzaak was de gemiddeld dalende rente, waardoor de verplichtingen sterker stegen dan het vermogen.

Indienen herstelplan

Per 1 januari 2016 had het pensioenfonds een reservetekort. Het pensioenfonds heeft op 22 maart 2016 een herstelplan ingediend. DNB stelde naar aanleiding daarvan enkele aanvullende vragen. Kort voor het vaststellen van het jaarverslag heeft het fonds een positieve beschikking op het herstelplan van DNB ontvangen.

Beleggingen

Het eerste kwartaal van 2016 vertoonde grote volatiliteit op de aandelenmarkten, met dalende koersen in de eerste maanden. Verder lieten de rentes een dalende trend zien en stegen de obligatiekoersen. Desalniettemin steeg de waarde van de beleggingsportefeuille in het eerste kwartaal met 2,24%.

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

Uitvoeringsovereenkomst

Als gevolg van een dalende dekkingsgraad en een dalende beleidsdekkingsgraad kan er, uitgaande van de balanspositie eind eerste kwartaal 2016 (eind maart 2016) en verondersteld ongewijzigde omstandigheden tot en met eind november 2016, niet volledig worden geïndexeerd per 1 januari 2017. Mocht deze situatie zich voordoen, dan dient het pensioenfonds, conform de bestaande uitvoeringsovereenkomst, bij KLM een extra storting in rekening te brengen, teneinde wel volledig te kunnen indexeren. Uitgaande van de balanspositie eind maart 2016 (deelnemersbestand, rentestand) kan

er bij een beleidsdekkingsgraad van 121,6% volledig worden geïndexeerd. De geprognoseerde beleidsdekkingsgraad – uitgaande van ongewijzigde omstandigheden – per eind november 2016 bedraagt 113,3%.

In 2015 hebben arbeidsvoorwaardelijke partijen afspraken gemaakt over aanpassing van de financiering. Op grond daarvan heeft het bestuur in december 2015 een gewijzigde uitvoeringsovereenkomst opgesteld en voorgelegd aan partijen. In februari 2016 heeft KLM bij het pensioenfonds echter een voorbehoud gemaakt ten aanzien van de bestaande bijstortverplichting, die gericht is op waarborging van volledige indexatie. Motivering van KLM is dat de indexatiespelregels met de invoering van het nFTK in 2015 een stuk strenger zijn geworden. Concreet houdt het voorbehoud in dat KLM, totdat met de VNV andere afspraken zijn gemaakt, zich slechts gebonden geacht voor zover en in de mate zij onder het oude FTK tot extra stortingen ten behoeve van de indexatie verplicht zou zijn geweest.

Het pensioenfonds heeft dit voorbehoud verworpen, mede omdat hieraan geen arbeidsvoorwaardelijke afspraak ten grondslag ligt. Het pensioenfonds is geïnformeerd dat de VNV, als arbeidsvoorwaardelijke partner, KLM erop gewezen heeft dat de financiering van de indexatie onderdeel is van de overeengekomen pensioenregeling. Nu het voorbehoud geen onderdeel uitmaakte van de in 2015 gemaakte financieringsafspraken, stelt de VNV dat enkel nieuwe afspraken tot wijziging kunnen leiden.

KLM wijst het standpunt van het pensioenfonds af en heeft aangegeven de aangepaste uitvoeringsovereenkomst niet te zullen ondertekenen. Dit betekent dat het pensioenfonds zich met betrekking tot de uitvoeringsovereenkomst zal beraden op de ontstane situatie.

HOE WIJ HET GELD BELEGD HEBBEN

Algemeen

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

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

Rendementen per strategische assetcategorie

	Strategische mix	Rendement
Vastrentende waarden	55%	- 0,9%
Aandelen	30%	4,2%
Vastgoed	15%	9,6%

Over 2015 behaalde het pensioenfonds een totaalrendement van 2,4% (inclusief rendement op derivaten ter afdekking van risico's).

Strategisch beleggingsbeleid

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

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

Beleggingsportefeuille naar categorieën (bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF%	BM%
Vastrentende waarden	4.524	57,4%	55,9%
Aandelen	2.133	27,1%	28,7%
Onroerend goed	1.253	15,9%	15,9%
Banktegoeden	18	0,2%	0,0%
Overig	- 44	- 0,6%	- 0,6%
	7.883	100,0%	100,0%

Wijzigingen strategisch beleggingsbeleid

In lijn met het beleggingsplan heeft het bestuur in het verslagjaar enkele wijzigingen in het strategisch beleggingsbeleid doorgevoerd:

- In juni besloot het bestuur tot wijziging in de landenallocatie binnen de inflation linked bondsportefeuille. Het fonds koos voor meer beleggingen in Duitse inflation linked bonds ten laste van inflation linked bonds uit Frankrijk;
- Ook heeft het bestuur besloten de verschuiving binnen de vastgoedportefeuille aan te brengen, waarbij de allocatie van privaat vastgoed omhoog ging van 70% naar 80%.

Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

Over 2015 kwam het totaalrendement uit op 2,4%. De behaalde rendementen worden beoordeeld via een vergelijking met de benchmarkportefeuille. Dat is een referentieportefeuille die is toegesneden op de specifieke situatie van het fonds. Bij het bepalen van de strategische verdeling van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën en binnen die categorieën over regio's en beleggingsstijlen neemt het pensioenfonds uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie mee.

Het portefeuillerendement was 0,1% lager dan het rendement van de benchmark. Dit komt door beleggingen die gedurende het jaar afwijken van de benchmarkportefeuille (over- en onderwegingen). Daarnaast hebben ook beleggingskosten en het aanpassen van de beleggingsportefeuille invloed.

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

Portefeuille- en benchmarkgewichten plus portefeuille- en benchmarkrendement

	PF	BM	PF	BM
Vastrentende waarden	57,4%	55,9%	- 0,9%	- 0,5%
Aandelen	27,1%	28,7%	4,2%	3,6%
Onroerend goed	15,9%	15,9%	9,6%	9,4%
Banktegoeden	0,2%	0,0%	- 66,5%	- 0,2%
Overig	- 0,6%	- 0,6%	0,1%	
Totaal	100,0%	100,0%	2,4%	2,5%

Door de vermogensbeheerder gevoerd (tactisch) beleid

Op grond van de vermogensbeheerovereenkomst heeft Blue Sky Group mandaat om (tactisch) beleid te voeren. Blue Sky Group startte 2015 op hoofdniveau met een licht overwogen positie in aandelen ten laste van obligaties. In april en juli besloot Blue Sky Group om deze overweging te versterken. Verder neutraliseerde Blue Sky Group in juni

de licht overwogen positie in publiek vastgoed ten gunste van aandelen. Na een correctie op de aandelenmarkten in augustus steeg de volatiliteit en verslechterde het sentiment op aandelenmarkten. Tegelijkertijd zag Blue Sky Group een negatieve draai in het haar ondersteunende TAA model. Daarom koos Blue Sky Group in oktober voor een onderwogen positie in aandelen ten gunste van obligaties (de implementatie van deze positie is in stappen uitgevoerd).

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

Vastrentende waarden

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

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

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

Vastrentendewaardenportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)			
	EUR	PF%	BM%
Global ILB 10+	2.253	49,8%	49,7%
Eurozone staatsobligaties	279	6,2%	5,7%
UK bedrijfsobligaties 10+	–	0,0%	0,0%
Global Credits	376	8,3%	8,1%
US high yield	273	6,0%	5,8%
Emerging Markets Debt	354	7,8%	7,8%
Emerging Markets Debt (local)	295	6,5%	7,0%
Nederlandse woninghypotheken	323	7,1%	7,3%
Emerging markets Credits	107	2,4%	2,5%
Leveraged Loans	264	5,8%	6,0%
Totaal vastrentend	4.524	100,0%	100,0%

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

Aandelen

De aandelenportefeuille liet in 2015 een positief resultaat van 4,2% zien.

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

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

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

In de Verenigde Staten was er lang onzekerheid over het verhogen van de referentierente door de Fed. Beleggers anticipeerden op het moment van deze verhogingen. Dit zorgde voor wat extra volatiliteit op de markten. Ook een sterkere dollar en de daarmee goedkopere euro droegen daaraan bij. De vraag naar Europese aandelen steeg omdat deze aandelen goedkoper werden. Aandelen uit opkomende landen lieten het minste resultaat zien, mede vanwege de verdere daling van de olieprijs. De samenhang

tussen de olieprijs en de index voor aandelen uit opkomende landen is dan ook zeer hoog. Defensieve aandelen vertoonden een positief resultaat. Dit is te verwachten van dit type aandelen in een periode van toegenomen volatiliteit.

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

Aandelenportefeuille naar regio (bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF%	BM%
Europa & Midden Oosten	672	31,5%	28,6%
Noord Amerika	349	16,4%	17,5%
Pacific	173	8,1%	7,2%
Opkomende markten	425	19,9%	22,0%
Aandelen defensief	444	20,8%	21,6%
Private equity	69	3,2%	3,1%
Totaal aandelen	2.133	100,0%	100,0%

Vastgoed

De vastgoedportefeuille vormde de best renderende beleggingscategorie in 2015 met een rendement van 9,6%. Net als de vorige jaren waren de rentestanden laag. Als gevolg hiervan waren de financieringskosten voor vastgoed ook laag. Dit was een belangrijke oorzaak van het positieve rendement. Tegelijkertijd was het monetaire beleid in Europa nog steeds verruimend en werd het beleid in de Verenigde Staten juist krasser. Dit had lagere rentes en dus ook lagere financieringskosten in Europa tot gevolg. Hierdoor liet de publieke Europese vastgoedmarkt het beste resultaat zien. Binnen de private vastgoedportefeuille behaalde het pensioenfonds de beste rendementen in de Verenigde Staten. Een derde werd gegenereerd door huurinkomsten en twee derde door waardegroei. Goede economische vooruitzichten in de Verenigde Staten zorgen voor stijgende huurinkomsten en een dalende leegstand. Dit zijn factoren die zorgden voor waardestijging van privaat vastgoed.

Vastgoedportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)			
	EUR	PF%	BM%
Europa beursgenoteerd	259	20,7%	20,5%
Verenigde Staten beursgenoteerd	94	7,5%	7,7%
Azië beursgenoteerd	195	15,6%	15,7%
Totaal beursgenoteerd	548	43,8%	44,0%
Europa privaat	171	13,6%	13,6%
Verenigde Staten privaat	260	20,7%	20,7%
Azië privaat	51	4,1%	4,1%
Nederland privaat	223	17,8%	17,7%
Totaal privaat	705	56,2%	56,0%
	1.253	100,0%	100,0%

Valuta

Het pensioenfonds past valuta-afdekking toe om risico te beperken. In 2015 werden de valutapositities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen en Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro. Valutapositities door beleggingen in aandelen uit ontwikkelde landen dekte het pensioenfonds af voor 75%.

Vermogensbeheer netto pensioenregeling

Het pensioenfonds biedt een netto pensioenregeling aan waarbij de beleggingen voor risico van de deelnemers worden aangehouden. Het risicoprofiel van de beleggingen is per individuele deelnemer afgestemd op de pensioendatum van die deelnemer. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, past het pensioenfonds het risicoprofiel van de beleggingen aan. Bij dit life-cyclebeleggen maakt het fonds gebruik van een mixfonds en een matchingfonds.

In het mixfonds belegt het pensioenfonds in een combinatie van aandelen, beursgenoteerd vastgoed, bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen. Het mixfonds mikt op vermogensgroei tegen een acceptabel risicoprofiel. In het matchingfonds belegt het pensioenfonds in langlopende staatsobligaties uit Nederland, Frankrijk, Duitsland en Oostenrijk met een resterende looptijd van ten minste twintig jaar. De waardeontwikkeling van deze langlopende staatsobligaties komt overeen met de prijsontwikkeling van een netto pensioenuitkering, die deelnemers op de pensioendatum aan moeten kopen.

Het bestuur van het pensioenfonds beoordeelt periodiek of de samenstelling van het mixfonds en het matchingfonds nog optimaal is. Hierbij zal het bestuur de rendementsverwachtingen van de verschillende categorieën beoordelen, maar ook de bijbehorende risico's.

Samenstelling mixfonds

	BM%
Aandelen ontwikkelde landen	40%
Aandelen opkomende landen	10%
Beursgenoteerd vastgoed	10%
Global Credits	20%
US high yield	10%
Emerging Markets Debt	5%
Emerging Markets Debt (local)	5%
	100%

Samenstelling matchfonds

	BM%
Nederlandse staatsobligaties	20%
Duitse staatsobligaties	30%
Franse staatsobligaties	30%
Oostenrijkse staatsobligaties	20%
	100%

Belegd vermogen netto regeling (bedragen in miljoenen euro's) en rendement over 2015

	Waarde ultimo 2015	Rendement 2015
Matchingfonds	3,2	- 8,3%
Mixfonds	13,2	- 5,7%
Totaal	16,4	- 6,0%

Sinds de eerste premiebelegging in juni behaalde het fonds een rendement van -6,0% over de totale inleg van deelnemers.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen betekent in algemene zin beleggen op grond van financiële, sociale, governance- en milieuoverwegingen. Ook kan het de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante factoren vanuit deze overwegingen inhouden. 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 geldt als uitgangspunt dat alleen wordt belegd in activiteiten die niet bij wet of bij internationale verdragen zijn verboden.

HOE WIJ DE PENSIOENREGELING FINANCIEREN

Premie voor de basisregeling 2015

Het beleid van het bestuur voor uitvoering van de basispensioenregeling 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. Voor de financiering van de pensioenen wordt een doorsneepremie geheven die is afgeleid van een actuariële premie (rekenrente 2%). De doorsneepremie voor het boekjaar 2015 bedroeg 15,9%. 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 3,0% (niveau 2015).

Premie voor de netto pensioenregeling

Deelnemers aan de basispensioenregeling met een pensioengevend loon boven de 100.000 euro (niveau 2015) kunnen vanaf 1 januari 2015 vanuit hun netto loon of netto invaliditeitspensioen vrijwillig sparen voor een netto pensioen. Dit vult het (bruto) pensioen van de basispensioenregeling aan. De netto pensioenregeling is deels een beschikbare premieregeling waarbij het pensioenfonds de ingeleigde premies belegt. De hoogte van deze premies is afhankelijk van de pensioengrondslag, de leeftijd van de deelnemer en de fiscaal maximale premie op basis van een premiestaffel die is gebaseerd op een rekenrente van 3%. De beschikbare premie (niveau 2015) bedraagt 4,6% voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,0% voor een 64-jarige deelnemer. Deze percentages zijn exclusief de opslag voor uitvoeringskosten van 6,00 euro per maand. De pensioengrondslag voor de premie-inleg is gelijk aan het pensioengevend loon boven de aftoppingsgrens. Het pensioenfonds belegt de ontvangen premies (met aftrek van uitvoeringskosten en de premie voor de overlijdensrisicodekking) voor rekening en risico van de deelnemer volgens een passend risicoprofiel. De deelnemer heeft zelf géén keuzevrijheid bij de wijze van beleggen.

De premies en het behaalde rendement vormen het netto pensioenkapitaal. Met dit kapitaal koopt de deelnemer op de pensioendatum van de basispensioenregeling in ieder geval tot 1 januari 2017 bij een externe partij (verzekeraar) netto pensioen-uitkeringen aan.

Tekortenbeleid

Bij een tekort (waaronder een indexatieachterstand) ontvangt het pensioenfonds van KLM zodanige herstellpremies dat er 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. Uit het herstelplan voortvloeiende extra premies worden zodanig vastgesteld dat toestemming van DNB wordt verkregen om de pensioenrechten en pensioenen te mogen blijven indexeren.

Overschottenbeleid

Premiekorting wordt verleend als het pensioenvermogen van het fonds, onder aftrek van het beschikbare bedrag ter compensatie van maatregelen die zijn bedoeld om de gevolgen van de vergrijzing op te vangen, 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.

Premiekorting wordt pas toegekend na volledige indexering, als een volledige indexatie ook in de toekomst kan worden verleend en eventuele inhaalindexering.

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, kent het pensioenfonds 50% van het deel dat deze drempel overstijgt als premiekorting aan actieve deelnemers toe. 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. Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële positie zodanig is dat indexatie kan plaatsvinden. Bij deze beoordeling wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar.

De financiering van de indexatie van netto pensioenen vindt plaats vanuit de algemene reserve voor de netto pensioenregeling. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de beleidsdekkingsgraad voor de netto pensioenregeling. Het fonds stelt apart vast welk indexatiepercentage het voor de netto pensioenregeling kan toekennen.

Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager indexeert het pensioenfonds niet. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% kent het pensioenfonds in beginsel indexering toe, maar het stelt de indexering op een zodanig niveau vast dat het deze naar verwachting in de toekomst kan continueren. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de wettelijk voorgeschreven parameters.

De beleidsdekkingsgraad ultimo november 2015 bedroeg 123,2%. Dit gaf ruimte voor volledige indexering van de pensioenaanspraken.

Inhaalindexatie

Het pensioenfonds heeft een inhaalindexatiebeleid. Een achterstand in de indexering kan onder voorwaarden worden ingehaald. De arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben nader vastgelegd dat zowel het niveau naar de toekomst als gemist volume van pensioenaanspraken wordt hersteld en betaald. Met volume wordt bedoeld het met terugwerkende kracht uitbetalen van gemiste pensioenuitkeringen. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het vereist vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en dat het fonds de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan toekennen. In enig jaar kan ten hoogste een vijfde deel van het vermogen beschikbaar voor inhaalindexatie worden gebruikt voor inhaalindexatie. Het fonds had per 1 januari 2016 geen indexatieachterstanden.

Feitelijke en (gedempte) kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedroeg 83,8 miljoen euro.

Voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt uitgegaan van demping op basis van een verwacht rendement. De gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet bedroeg 68,0 miljoen euro.

Premie (bedragen in EUR miljoenen)

De feitelijke premie in 2015 bedroeg 57,5 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 2015 in een reservetekort. Herstelbetalingen zijn gegeven het ingediende herstelplan niet van toepassing. De inleg in 2015 voor de netto pensioenregeling bedroeg 18,6 miljoen euro.

Solvabiliteitstoets

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's op te kunnen vangen. Als maatstaf geldt dat voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%. Voor het vaststellen van het vereist vermogen maakt het fonds gebruik van de standaardtoets. De op basis van deze toets en de strategische beleggingsportefeuille vereiste solvabiliteit van de voor risico pensioenfonds uitgevoerde basisregeling was eind 2015 1.509,4 miljoen euro. De hierbij geldende dekkingsgraad bedroeg 123,3%. De beleidsdekkingsgraad behorend

bij de voor risico pensioenfonds uitgevoerde basisregeling was 122,9%.
Het pensioenfonds verkeerde ultimo 2015 in een tekortpositie.

Ontwikkeling dekkingsgraad

De financiële positie verslechterde in 2015. Onderaan deze paragraaf staan het verloop en de analyse van de dekkingsgraad in 2015 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. Het pensioenfonds bepaalt de geschatte inflatiecomponent -de break-even-inflatie- door euro inflation linked staatsobligaties te vergelijken met nominale euro staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd.

De euro-inflation-linked-staatsobligaties zijn gekoppeld aan de Europese Harmonised Index of Consumer Prices (excluding tobacco). Het pensioenfonds werkt zoveel mogelijk met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De geschatte inflatiecomponent verhoogt het pensioenfonds vervolgens nog met een verondersteld verschil tussen loon- en prijsinflatie van 0,5%.

	Verloop nominale dekkingsgraad	Verloop reële dekkingsgraad
Dekkingsgraad begin van het jaar	125,8%	88,6%
Resultaat op premies	- 0,3%	- 0,3%
Resultaat op uitkeringen	0,8%	- 0,3%
Indexering pensioenrechten	- 0,1%	- 1,1%
Wijziging rekenrente	0,7%	10,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	2,6%	1,9%
Wijziging actuariële grondslagen (wijziging UFR en vervallen 3-maandsmiddeling)	- 7,2%	- 4,1%
Overig	- 0,4%	- 0,8%
Dekkingsgraad eind van het jaar	121,9%	93,9%

HOE HET PENSIOENFONDS IS GEORGANISEERD

Organisatie en governance

Juridische vorm

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

Bestuursmodel

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

De uitvoering van de taken van het pensioenfonds is opgedragen aan uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group. Het bestuur heeft functionarissen van deze uitvoeringsorganisatie aangewezen als (titulair) directeur en secretaris van het fonds.

Het bestuur heeft KPMG aangesteld als accountant van het fonds en Mercer Certificering BV als certificerend actuaire. De functie van adviserend actuaire wordt vervuld door het actuaariaat van Blue Sky Group.

De samenstelling van de organen van het pensioenfonds is opgenomen in de bijlagen onder hoofdstuk Personalie.

Wijzigingen in het bestuur

In het bestuur deed zich in 2015 één wijziging voor. Met ingang van 1 december 2015 trad de heer J.C. Tettero terug wegens het aanvaarden van een nevenfunctie binnen KLM. Op voordracht van de Vereniging Nederlandse Verkeersvliegers is de heer E. van Zwoi benoemd tot zijn opvolger.

Taken en werkwijze

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

bestuursfunctie. Het bestuur legt verantwoording af aan belanghebbenden via het verantwoordingsorgaan en het jaarverslag. Daarnaast communiceert het bestuur periodiek de financiële positie van het fonds, het gevoerde beleid en resultaten.

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

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

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

Wijzigingen in de beleggingsadviescommissie

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

Uitvoering en uitbesteding

Het pensioenfonds streeft naar hoogwaardige dienstverlening aan de belanghebbenden en optimale ondersteuning van het bestuur. In de visie van het bestuur is voor een hoge kwaliteit van pensioen- en vermogensbeheer een professionele organisatie nodig. Deze beschikt over de benodigde deskundigheid en heeft een passende infrastructuur om de activiteiten van het pensioenfonds adequaat uit te voeren en het bestuur te ondersteunen. Om het gewenste maatwerk in de uitvoering tegen een aanvaardbaar kostenniveau te realiseren, zoekt het bestuur synergie door

samenwerking met het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel. Dit heeft vorm gekregen in de onderneming Blue Sky Group, waarvan de drie fondsen aandeelhouder zijn.

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

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

Externe relaties

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

Toezicht

Extern toezicht

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

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

Intern toezicht

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

Nieuwe samenstelling visitatiecommissie

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

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

Bestuurlijke thema's in 2015

Toekomstvisie en strategie

In 2015 is gestart met het formuleren van visie en strategie van het pensioenfonds. Statutair heeft het pensioenfonds als doelstelling het verzekeren van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het vliegend personeel van KLM. In andere documenten is hier nadere invulling aan gegeven door ook ambities te noemen, zoals welvaartsbehoud, acceptabele risico's voor alle belanghebbenden en kwalitatief hoogwaardige dienstverlening tegen een acceptabel kostenniveau. Na doorlopen van een zogenoemde strategiecycclus heeft het bestuur in januari 2016 de missie, visie en strategie vastgelegd in een strategiedocument.

Strategische thema's:

- *Positionering:* het pensioenfonds is uitvoerder van de arbeidsvoorwaardelijke afspraken over pensioenen. De arbeidsvoorwaardelijke partijen zijn leidend ten aanzien van de inhoud en de financiering van de pensioenafspraken. Het pensioenfonds vervult daarbij een ondersteunende en adviserende rol. Wel toetst het pensioenfonds gemaakte afspraken op rechtmatigheid, financiële soliditeit, uitvoerbaarheid en evenwichtigheid.

- *Strategische doelstelling:* het pensioenfonds draagt zorg voor de continuïteit van een adequate voorziening voor ouderdom, overlijden en invaliditeit ten behoeve van vliegers in dienst van KLM NV ('KLM-vliegers') en pensioengerechtigden van het fonds. Deze voorziening wordt bij voorkeur via het pensioenfonds aangeboden, maar indien dat niet mogelijk is, zullen alternatieven worden ingezet.³
- *Governance:* de zeggenschap in het pensioenfonds ligt bij degenen die de risico's dragen. Dat betekent dat het pensioenfonds bestuurd wordt door vertegenwoordigers van de belanghebbenden. Hierbij geldt dat er een nauwe relatie met de achterban bestaat, met name via de Vereniging Nederlandse Verkeersvliegers (VNV) en gepensioneerdverenigingen van het vliegend personeel. De keuze om de bestuurlijke verantwoordelijkheid te leggen bij de risicodragers, laat onverlet dat het pensioenfonds voorziet in adequate checks and balances en waar nodig professionals inschakelt om het bestuursproces te ondersteunen. Ingeval arbeidsvoorwaardelijke partijen een andere risicoverdeling afspreken, kan dit gevolgen hebben voor het bestaande bestuursmodel en zeggenschapsverhoudingen.
- *Uitvoering:* het pensioenfonds heeft, binnen de kaders van de wet, de uitvoering van zijn werkzaamheden uitbesteed. Het bestuur stelt hoge kwaliteitseisen aan de uitvoering en wil niet alleen de regie hebben en in control zijn, maar ook zeggenschap hebben om de belangen van alle betrokken partijen optimaal te kunnen waarborgen. Het pensioenfonds heeft gekozen voor een strategisch partnership met Blue Sky Group.
- *Dienstverlening:* voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden bestaat er een uitgebreide dienstverlening. Zo kent het fonds een professionele frontdesk voor vragen over de pensioenregeling, life-events etc. Verder zijn er periodiek medewerkers van Blue Sky Group op het bemanningencentrum aanwezig. Ook is het mogelijk om een gesprek aan te vragen. Kosten die samenhangen met het hiervoor genoemde maatwerk, worden geaccepteerd als deze in verhouding staan tot de geleverde dienst.

De aanpak van de gesignaleerde strategische onderwerpen zal afhankelijk zijn van de ontwikkeling op het betreffende gebied. In het kader van de strategische doelstelling vindt in 2016 onderzoek plaats naar de wenselijkheid van omvorming van het pensioenfonds naar een zogenoemd algemeen pensioenfonds.

Nieuwe producten

Een van de externe ontwikkelingen die het bestuur ziet is de druk op het bestaande pensioenstelsel. De fiscale aftopping van de pensioenopbouw op 100.000 euro ziet het bestuur als een trendbreuk; verdere beperking van het fiscale kader sluit het bestuur niet uit. Gezien de impact van deze ontwikkeling op de belanghebbenden heeft het bestuur een actieve opstelling gekozen rond de mogelijkheid van netto pensioenopbouw. Dit heeft zich zowel geuit in bijdragen aan de lobby om uitvoering van netto pensioen door pensioenfondsden mogelijk te maken als in de ontwikkeling van een netto

³ Zo heeft het pensioenfonds in het Eagle Fund geïnitieerd, waarin levensloop voor vliegers en sinds 2015 vermogensopbouw (Box 3) voor vliegers zijn ondergebracht. Het belang in deze instelling is op afstand gezet door onderbrenging van de aandelen in een administratiekantoor. Met ingang van 2015 biedt het pensioenfonds een netto pensioenregeling aan.

pensioenregeling voor KLM-vliegers. De ontwikkeling van een passende regeling heeft in het eerste kwartaal veel aandacht gevraagd van het bestuur. Om de regeling voldoende draagvlak te geven, heeft het bestuur gekozen voor een zogenoemde opting out benadering. Vliegers doen in beginsel mee, maar kunnen 'uitstappen'. Het bestuur heeft, in samenwerking met de VNV, de nodige inspanningen gedaan om de deelnemers goed te informeren over deelname en de consequenties van opting-out. Dat heeft geleid tot deelname van 1.733 vliegers aan de regeling (61%). In het tweede kwartaal heeft de aandacht van het bestuur zich vooral gericht op een goede administratieve implementatie.

De netto pensioenregeling voorziet thans alleen in kapitaalopbouw; bij pensionering moet de deelnemer bij een levensverzekeringsmaatschappij een pensioen inkopen. Uitzondering hierop vormen de uitkeringen van nabestaanden- en wezenpensioen. Ambitie van het bestuur is om ook de uitkeringsfase binnen het pensioenfonds te organiseren. Daarbij is van belang dat een goede scheiding plaatsvindt tussen de basisregeling en de nettoregeling. Fiscale hygiëne is een voorwaarde voor het uitvoeren van een nettoregeling door een pensioenfonds. Om dit te bereiken heeft het bestuur in 2015 een onderzoek gestart naar de mogelijkheid om het pensioenfonds om te vormen naar een algemeen pensioenfonds, waarin verschillende collectiviteitskringen gescheiden worden. Ook volgt het bestuur nauwlettend de wetgeving inzake premieovereenkomsten, die mogelijk ook oplossingen biedt.

Kostenontwikkeling

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling, de communicatie, de bestuursondersteuning en het vermogensbeheer. Naast de eigen kosten van het vermogensbeheer zijn er de kosten van vermogensbeheerders en transactiekosten.

Een deel van de uitvoeringskosten is direct te relateren aan zichtbare activiteiten, zoals het administreren en uitkeren van de pensioenen, de communicatie met deelnemers, het doen van beleggingsstudies, voorbereiden van vergaderingen en het maken van het jaarverslag. Op deze kosten heeft het bestuur invloed. Daarnaast zijn er kosten die voor het bestuur niet beïnvloedbaar zijn. Voorbeelden hiervan zijn de kosten van het externe toezicht: de jaarlijkse heffingen, de informatievoorziening van toezichthouders en de medewerking aan toezichtonderzoeken. Ook de kosten van het interne toezicht – de wettelijk voorgeschreven jaarlijkse visitatie – en de kosten van de certificerende actuaris en accountant horen hierbij. Verder is regelmatig sprake van nieuwe wetgeving die tot wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedure leidt. De kosten daarvan zijn maar beperkt te beïnvloeden. De vermogensbeheerkosten worden in belangrijke mate bepaald door de omvang van het vermogen en door transacties die gedaan moeten worden om uitvoering te geven aan het beleggingsbeleid. Voor het bestuur zijn deze zeer beperkt beïnvloedbaar.

De kosten per deelnemer stegen de afgelopen 10 jaar van 344 euro naar 506 euro per jaar. De afgelopen drie jaar zijn de kosten per deelnemer stabiel. De stijging hield met name verband met op elkaar volgende wijzigingen in regelgeving en daaruit

voortvloeiende nieuwe arbeidsvoorwaardelijke afspraken en reglementsaanpassingen. Dit had ook gevolgen voor de communicatiekosten, naast investeringen in verbetering van de kwaliteit van de communicatie. Onderkend wordt dat pensioenregeling van hoge kwaliteit is en een groot aantal keuzeopties heeft. Deze dragen bij aan de relatief hoge kostenstructuur.

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

Kostenbeheersing

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

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

Gedragregelingen

Code Pensioenfonds

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

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

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

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

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

- **Periodieke evaluatie van de accountant en actuaris (norm 39)**

Aan deze norm voldoet het pensioenfonds gedeeltelijk. In de praktijk vindt periodiek evaluatie van de accountant en certificerend actuaris plaats. Hiervoor heeft het fonds geen vaste procedure opgesteld. Ook heeft het fonds niet voorzien in het informeren van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie over de uitkomsten van de evaluatie. Het opstellen van een aanstellings- en evaluatieprocedure voor de accountant en certificerend actuaris kreeg in 2015 geen prioriteit.

- **Benoeming visitatiecommissie (norm 45)**

Volgens de statuten van het fonds benoemt het bestuur de leden van de visitatiecommissie na het horen van het verantwoordingsorgaan. Dit is in lijn met de wet, maar wijkt af van de Code die in norm 45 bepaalt dat het verantwoordingsorgaan een bindend advies geeft over benoeming of ontslag. Deze afwijking heeft een praktische achtergrond, omdat het pensioenfonds met het Algemeen pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel een gezamenlijke visitatiecommissie heeft ingesteld. Dit gebeurde onder andere vanwege efficiëntie. Bindende voordrachten van drie verschillende verantwoordingsorganen passen niet goed in deze opzet. Het bestuur heeft toegezegd het verantwoordingsorgaan in een vroegtijdig stadium bij de benoemingsprocedure te betrekken.

- **Zittingsduur (norm 60)**

Op grond van de Code wordt een bestuurslid ten hoogste tweemaal herbenoemd. De statuten van het fonds kennen geen beperking. Motivering van het bestuur is dat een maximumtermijn in strijd kan zijn met de continuïteit van het pensioenfonds. Indien dat in het belang van het pensioenfonds is, moet de mogelijkheid bestaan een geschikte bestuurder langer te binden.

- **Diversiteit (norm 66)**

Het bestuur heeft nog geen diversiteitsbeleid en een stappenplan vastgesteld voor de gewenste samenstelling naar leeftijd en geslacht van de organen van het fonds. Hierdoor voldoet het pensioenfonds niet aan norm 66. Vanwege enkele grote dossiers heeft het bestuur in 2015 geen prioriteit gegeven aan het opstellen van een diversiteitsbeleid. Wel is diversiteit in bredere context aandachtspunt geweest bij de werving van kandidaten voor de vacatures per 2016. Het bestuur hecht waarde aan complementariteit van kennis en competenties en inbreng uit verschillende invalshoeken. Ook representativiteit is voor het bestuur een belangrijk aspect. In de afweging is verder meegewogen dat het pensioenfonds wel voldoet aan norm 67 (ten minste één vrouw).

Gedragscode

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Deze code heeft tot doel het voorkomen van (de schijn van) belangenverstrengeling en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals koersmanipulatie. Door de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie hebben bestuursleden geen directe betrokkenheid bij het aangaan van zakelijke relaties of (voorgenomen) beleggingstransacties. Ook beschikken zij hierdoor niet over vertrouwelijke marktinformatie. In het kader van de zelfevaluatie van het risico van belangenverstrengeling heeft het pensioenfonds het beleid ten aanzien van (melding van) nevenfuncties, privérelaties en privébelangen op onderdelen aangescherpt. Ook is de gedragscode per 1 januari 2016 aangepast.

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

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

Melding onregelmatigheden

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

Beheerst beloningsbeleid

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

- **Beloning van het pensioenfondsbestuur**

Bestuurders kunnen aanspraak maken op een vergoeding als tegemoetkoming voor de tijd die ze besteden aan het pensioenfonds en de verantwoordelijkheid die ze dragen. Deze tegemoetkoming bedraagt (bruto) 8.000 euro per jaar; met de mogelijkheid van verhoging voor enkele specifieke functies tot (bruto) 10.000 euro per jaar. Deze bedragen zijn bij het vaststellen in 2008 afgeleid van de toenmalige SER-regeling voor vacatiegelden. De vergoeding voor werkgeversleden in het bestuur wordt aan KLM uitgekeerd. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

Verder kunnen bestuursleden aanspraak maken op een vaste onkostenvergoeding voor gebruik van privéapparatuur, telefoon- en internetkosten en abonnementen alsmede een kilometervergoeding voor de reiskosten voor het bijwonen van pensioenfondsactiviteiten. Deze onkostenvergoeding is in overeenstemming met de zogenoemde vrijwilligersregeling en bedraagt (bruto) 1.500 euro per jaar.

Van verdere declaratie van gemaakte kosten is geen sprake.

- **Beloning van externe deskundigen**

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor het voorzitterschap, beleggingsadvies en intern toezicht. Zij krijgen een beloning op basis van marktconforme tarieven en tijdsbesteding. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

- **Beloning bij de uitvoeringsorganisatie**

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

In 2015 betaalde het pensioenfonds 108.000 euro aan vergoedingen voor bestuursleden (acht bestuursleden en de voorzitter) uit en 42.000 euro aan externe deskundigen.

HOE WIJ COMMUNICEREN

Beleid

De communicatie van het pensioenfonds vindt plaats op basis van het beleidskader communicatie en een jaarlijks communicatieplan. Eind 2014 heeft het fonds een beleidskader voor de periode 2015-2017 vastgesteld. Het bestaande beleid wordt voortgezet. De wijze waarop het fonds hier invulling aangeeft, wordt op een paar punten aangescherpt om de hoofddoelstelling (deelnemer is in staat bewuste keuzes te maken) te ondersteunen. In het beleidskader 2015-2017 zet het pensioenfonds in op het pensioenbewustzijn van de deelnemer en het vertrouwen in het pensioenfonds. Het fonds ziet een verschuiving van collectieve informatie naar communicatie op steeds meer individueel niveau. De eigen verantwoordelijkheid van de deelnemer wordt steeds groter, waarbij het de rol van het fonds is de deelnemer op een toegankelijke wijze overzicht te bieden en inzicht te geven in consequenties van keuzes. Digitalisering speelt hierbij een belangrijke rol.

Het hebben en behouden van het vertrouwen in het fonds draagt bij aan de doelstelling deelnemers pensioenbewust te maken. Voor het vertrouwen is het van belang transparant te zijn over het beleid van het pensioenfonds, denk aan communiceren van risico's en het uitleggen van bestuurskeuzes. Het meerjarenplan voorziet ook in periodieke meting van de effectiviteit van de communicatie. Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden in haar communicatiebeleid:

- Realistisch: de informatie die het fonds biedt is duidelijk en helder.
- Zakelijk: no nonsense, het pensioenfonds geeft de informatie zoals die is. Het vliegend personeel is hoog opgeleid en gewend aan inhoudelijke informatie.
- Functioneel: het pensioenfonds wil doelgerichte, praktische en toepasbare informatie verstrekken.

Uitwerking van het beleid

In het opgestelde communicatiejaarplan 2015 benoemde het pensioenfonds speerpunten om richting te geven aan de communicatieactiviteiten.

1. Het fonds wil de deelnemer meer meenemen in pensioenontwikkelingen, ook als nog niet altijd duidelijk is wat het effect is voor het eigen pensioen(fonds). Het gaat om het geven van meer inzicht in relevante (landelijke) ontwikkelingen op pensioengebied. De communicatie van de wijzigingen in de basispensioenregeling en de introductie van de netto pensioenregeling kregen in 2015 veel aandacht.
2. In de communicatie staat de individuele deelnemer meer centraal. In 2015 paste het fonds meer gelaagdheid en evenwichtigheid toe in de communicatie. Zodat de deelnemer beter ondersteund wordt bij het maken van keuzes. Alle communicatie-uitingen over de regelingen (zie punt 1) hielden hiermee rekening. Ook is het fonds gestart met het herschrijven van de individuele brieven die aan deelnemers worden gezonden. Verder is gesproken over een meer individuele benadering van de deelnemer tijdens events; meer individuele gesprekken in plaats van een pensioenstand of een plenaire Pensioen In Zichtbijeenkomst. Ten tijde van de introductie

van de netto pensioenregeling bood het fonds expliciet de mogelijkheid van een individueel gesprek aan.

3. In 2015 is bij de introductie van de nettoregeling afstemming geweest met personeelszaken van KLM (HR KLM) en de Vereniging Nederlandse Verkeersvliegers (VNV) over de communicatie. Er is bekeken in hoeverre de communicatie vanuit HR KLM/VNV en het pensioenfonds elkaar kunnen versterken. Het is de bedoeling om met de VNV te komen tot een informatieve samenwerking.
4. Er is aandacht voor digitalisering en de doorontwikkeling tot een digitaal portal voor de deelnemer. Een belangrijk punt is in hoeverre alle elementen (basispensioen, levensloop, netto pensioen) digitaal bij elkaar gebracht kunnen worden. In 2015 was een stijging zichtbaar ten opzichte van 2014 in het aantal webbezoeken. Er was een piek tijdens de introductie van de netto pensioenregeling. Ook het aantal pensioenplanner bezoeken steeg. De aandacht voor digitale communicatie bij de deelnemer nam toe. Steeds meer deelnemers bezoeken de website via een mobiel of tablet of kiezen voor een digitaal UPO.

HOE WIJ DE RISICO'S BEHEERSEN

Pensioen is niet vrij van risico's. De financiële crises van het afgelopen decennium hebben dat nog eens duidelijk gemaakt. Het goed beheersen van deze risico's is een kerntaak van het pensioenfondsbestuur. Het risicomanagement is ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB, met als doel het borgen van een beheerste en integere bedrijfsvoering (artikel 143 Pensioenwet).

DNB definieert Integraal Risicomanagement (IRM) als het interactieve proces van:

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

Integraal betekent het managen van de verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang. Het pensioenfonds doorloopt dit proces continu. Zo zijn het risico-bewustzijn en de beheersing van risico's onderdeel van het bestuurlijke proces. De afzonderlijke onderdelen komen hierna aan bod. Vervolgens wordt de governance rondom IRM besproken.

1. Risicostrategie

De risicostrategie hangt samen met de doelstelling van het fonds: het verzorgen van een zo welvaartvast mogelijk pensioen tegen acceptabele kosten waarbij belangen van alle belanghebbenden evenwichtig worden afgewogen. De doelstellingen bestaan uit drie elementen die samen 'het pensioencontract' vormen:

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

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

Op basis van de globale doelstelling van het fonds, kan een aantal uitgangspunten worden geformuleerd. Zo wil het fonds:

- In ieder geval de nominale verplichtingen nakomen;
- Wanneer mogelijk, de deelnemers compenseren voor de looninflatie;
- Voldoende herstelvermogen hebben.

Voldoende herstelvermogen is belangrijk. Het is het vermogen van het fonds om op eigen kracht te herstellen en de doelstelling te kunnen blijven behalen bij financiële tegenvallers. Het bestuur neemt de nominale en reële dekkinggraad als uitgangspunt voor de integrale risicomonitoring. Hiermee verkrijgt het pensioenfonds een goed beeld van de toekomstige koopkrachtontwikkeling van de deelnemers.

2. Risico-identificatie

Het doel van risico-identificatie is het inzichtelijk maken welke risico's het fonds loopt. Zo gaat het fonds na of er sinds de laatst uitgevoerde risico-inventarisatie nieuwe risico's zijn bijgekomen. Dat is van belang omdat alle risico's (ook de nog niet bekende) uiteindelijk een belemmering kunnen vormen bij het behalen van de strategische doelstellingen van het fonds. Ook wordt zo duidelijk of het huidige beheersingskader voldoet, of dat er verbeteracties of aanvullende maatregelen nodig zijn. Het draagt bij aan het vergroten van het risicobewustzijn binnen het bestuur en het op gang brengen van het gesprek over risico's met als uiteindelijk doel een betere afweging van de risico's bij beleidsbesluiten.

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

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

- rentemismatchrisico;
- inflatierisico;
- aandelen- en vastgoedrisico;
- valutarisico;
- tegenpartijrisico en kredietrisico;
- verzekeringstechnisch risico;
- concentratierisico;
- actief risico.

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

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

3. Opstellen en implementeren beheerskader

Het beheerskader wordt vastgesteld op basis van de vastgestelde risicostrategie, de risicohouding en de onderkende risico's. Het bestuur kan er ook bewust voor kiezen om risico's niet verder te beheersen, bijvoorbeeld omdat waarschijnlijkheid en omvang beperkt zijn.

Het bestuur heeft voor de belangrijkste financiële risico's de volgende beheersmaatregelen vastgesteld:

Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente. De rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen zijn namelijk niet gelijk aan de zogenaamde duration mismatch. Door een belangrijk deel van de vastrentende waarden-portefeuille te beleggen in langlopende inflation linked obligaties en nominale euro-staatsobligaties zorgt het fonds voor een reductie van dit mismatchrisico.

Inflatierisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de verwachte inflatie. Het pensioenfonds wil namelijk een welvaartvast pensioen uitbetalen, inclusief correcties voor looninflatie. Om dit risico te beperken belegt het fonds in inflation

linked bonds. Daarnaast kunnen ook de beleggingen in aandelen en vastgoed gezien worden als impliciete beperking van dit risico.

Vastgoed- en aandelenrisico

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico van daling van de marktprijzen. Het fonds beheerst het vastgoed- en aandelenrisico door het aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille, oftewel diversificatie. Periodiek wordt een risico-rendementsanalyse van de beleggingsportefeuille uitgevoerd.

Valutarisico

Het pensioenfonds belegt ook in buitenlandse waardepapieren. Daardoor is het fonds gevoelig voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Voor het fonds geldt dat het valutarisico op vastrentendewaarden- en vastgoed-beleggingen in Amerikaanse, Australische en Canadese dollars, Japanse yens, Zweedse kronen en Britse ponden voor 100% wordt afgedekt. Aandelenbeleggingen in deze valuta dekt het fonds af voor 75%, waarbij het aandelen uit Hong Kong en Singapore beschouwt als Amerikaanse dollarbeleggingen en aandelen uit Nieuw Zeeland als Australische dollarbeleggingen. Uitzondering hierop zijn opkomende- en frontiemarktenaandelen, emerging market debt in lokale valuta (inclusief EMD in lokale valuta die bij de externe managers in Amerikaanse dollars worden gefinancierd) en private equity. Deze dekt het fonds niet af.

Tegenpartijrisico en kredietrisico

Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Het fonds loopt een risico als deze tegenpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. De kredietwaardigheid van de portefeuille is een belangrijke indicator voor de kwaliteit daarvan. De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden is zodanig dat 64,1% (2014: 63,3%) een kredietwaardigheid heeft van A of hoger.

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

Verzekeringstechnische risico's

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

Concentratierisico

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

Er kan zich ook concentratierisico voordoen binnen het deelnemersbestand.

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

Actief risico

Het fonds bepaalt met asset liability management (ALM) de verdeling van haar beleggingsportefeuille. Zo mogelijk stelt het fonds voor elke beleggingscategorie en regio binnen deze strategische beleggingsportefeuille een representatieve benchmark vast. De feitelijke beleggingsportefeuille kan afwijken van de strategische beleggingsportefeuille, waarbij zogenaamd actief risico ontstaat.

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

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

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

- **Risico's van derivaten**

In het strategisch beleid zijn beleggingsrisico's gedefinieerd die het fonds expliciet wil beheersen. Dit betreft het renterisico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen en het valutarisico van beleggingen in niet-euro waardepapieren. Voor de beheersing van elk van deze risico's zijn procedures en aspecten van operationele uitvoering vastgelegd. Daarbij is de inzet van derivaten, onder bepaalde regels, toegestaan. Het fonds onderkent dat dit ook risico's met zich meebrengt. In de afspraken met tegenpartijen, de uitvoering van transacties en het beheer van de posities heeft het fonds voorzien.

- **Liquiditeitsrisico**

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

De volgende niet-financiële risico's worden onderscheiden:

Uitbestedingsrisico

Het fonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft het fonds conform de Pensioenwet beleid vastgesteld voor de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen en overlegt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief 'in control statement' voor de gehele dienstverlening. Deze rapportage beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die de uitvoeringsorganisatie voor het fonds uitvoert.

Operationeel risico

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

Juridisch risico

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

IT-risico

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

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

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. De commissie risico en control van het fonds heeft IT periodiek op de agenda staan en beoordeelt de inrichting van IT voor het fonds op basis van de door de uitvoerder verstrekte ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Een belangrijk onderdeel hiervan is de beschrijving van de IT en de IT-processen en de bevindingen van de externe accountant hierbij.

Omgevingsrisico

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

Integriteitrisico

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

4. Uitvoering en monitoring

Het bestuur beoordeelt periodiek of de inrichting van het risicomanagement afdoende is. Door het gevoerde beleid langs de meetlat te leggen, kan het bestuur aflezen of het risico dat het fonds bij het betreffende beleid loopt, binnen de vooraf vastgestelde grenzen valt. Het fonds beoordeelt het integrale risicomanagement langs twee lijnen. Enerzijds worden de onderkende risicocategorieën gekwantificeerd met het maximale

dekkingsgraadverlies dat door het risico kan ontstaan binnen een periode van één jaar met 97,5% zekerheid. Vervolgens worden deze risico's opgeteld, zodat het integrale risico op fondsniveau zichtbaar wordt.

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

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

Governance

Bij IRM zijn het bestuur, de commissie risico en control (CRC), de toezichthouders, de uitvoerder en overige belanghebbenden betrokken. Juist omdat er meerdere partijen zijn betrokken is de rolverdeling van groot belang. Daarnaast moet ook het systeem van 'checks and balances' op orde zijn. Dit betekent voldoende functiescheiding om te voorkomen dat een orgaan van het fonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en vereisten opgesteld. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het fonds moet praktisch werkbaar zijn gegeven de omvang van het bestuur, het aanwezig zijn van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de minimale tijdsbesteding die aan functies kunnen en moeten worden gesteld.

De governancestructuur rondom IRM is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan wordt een risico-inventarisatie uitgevoerd, waarmee de onderkende risico's in beeld zijn. Voor deze risico's treft het bestuur vervolgens beheersingsmaatregelen.
- De verantwoordelijkheid voor elk risico en iedere beheersing deelt het bestuur aan commissies toe. Risico's die niet zo kunnen worden ondergebracht, worden bewaakt door de CRC. Het bestuur is en blijft uiteraard 'eigenaar' en eindverantwoordelijk voor de (integrale) risicobeheersing.

- De CRC is de risicomanager van het fonds. Binnen de kaders die het bestuur heeft meegegeven, zorgt de CRC voor de uitvoering van het integrale risicomanagement. Zij stelt de jaarlijkse agenda op naar aanleiding van de meest recente risico-inventarisatie. Daarnaast is de CRC verantwoordelijk voor het risicodashboard en de zogenoemde risk sheet.⁴
- De uitvoeringsorganisatie stelt periodiek – in beginsel twee keer per jaar – een integrale risicorapportage op (het zogenaamde dashboard) onder verantwoordelijkheid van de CRC.
- De CRC vraagt in voorkomende gevallen ondersteuning van een externe ‘risk advisor’. Dit kan de beoordeling van het risicomanagement, het risicomodel of specifieke risico’s of thema’s betreffen. Per onderwerp wordt een op het betreffende terrein gespecialiseerde deskundige uitgenodigd. Overigens neemt ook de accountant van het pensioenfonds deel aan de vergaderingen van de CRC.
- Met ingang van april 2016 wordt de CRC ondersteund door de manager risk & compliance van de uitvoeringsorganisatie. Deze functionaris is zodanig gepositioneerd binnen de uitvoeringsorganisatie dat hij onafhankelijk kan opereren. De functionaris heeft een directe rapportagelijn naar de CRC en het bestuur.

Verbeteringen in systeem risicomanagement 2015

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

- Doorvoering van het nFTK in het risicodashboard. Dit heeft onder andere geleid tot een veel hogere inschatting van het kredietrisico en verandering van de methodiek voor bepaling van de hoogte van actief risico.
- Verbetering van het model voor inflatierisico. Hiervoor heeft het fonds een historische analyse verricht. Op basis daarvan is de methodiek aangepast.

⁴ Overzicht met belangrijkste risico’s, scores van die risico’s en beheersmaatregelen.

BEVINDINGEN VISITATIECOMMISSIE

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

De visitatie werd altijd na afloop van een kalenderjaar uitgevoerd. In 2015 heeft een evaluatie van de eerste jaarlijkse visitatie plaatsgevonden. Op basis daarvan is met het bestuur een andere aanpak van de visitatie in de komende jaren besproken. Inzet is om de visitatie meer te laten aansluiten op de lopende bestuurscyclus. Daarnaast zou het verantwoordingsorgaan beter betrokken worden bij het opstellen van het visitatieplan. Teneinde dit per 2016 te realiseren was het voornemen om de visitatie over 2015 vroeger te starten en aansluitend aanvang te maken met het visitatietraject 2016. Helaas is dit voornemen niet gerealiseerd. De vele dossiers die in 2015 speelden, alsmede de daarmee verband houdende werkdruk bij het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie zijn oorzaak van de ontstane vertraging.

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

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

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

Bevindingen en aanbevelingen

Grenzen van het bestuur

Er is reden voor toenemende zorg over de bestuurlijke beheersbaarheid bij pensioenfondsen. Oorzaken hiervan zijn onder meer de groeiende complexiteit en de omvang van het bestuurswerk. Dit zet ook druk op de continuïteit van het bestuur. Ervaren

bestuursleden met grote kennis en kunde kunnen ook niet zomaar gelijkwaardig vervangen worden.

Deze ontwikkeling speelt ook bij het pensioenfonds. Het bestuur heeft hier maar ten dele invloed op, omdat onderwerpen voor een belangrijk gedeelte ook extern, door regelgeving en toezicht (compliance), worden gedreven. De toenemende bestuurlijke last ziet de visitatiecommissie als een risico, zowel voor het functioneren als de continuïteit van het pensioenfonds. Het bestuur constateert dit ook, zoals blijkt uit de recent geformuleerde toekomstvisie en strategie van het pensioenfonds. Naar de mening van de visitatiecommissie zou het bestuur hier meer actie op kunnen ondernemen. Het bestuur is actief als het om concrete gevolgen voor de deelnemers gaat, zoals in geval van het nieuwe fiscale kader, maar ziet het minder als zijn taak zich te oriënteren op de impact van andere mogelijke ontwikkelingen. Ook dat komt naar voren in de visie en strategie van het bestuur.

Aanbeveling van de visitatiecommissie is dan ook om in het kader van de opvolging van de strategie aandacht te besteden aan de mogelijke impact op de pensioenfondsorganisatie van een veranderend pensioenveld. Tevens adviseert de visitatiecommissie het bestuur om in dat kader ook aandacht te besteden aan de continuïteit van de bestuurlijke organisatie, onder andere door een gericht opvolgingsbeleid. Suggestie van de visitatiecommissie is om dit te verbinden aan een verdiepings- en concretiseringsslag van het strategiedocument.

Het Algemeen Pensioenfonds KLM heeft naar aanleiding van een onderzoek van DNB naar de beheersing van het beleggingsproces verschillende verbeteracties ondernomen. Het bestuur is voornemens deze maatregelen over te nemen, met mogelijke fondsspecifieke invulling. Zo wordt ook de vorming van een fonds eigen beleggingscommissie overwogen. De visitatiecommissie ondersteunt een strakkere regie op het beleggingsproces, maar attendeert op mogelijke verdere complicering door instelling van een nieuwe commissie, naast de al bestaande beleggingsadviescommissie, ALM-commissie en commissie risico en control (CRC).

Daarom beveelt de commissie aan om – bij de eventuele instelling van een fonds eigen beleggingscommissie – de processen en procedures helder in te richten en om de efficiëntie en effectiviteit van dit nieuwe stelsel goed te monitoren, alsmede een evaluatiemoment met beoordelingscriteria te bepalen. Ook adviseert de visitatiecommissie om bij de samenstelling aandacht te geven aan beleggingsdeskundigheid en competenties.

Risicobeheersing

Het bestuur heeft in 2015 duidelijk vooruitgang geboekt met de invulling van het integrale risicomanagement (IRM). Desalniettemin meent de visitatiecommissie dat IRM nog onvoldoende aandacht heeft in het geheel van de bestuurstaken. Dat uit zich onder andere in de aandacht die risicomanagement krijgt in bestuursvergaderingen, maar ook in de lage frequentie van de CRC alsook in de kwalitatieve wisselende invulling van de risicoparagraaf in beslisnotities. Ook staan verschillende acties al langere tijd open (periodieke risico-inventarisatie en analyse). Verder ervaart de

commissie dat de focus, mede door de opzet van het IRM-dashboard, sterk op de financiële risico's is gericht; de niet-financiële risico's dreigen daardoor onderbelicht te raken.

Aanbeveling van de visitatiecommissie is om op korte termijn de periodieke risico-inventarisatie en -analyse uit te voeren en op basis daarvan een (thematische) kalender op te stellen. Verder is het advies om risicobeheersing, inclusief de niet-financiële risico's, expliciet onderdeel te maken van de besluitvorming en dit op een gestructureerde wijze vorm te geven, bijvoorbeeld door inzet van het IRM-dashboard en kwalitatieve verbetering van de risicoparagraaf in beslisdocumenten. Tenslotte doet de visitatiecommissie de aanbeveling om niet-financiële risico's voldoende aandacht te geven, onder andere door de risicobereidheid ter zake aan te geven. In overweging wordt gegeven te bezien in hoeverre de waardering van niet-financiële risico's effectief vorm gegeven kan worden.

Evenwichtige belangenafweging

De visitatiecommissie heeft de evenwichtige belangenafweging door het bestuur met name getoetst aan de besluitvorming over de netto pensioenregeling en over de implementatie van het nFTK, in het bijzonder de bepaling en vastlegging van de risicohouding. Conclusie in beide gevallen is dat het bestuur de evenwichtige belangenafweging nadrukkelijk heeft betrokken in de besluitvorming. Bij de implementatie van het nFTK heeft het bestuur de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan op een zakelijke wijze gelegenheid gegeven input respectievelijk advies te geven. Uit screening van bestuursstukken blijkt dat, uitgezonderd in geval van voornoemde besluiten, evenwichtige belangenafweging niet expliciet geadresseerd wordt in notities. Naar de mening van de visitatiecommissie zou het proces van evenwichtige belangenafweging kunnen worden bevorderd indien dat wel het geval is. De visitatiecommissie adviseert om de opzet van beslisdocumenten zo in te richten dat evenwichtige belangenafweging een standaardelement is, zoals thans ook geldt voor uitvoeringsconsequenties, financiële gevolgen en risicomanagement, en toe te zien dat ook materiële invulling aan deze vaste onderdelen wordt gegeven.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen wordt op de meeste onderdelen nageleefd. Bij enkele normen heeft het bestuur ervoor gekozen af te wijken en deze afwijkingen ook voldoende gemotiveerd. Het opstellen van een diversiteitsbeleid staat nog expliciet open. De visitatiecommissie heeft ervaren dat deze norm niet erg leeft bij het bestuur, mede gezien de samenstelling van de fondspopulatie. De visitatiecommissie heeft begrip voor deze context, maar meent dat het begrip diversiteit breder kan worden benaderd dan in termen van geslacht en leeftijd. Het beleid zou gericht moeten zijn op het belang van verschillende invalshoeken, vaardigheden en competenties binnen het bestuur (meervoudig perspectief). De visitatiecommissie adviseert om het element diversiteit aldus onderdeel te maken van de profielschets en het geschiktheidsplan.

Overige onderwerpen

Ten aanzien van compliance adviseert de visitatiecommissie nadere invulling te geven aan de bestuursverantwoordelijkheid hiervoor in samenspraak met de nieuwe manager Risk & Compliance van Blue Sky Group. De bestaande compliancetoets richt zich met name op de vastlegging van voorschriften in fondsdocumentatie en geeft daardoor maar een gedeeltelijk beeld.

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

Vooruitblik visitatie 2016

De visitatiecommissie is voornemens om aansluitend aan de rapportage over 2015 te starten met de invulling van de visitatie 2016. Kern van de nieuwe opzet is dat het interne toezicht meer gespreid over het jaar plaatsvindt en aansluit bij de bestuurscyclus. Zo heeft de visitatiecommissie aan het einde van het jaar het onderzoek al uitgevoerd en kan de aandacht worden gericht op de rapportage en verantwoording. Bijkomend voordeel is dat eventuele feedback of aanbevelingen op een eerder moment kunnen worden gegeven.

De visitatiecommissie zal het verantwoordingsorgaan in een vroegtijdig stadium betrekken. Dit is van belang omdat het verantwoordingsorgaan zijn oordeel mede baseert op de bevindingen van het interne toezicht en de visitatiecommissie ook verantwoording aflegt over het uitgevoerde toezicht aan het verantwoordingsorgaan. Dit laat onverlet dat de visitatiecommissie met het bestuur overlegt over het visitatieplan en een efficiënte uitvoering daarvan.

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

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

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

Amstelveen, mei 2016

P.D. Eenshuistra (voorzitter)
D. del Canho
Q.G. Ligtenstein
R. Verjans

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur heeft kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie en spreekt zijn waardering uit voor de wijze waarop de commissie, ook gegeven de gesignaleerde aanloopproblemen, de visitatie over 2015 heeft uitgevoerd.

De door de visitatiecommissie benoemde thema's en aanbevelingen worden herkend en hebben de aandacht. Het bestuur zal na afronding van het jaarverslag de aanbevelingen nader bespreken en de visitatiecommissie informeren over eventuele acties. De voorgenomen nieuwe opzet van de jaarlijkse visitatie biedt goede mogelijkheden om hier al gedurende 2016 invulling aan te geven.

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het uitgevoerde toezicht.

VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan heeft tot taak een oordeel te geven over het door het bestuur in 2015 gevoerde beleid en beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan heeft hiertoe de beschikking gekregen over informatie die het noodzakelijk achtte voor de uitvoering van zijn taken. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit een afvaardiging namens de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgever.

Oordeel

Op basis van de verstrekte informatie komt het verantwoordingsorgaan tot een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur heeft gehandeld. Het bestuur heeft de nodige maatregelen getroffen om het fondsvermogen zorgvuldig te beheren en heeft in voldoende mate op een evenwichtige en proactieve wijze gehandeld in het belang van de belanghebbenden.

Ontwikkelingen in pensioenland

Door de implementatie van het nieuwe financiële toetsingskader (nFTK) per 1 januari 2015 moest het bestuur gedurende het jaar het bestaande beleid herijken, bijbehorende keuzes vastleggen en een groot aantal fondsdocumenten actualiseren. Tevens is het fonds als gevolg van de maximale pensioenopbouw tot EUR 100.000 vanaf 1 januari een rijp fonds geworden. Hierdoor is het bestuur wederom geconfronteerd met een toenemende werkdruk. Het verantwoordingsorgaan is tevreden met de inzet en wijze waarop het bestuur dit heeft opgepakt en afgerond. Het bestuur is in control, maar het verantwoordingsorgaan spreekt wederom zijn zorg uit over de door de wetgever en toezichthouder opgelegde tijdsdruk. Dit legt een zware druk en verantwoordelijkheid op de schouders van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie.

Communicatie

Het verantwoordingsorgaan onderschrijft het belang om alle deelnemers meer pensioenbewust te maken. De deelnemer wordt immers steeds meer zelf verantwoordelijk voor het zorgen voor een goede ouderdomsvoorziening. Door de toenemende complexiteit, de fundamentele keuzes die deelnemers binnen een relatief kort tijdsbestek moeten maken, bestaat echter het risico dat deelnemers afhaken of last van keuzestress krijgen. Om dit te voorkomen is specifieke en op maat gemaakte communicatie belangrijk. Hierbij is het essentieel dat het bestuur een goed inzicht heeft in hoe de informatie ontvangen wordt door de deelnemers. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur hier specifiek op toe te zien. Gezien het belang van communicatie zal het verantwoordingsorgaan hier de nodige aandacht aan blijven schenken.

Beleggingsbeleid

Het jaar 2015 was een matig beleggingsjaar met een rendement van 2,4%. Daarnaast heeft de lage rente er voor gezorgd dat de pensioenverplichtingen verder zijn toegenomen. Vanaf 1 januari 2015 hanteert het fonds de beleidsdekkingsgraad, welke 122,9% is per eind december 2015 en dat is lager dan de vereiste dekkingsgraad van

123,3%. Als gevolg hiervan verkeert het fonds in een reservetekort en heeft het vóór 1 april 2016 een herstelplan ingediend bij de Nederlandsche Bank. Dit is een nieuw fenomeen voor het fonds.

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur ruim voldoende aandacht heeft voor het strategisch- en operationeel beleggingsbeleid. Waar nodig wordt het beleggingsbeleid aangepast en het verantwoordingsorgaan ziet duidelijk het, altijd aanwezige, spanningsveld tussen risico en rendement.

Het verantwoordingsorgaan zal verdere besluitvorming inzake het beleggingsbeleid en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad nauwlettend blijven volgen.

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan van 12 mei 2016 kennis genomen van het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur onderschrijft de observaties van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van de verandering van het pensioenfonds als gevolg van de invoering van een netto pensioenregeling, de bestuurlijke werklast en de communicatie. Adequate communicatie met deelnemers staat hoog op de agenda, waarbij het bestuur zoekt naar een goed evenwicht tussen rol van het pensioenfonds en de eigen verantwoordelijkheid van deelnemers. Dat behoefte bestaat aan meer op individueel toegesneden informatie wordt erkend; de voor 2016 op de agenda staande initiatieven moeten daar aan bijdragen.

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



JAAR REKENING 2015



Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM





BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

(bedragen in miljoenen euro's)

Activa	2015	2014
Beleggingen voor risico pensioenfond		
• Vastgoed ¹	1.252,8	1.302,5
• Aandelen ²	2.086,8	2.404,2
• Vastrentende waarden ³	4.583,1	4.384,1
• Derivaten ⁴	44,0	61,7
Totaal beleggingen voor risico pensioenfond	7.966,7	8.152,5
Beleggingen voor risico deelnemers ⁵	17,9	-
Deelnemingen ⁶	5,4	4,6
Vorderingen en overlopende activa ⁷	4,9	15,4
Liquide middelen ⁸	1,5	14,8
Totaal activa	7.996,4	8.187,3
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves ⁹		
• Bestemmingsreserves	0,1	346,4
• Overige reserves	1.420,8	1.261,2
Totaal stichtingskapitaal en reserves	1.420,9	1.607,6
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond ¹⁰	6.463,2	6.242,4
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers ¹¹	17,9	-
Derivaten ⁴	87,3	326,9
Schulden en overlopende passiva ¹²	7,1	10,4
Totaal passiva	7.996,4	8.187,3

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 82 tot en met 95.

REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten	2015	2014
Premies voor risico pensioenfonds ¹³	57,5	171,8
Premies voor risico deelnemers ¹⁴	18,6	-
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds ¹⁵	0,3	0,6
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers ¹⁶	- 0,1	-
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw ¹⁷	- 52,1	- 129,4
• Indexering ¹⁸	- 4,6	13,9
• Rentetoevoeging ¹⁹	- 10,2	- 20,1
• Wijziging rekenrente ²⁰	37,6	- 1.017,2
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten ²¹	200,4	194,0
• Pensioenrechten waardeoverdrachten ²²	- 0,3	- 0,5
• Wijziging actuariële grondslagen ²³	- 379,2	77,2
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen ²⁴	- 12,4	- 15,4
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	- 220,8	- 897,5
Pensioenuitkeringen ²⁵	- 199,4	- 191,8
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers ²⁶	- 17,9	-
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds ²⁷	- 2,6	- 2,5
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers ²⁸	- 0,1	-
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	- 364,5	- 919,4

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

Directe beleggingsopbrengsten ²⁹	18,9	16,4
Indirecte beleggingsopbrengsten ²⁹	163,4	761,4
Kosten van vermogensbeheer ²⁹	- 5,3	- 5,1
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten ³⁰	1,3	3,4
Totaal beleggingsresultaat voor risico pensioenfonds	178,3	776,1
Totaal beleggingsresultaat voor risico deelnemers ³¹	- 0,5	-
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	177,8	776,1
Resultaat	- 186,7	- 143,3

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 110 tot en met 125.

KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in miljoenen euro's)

Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2015	2014
Ontvangen premies voor risico pensioenfonds	61,8	182,5
Ontvangen premies voor risico deelnemers	18,6	-
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	0,3	0,6
Betaalde waardeoverdrachten voor risico deelnemers	- 0,1	-
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico pensioenfonds	- 199,1	- 191,6
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds	- 3,2	- 2,7
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	- 0,1	-
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	- 121,8	- 11,2

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Verkopen beleggingen voor risico pensioenfonds	2.005,0	1.847,8
Verkopen beleggingen voor risico deelnemers	0,1	-
Directe beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	19,1	16,3
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfonds	- 1.421,9	- 1.908,3
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers	- 17,0	-
Verkopen en afwikkeling derivaten voor risico pensioenfonds	- 465,0	74,0
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	- 5,3	- 1,7
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico pensioenfonds	- 5,5	- 4,8
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfonds	0,5	2,1
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico deelnemers	- 1,5	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	108,5	25,4
Mutatie liquide middelen	- 13,3	14,2

TOELICHTING ALGEMEEN

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers 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

De door het pensioenfonds uitgevoerde pensioenregeling bestaat vanaf 1 januari 2015 uit de basispensioenregeling en de netto pensioenregeling.

Basispensioenregeling

De basispensioenregeling geldt voor alle deelnemers en omvat ouderdomspensioen, AOW-hiaatcompensatie, nabestaandenpensioen, wezenpensioen en invaliditeitspensioen.

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 per deelnemersjaar bedraagt vanaf 1 januari 2015 voor alle deelnemers 1,16% van de pensioengrondslag. Daarvoor bedroeg de jaarlijkse pensioenopbouw voor vliegers 1,95% van de pensioengrondslag en voor pursers die deelnemer zijn van het pensioenfonds 1,82% van de pensioengrondslag. Per deze datum zijn drie looncomponenten opgenomen in het pensioengevend salaris: de levensloopbijdrage, de pensioenpremietoelage en de premievrijvaltoelage in verband met de verlaging van het jaarlijks opbouwpercentage. Het pensioengevend salaris is met ingang van 1 januari 2015 gemaximeerd op EUR 100 duizend naar aanleiding van de fiscale maximering op dit bedrag per deze datum. De maximale pensioengrondslag bedraagt EUR 100 duizend verminderd met de franchise.

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 de AOW-gerechtigde leeftijd.

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 AOW-gerechtigde leeftijd op basis van het pensioenreglement (uiterlijk tot de leeftijd van 71 jaar en zes maanden).

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 belastingheffing vóór en na de AOW-ingangsdatum. De hoogte van de AOW-hiaatcompensatie is afhankelijk van de diensttijd tot uiterlijk 1 januari 2016. In geval van samenloop van AOW-hiaatcompensatie en AOW-uitkering van de overheid, vindt verrekening plaats.

Nabestaandenpensioen

Nabestaandenpensioen is bestemd voor de nagelaten partner van een deelnemer. Tot 1 januari 2015 was sprake van opbouw van een levenslang nabestaandenpensioen ter hoogte van 70% van het (opgebouwde) ouderdomspensioen. Met ingang van 1 januari 2015 is het nabestaandenpensioen verzekerd op risicobasis. Bij overlijden van de deelnemer vóór de standaardpensioendatum wordt een nabestaandenpensioen toegekend gelijk aan 1,313% van de in enig jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag.

Aan de nagelaten partner kan tijdelijk ook een nabestaandenoverbruggingspensioen 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 leeftijd van 71 jaar en zes maanden, maar uiterlijk op de eerdere AOW-ingangsdatum van de nagelaten partner. Indien een nabestaandenpensioen vóór 1 april 2012 is ingegaan, bestaat ook 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 voltijdse beroepsopleiding of universitaire studie tot de 27-jarige leeftijd. Het wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 20% van het tot 1 januari 2015 opgebouwde ouderdomspensioen en vanaf deze datum 0,263% van de in enig jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag.

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.

Netto pensioenregeling

De netto pensioenregeling is ingevoerd per 1 januari 2015 naar aanleiding van de fiscale maximering van het pensioengevend salaris op EUR 100 duizend per dezelfde datum. Deelname aan deze regeling is op vrijwillige basis. De ingelegde premies zijn fiscaal niet aftrekbaar. Over de pensioenuitkeringen in de toekomst wordt geen loonheffing ingehouden c.q. is geen inkomstenbelasting verschuldigd.

De netto pensioenregeling is gedeeltelijk een beschikbare-premierregeling. De hoogte van de premie is afhankelijk van de hoogte van het pensioengevend salaris en is gelijk aan de fiscaal maximale premie op basis van een leeftijdsafhankelijke staffel. De fiscaal maximale premie is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De premies (onder aftrek van kosten en risicopremie overlijden) worden belegd in aandelenbeleggingsfondsen en obligatiebeleggingsfondsen volgens het zogenoemde life-cycle-principe. Hierbij wordt bij het naderen van de pensioendatum een steeds groter deel van de premie belegd in obligaties en wordt een deel van de aandelenbeleggingen verruild voor obligatiebeleggingen. Op pensioendatum wordt het opgebouwde pensioenkapitaal aangewend voor de aankoop van ouderdomspensioen (en eventueel nabestaandenpensioen) bij een verzekeraar naar keuze van de deelnemer. Voor het opgebouwde pensioenkapitaal geldt een vrijstelling voor de inkomstenbelasting (box 3). De hoogte van het pensioen dat kan worden ingekocht is voornamelijk afhankelijk van het behaalde rendement op de beleggingen en de marktrente op pensioendatum.

De netto pensioenregeling is gedeeltelijk ook een risicoverzekering, namelijk voor het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum. Hiervoor wordt een risicopremie betaald, die afhankelijk is van de hoogte van het pensioengevend salaris en de leeftijd van de deelnemer. Bij overlijden worden een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen toegekend gelijk aan 0,907% respectievelijk 0,308% van het gemiddeld verdiende salaris boven EUR 100 duizend. In verband met de over de uitkeringen in te houden loonheffing (verschuldigde inkomstenbelasting) worden deze gebruteerd uitgaande van 52% belastingheffing. Het nabestaandenpensioen en wezenpensioen worden vastgesteld in de veronderstelling dat de deelnemer tot de standaardpensioendatum zou hebben deelgenomen.

Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde en ingegane pensioenen (inclusief de toegekende AOW-hiaatcompensatie) jaarlijks per 1 januari 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.

Het bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van indexering. Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager wordt geen indexering toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% wordt in beginsel indexering toegekend, maar de indexering wordt op een zodanig niveau vastgesteld dat deze naar verwachting in de toekomst kan worden gecontinueerd. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijk voorgeschreven parameters.

De financiering van de indexering van ingegane netto pensioenen vindt plaats vanuit de afzonderlijk vastgestelde reserve voor de netto pensioenregeling en rekening houdend met de eveneens afzonderlijk berekende beleidsdekkingsgraad voor de netto pensioenregeling. De toe te kennen indexering van ingegane netto pensioenen wordt op deze wijze separaat vastgesteld.

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

Voor de opgebouwde pensioenen 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 de verandering van het loonindexcijfer uitkomt boven 2,5%, heeft de indexering voor het meerdere een voorwaardelijk karakter. 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. Indexering van de daarna opgebouwde pensioenen onder de basispensioenregeling is tot de verandering van het loonindexcijfer onvoorwaardelijk indien en voor zover deze indexering kan worden gefinancierd uit het bedrag van de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen die is bedoeld voor de financiering van de onvoorwaardelijke indexering van opgebouwde pensioenen tot 1 januari 2007 en deze onvoorwaardelijke indexering lager is dan 2,5%.

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

Financiering en premie

Basispensioenregeling

Jaarlijks wordt een normpremie vastgesteld die benodigd is voor de pensioenopbouw onder de basispensioenregeling en de instandhouding van het vereist eigen vermogen, verhoogd met een risicopremie voor overlijden en invaliditeit en kostenopslagen. De premiestelling is gebaseerd op een vaste rekenrente van 2,0%. Indien de aldus

berekende normpremie lager is dan de gedempte kostendeekkende premie overeenkomstig artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet, wordt niet de normpremie, maar de gedempte kostendeekkende premie in rekening gebracht. De premie inclusief kostenopslagen, maar exclusief een opslag voor termijnbetaling, bedraagt voor 2015 15,6% (2014: 47,3%) van de premiegrondslag voor de basispensioenregeling.

Het pensioenfonds kent een overschotten- en tekortenbeleid. De premiekortingsgrens wordt vastgesteld op basis van de hoogste van a) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van reële marktrente, b) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van 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 (strategisch) vereist eigen vermogen. Premiekorting wordt slechts verleend indien volledige indexering is toegekend, die naar verwachting in de toekomst kan worden gecontinueerd, en bovendien eventuele inhaalindexering is toegekend.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitseisen, wordt een herstelplan opgesteld en bij DNB ingediend. In het herstelplan wordt uitgewerkt hoe binnen de daartoe in de Pensioenwet gestelde termijn van 10 jaar de dekkingsgraad weer op het vereiste niveau kan worden gebracht. Uit het herstelplan voortvloeiende extra premies worden zodanig vastgesteld dat toestemming van DNB wordt verkregen om de pensioenrechten en pensioenen te mogen blijven indexeren.

Naar aanleiding van de marktontwikkelingen in 2016 heeft het bestuur van het pensioenfonds op basis van de beleidsdekkingsgraad van 31 maart 2016 de beleidsdekkingsgraad per eind november 2016 berekend bij gelijkblijvende marktomstandigheden. Hieruit komt naar voren dat het pensioenfonds mogelijk toekomstige voorwaardelijke indexering niet uit eigen middelen kan financieren. Het pensioenfonds zal zich in die situatie beroepen op afspraken met werkgever in de uitvoeringsovereenkomst. Werkgever heeft in 2016 een voorbehoud gemaakt bij de gemaakte afspraken inzake de financiering van de indexering en een geactualiseerde uitvoeringsovereenkomst niet getekend.

Netto pensioenregeling

Deelnemers aan de netto pensioenregeling betalen een premie die afhankelijk is van de hoogte van het pensioengevend salaris en de leeftijd. De premie is gelijk aan de fiscaal maximale premie, die is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De premie bedraagt 4,6% van het pensioengevend salaris boven EUR 100 duizend voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,0% voor een 64-jarige deelnemer. De premie wordt verhoogd met een kostenopslag en een risicopremie overlijden.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

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

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

Schattingen en veronderstellingen

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

De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

Verwerking

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

Saldering

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

opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

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

Waardering beleggingen

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

Waardeveranderingen beleggingen

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

Vreemde valuta

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

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Vastgoed

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

Aandelen

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

Vastrentende waarden

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

Derivaten

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

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutaswaps, valuta-termijncontracten, 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 valutaswap worden geen rentestromen uitgewisseld, maar wordt het renteverskil verrekend in de termijnkoers.

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

Een 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 actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2014 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Towers Watson model 2014 (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw tweeënhalve jaar (ongewijzigd);
- pensioenuitvoeringskosten 1,0% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2015 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,7% worden afgeleid (2014: 1,9%).

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

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

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. De voorziening wordt gewaardeerd op de balanswaarde van de daarmee samenhangende beleggingen.

Schulden

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Premies

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

Waardeoverdrachten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

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

Indexering

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

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de 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.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijk aan het saldo van de ingelegde premies, de ingehouden kosten, het beleggingsresultaat en de waardeoverdrachten aan verzekeraars.

Kosten

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

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

TOELICHTING OP DE BALANS

(bedragen in miljoenen euro's)

Activa

1 Vastgoed	2015	2014
Beursgenoteerd	548,2	742,3
Niet-beursgenoteerd	704,6	560,2
Totaal	1.252,8	1.302,5

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

Winkels	387,6	463,1
Kantoren	329,8	300,5
Bedrijfsruimten	149,2	126,8
Woningen	214,8	212,7
Overig	171,4	199,4
Totaal	1.252,8	1.302,5

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	652,3	716,1
Verenigde Staten	354,3	402,9
Azië	246,2	183,5
Totaal	1.252,8	1.302,5

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

Unibail-Rodamco	38,9	79,1
Altera Vastgoed Sector Winkels	75,9	78,1

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 17,6 miljoen (2014: EUR 5,9 miljoen).

Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 19,8 miljoen (2014: EUR 6,2 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen	2015	2014
Beursgenoteerd	2.017,1	2.374,2
Niet-beursgenoteerd (private equity)	69,7	30,0
Totaal	2.086,8	2.404,2

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

Financiële instellingen	845,1	588,5
Informatietechnologie	191,1	284,4
Energie	63,2	130,0
Telecommunicatie	80,3	119,3
Consument cyclisch	215,8	281,7
Consument defensief	178,6	248,5
Industrie	187,4	240,2
Basismaterialen	91,0	137,6
Gezondheidszorg	166,6	241,4
Nutsbedrijven	67,7	132,6
Totaal	2.086,8	2.404,2

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	723,2	746,8
Verenigde Staten	577,6	698,7
Canada	66,4	96,7
Japan	205,1	213,9
Overig Pacific	89,4	90,1
Opkomende markten	425,1	558,0
Totaal	2.086,8	2.404,2

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 100,2 miljoen (2014: EUR 109,4 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 106,9 miljoen (2014: EUR 115,9 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden	2015	2014
Staatsobligaties	2.591,3	2.936,7
Ondernemingsobligaties	1.373,6	1.120,3
Totaal beursgenoteerde obligaties	3.964,9	4.057,0
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	322,6	303,2
Overige onderhandse leningen	273,2	3,2
Banktegoeden in rekening-courant	22,4	20,7
Totaal	4.583,1	4.384,1

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	2.253,2	2.095,9
Vaste rente	2.307,5	2.267,5
Variabele rente	22,4	20,7
Totaal	4.583,1	4.384,1

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

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

Korter dan 1 jaar	371,3	122,8
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.052,0	671,9
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.498,3	1.422,4
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.103,0	1.272,9
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	429,5	731,2
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	106,4	114,7
Langer dan 40 jaar	22,6	48,2
Totaal	4.583,1	4.384,1

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2015	2014
AAA-rating	1.868,1	1.601,1
AA-rating	815,4	802,6
A-rating	252,4	370,0
BBB-rating	576,9	784,3
Lagere rating dan BBB	711,2	491,0
Geen rating	359,1	335,1
Totaal	4.583,1	4.384,1

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 322,6 miljoen (2014: EUR 303,2 miljoen) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een tweetal beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van de beleggingsfondsen is de indicatieve rating AA.

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	2.058,9	1.874,5
Verenigde Staten	1.427,0	1.409,1
Opkomende markten	769,1	946,5
Overig	328,1	154,0
Totaal	4.583,1	4.384,1

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

Staatsobligaties Verenigde Staten	667,6	630,5
Staatsobligaties Duitsland	545,0	376,3
Staatsobligaties Frankrijk	476,5	444,3
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	278,0	255,9
AeAM Dutch Mortgage Fund	246,1	230,1

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

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 20,0 miljoen (2014: EUR 12,4 miljoen) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de onderliggende portefeuille obligaties met een totale marktwaarde van EUR 46,9 miljoen (2014: EUR 291,6 miljoen) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4 Derivaten

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

	Activa	Passiva	Totaal
2015			
Valutaderivaten	42,9	- 87,2	- 44,3
Aandelenderivaten	1,1	-	1,1
Rentederivaten	-	- 0,1	- 0,1
Totaal	44,0	- 87,3	- 43,3
2014			
Valutaderivaten	57,7	- 325,0	- 267,3
Aandelenderivaten	4,0	-	4,0
Rentederivaten	-	- 1,9	- 1,9
Totaal	61,7	- 326,9	- 265,2

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

	2015		2014	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Valutaswaps en valutatermijncontracten				
Gekocht	393,0	6,8	619,2	43,5
Verkocht	3.969,8	- 51,1	4.539,6	- 310,8
Aandelenfutures				
Gekocht	45,0	1,1	93,3	4,0
Obligatiefutures				
Verkocht	36,9	- 0,1	98,3	- 1,9

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

De aandelenfutures betreffen Eurostoxx 50 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 50 belangrijkste aandelen in de eurozone). In de portefeuille ultimo 2014 waren daarnaast ook S&P 500 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 500 belangrijkste Amerikaanse aandelen) opgenomen. De obligatiefutures betreffen Bundfutures (future op een mandje met de 10 meest recente tienjarige Duitse staatsleningen). Door middel van de futures wordt op efficiënte wijze een long positie of een short positie in de onderliggende waarden ingenomen. Deze contracten zijn afgesloten in het kader van een tactische asset-allocatiebeslissing. De waardeveranderingen van de futures worden dagelijks afgerekend, zodat de waarde per balansdatum gering is.

Alle derivaten hebben een looptijd korter dan een jaar.

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

	2015	2014
Royal Bank of Scotland	16,0	3,1
Morgan Stanley	12,4	2,4
Barclays	6,6	40,1
ABN Amro Bank	4,6	3,8
Société Générale	2,7	7,2

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 16,8 miljoen (2014: EUR 35,9 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 46,9 miljoen (2014: EUR 291,6 miljoen).

5 Beleggingen voor risico deelnemers	2015	2014
Vastgoed	1,4	-
Aandelen	6,5	-
Vastrentende waarden	8,5	-
Overig	1,5	-
Totaal	17,9	-

De beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden bestaan geheel uit participaties in beleggingsinstellingen (Blue Sky beleggingsfondsen). De overige beleggingen betreffen de ingelegde premies van de maand december 2015, die begin januari 2016 zijn belegd.

6 Deelnemingen

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

Blue Sky Group Holding B.V.	4,3	3,6
Eagle Fund Beheer B.V.	1,1	1,0
Totaal	5,4	4,6

De mutaties zijn als volgt:

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

7	Vorderingen en overlopende activa	2015	2014
	Werkgever	-	4,0
	Af te wikkelen beleggingstransacties	-	6,8
	Bronbelastingen	3,9	3,9
	Overige vorderingen en overlopende activa	1,0	0,7
	Totaal	4,9	15,4

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

8 Liquide middelen

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

Banktegoeden in rekening-courant	1,5	14,8
Totaal	1,5	14,8

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 150,0 miljoen (2014: EUR 45,0 miljoen).

Passiva

9	Stichtingskapitaal en reserves	Bestem- mings- reserves	Overige reserves	Totaal
	2015			
	Stand begin van het jaar	346,4	1.261,2	1.607,6
	Wijziging bestemming	- 346,4	346,4	-
	Resultaat	0,1	- 186,8	- 186,7
	Stand eind van het jaar	0,1	1.420,8	1.420,9
	2014			
	Stand begin van het jaar	349,7	1.401,2	1.750,9
	Wijziging bestemming	-	-	-
	Resultaat	- 3,3	- 140,0	- 143,3
	Stand eind van het jaar	346,4	1.261,2	1.607,6

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

De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

	Algemene reserve netto pensioen	Extra reserve	Reserve invaliditeits- risico	Totaal
2015				
Stand begin van het jaar	-	332,9	13,5	346,4
Wijziging bestemming	-	- 332,9	- 13,5	- 346,4
Resultaat	0,1	-	-	0,1
Stand eind van het jaar	0,1	-	-	0,1
2014				
Stand begin van het jaar	-	337,6	12,1	349,7
Wijziging bestemming	-	-	-	-
Resultaat	-	- 4,7	1,4	- 3,3
Stand eind van het jaar	-	332,9	13,5	346,4

Het overlijdensrisico met betrekking tot de netto pensioenregeling worden intern herverzekerd bij de basispensioenregeling. De risicopremie voor de financiering van het nabestaandenpensioen en wezenpensioen wordt vanuit de resultaatbestemming toegevoegd aan de overige reserves. Bij overlijden van een deelnemer wordt de benodigde voorziening voor het nabestaandenpensioen en wezenpensioen vastgesteld, verhoogd met een opslag voor het vereist eigen vermogen. Dit bedrag wordt vanuit de resultaatbestemming ten laste van overige reserves gebracht en toegevoegd aan de algemene reserve voor de netto pensioenregeling. De algemene reserve netto pensioen geeft op deze wijze het effect van het cumulatieve resultaat op de risicoverzekering van de netto pensioenregeling op de vermogensbuffer voor de basispensioenregeling weer. De risicopremie wordt zodanig vastgesteld dat dit effect op langere termijn nihil is.

Daarnaast wordt vanaf 1 januari 2015 een egalisatiereserve netto pensioen gevormd. Aan deze reserve wordt jaarlijks toegevoegd de vrijval van het netto pensioenkapitaal als gevolg van het overlijden van een deelnemer en de vrijval van de voorziening voor ingegaan netto pensioen als gevolg van overlijden van de nabestaande en/of wees. Aan de egalisatiereserve worden onttrokken de voorziening benodigd voor toekenning van wezenpensioen voor de deelnemer van wie geen nabestaande is aangemeld bij het pensioenfonds, inclusief het daarvoor benodigde vereiste eigen vermogen, en de toevoeging aan de voorziening voor ingegaan netto pensioenen in verband met het langlevensrisico. Het saldo van de egalisatiereserve netto pensioen kan negatief worden. Dit betekent dat sprake is van herverzekering bij de basispensioenregeling. Het bestuur besluit over aanwending van een positief saldo van de reserve. Het saldo van de egalisatiereserve bedraagt ultimo verslagjaar EUR 5 duizend (2014: nihil).

Per 1 januari 2015 is het nieuwe FTK (nFTK) van kracht. Met de invoering van het nFTK is de zogenoemde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, gedefinieerd als de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. DNB heeft aangegeven dat bestemmingsreserves niet tot de aanwezige solvabiliteit mogen worden gerekend en voor de berekening van de beleidsdekkingsgraad buiten beschouwing moeten blijven. Derhalve zijn de bestemmingsreserves in 2015 opgeheven en zijn deze naar de stand primo 2015 overgeboekt naar de overige reserves.

De extra reserve was bestemd voor financiering van een 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 was ultimo 2014 bepaald op 6,105% van de voorziening pensioenverplichtingen, berekend op basis van een vaste rekenrente van 2,0%.

De reserve invaliditeitsrisico was bestemd voor de egalisatie van de jaarlijkse lasten als gevolg van arbeidsongeschiktheid (invaliditeitspensioen en premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschikten). Jaarlijks werd een bedrag gelijk aan de risicopremie aan de reserve toegevoegd. De reserve werd jaarlijks verlaagd met de benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De reserve was gemaximeerd.

Indien wettelijk toegestaan kan het pensioenfonds in overleg met de arbeidsvoorwaardelijke partijen uit het eigen vermogen (overige reserves) de pensioenen verhogen ter compensatie van maatregelen die zijn bedoeld om de gevolgen van de vergrijzing op te vangen, waaronder mede een eventuele aantasting van de AOW. Na aanwending van het eigen vermogen voor dit specifieke doel zal het hiervoor bedoelde maximaal beschikbare bedrag met een gelijk bedrag worden verminderd en zal het hiervoor genoemde maximale percentage van de voorziening pensioenverplichtingen worden aangepast.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 100 tot en met 109.

10 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2015	2014
Contante waarde nominale pensioenrechten	5.765,6	5.527,7
Ingebouwde inflatiedekking	633,3	652,9
Pensioenuitkeringen basispensioenregeling	6.398,9	6.180,6
Pensioenuitkeringen netto pensioenregeling	0,3	-
Totaal pensioenuitkeringen	6.399,2	6.180,6
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	64,0	61,8
Totaal	6.463,2	6.242,4

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2015	2014
Actieve deelnemers	3.237,7	3.186,4
Arbeidsongeschikte deelnemers		
• Opgebouwde pensioenrechten	79,8	89,3
• Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	9,3	21,0
Gewezen deelnemers	85,5	83,2
Ingegaan ouderdomspensioen	2.587,2	2.418,6
Ingegaan nabestaandenpensioen	350,1	351,0
Ingegaan wezenpensioen	4,0	3,6
Ingegaan invaliditeitspensioen	45,6	27,5
Totaal pensioenuitkeringen	6.399,2	6.180,6
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	64,0	61,8
Totaal	6.463,2	6.242,4

De voorziening pensioenverplichtingen (exclusief kostenopslag) kan als volgt verder worden gespecificeerd per beroepsgroep:

	Aantal	2015 Bedrag	Aantal	2014 Bedrag
Actieve deelnemers				
Vliegers	2.826	3.229,5	2.822	3.172,1
Pursers	5	8,2	8	14,3
Totaal	2.831	3.237,7	2.830	3.186,4
Arbeidsongeschikte deelnemers				
Vliegers	47	134,7	48	137,8
Totaal	47	134,7	48	137,8

	2015		2014	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Gewezen deelnemers				
Vliegers	108	38,1	109	33,1
Boordwerktuigkundigen	29	47,4	32	50,1
Totaal	137	85,5	141	83,2

**Pensioengerechtigden
ouderdompensioen, nabestaandenpensioen en wezenpensioen**

Vliegers	1.332	2.280,3	1.268	2.084,5
Boordwerktuigkundigen	328	274,3	351	288,8
Pursers	539	379,0	546	390,6
Radiotelegrafisten	80	7,7	90	9,3
Totaal	2.279	2.941,3	2.255	2.773,2

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

	2015	2014
Korter dan 1 jaar	215,9	208,1
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	877,3	846,3
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.073,9	1.044,2
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.877,2	1.861,9
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.312,6	1.284,1
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	733,1	676,2
Langer dan 40 jaar	373,2	321,6
Totaal	6.463,2	6.242,4

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2015	2014
Stand begin van het jaar	6.242,4	5.344,9
Pensioenopbouw actieve deelnemers	51,6	128,2
AOW-hiaatcompensatie	0,4	9,6
Opslag pensioenuitvoeringskosten	0,5	1,2
Inkomende waardeoverdrachten	0,3	0,5
Rentetoevoeging	10,2	20,1
Wijziging rekenrente	- 37,6	1.017,2
Indexering	86,4	55,7
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	- 81,8	- 69,6
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	- 198,4	- 192,1
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	- 2,0	- 1,9
Wijziging actuariële grondslagen	379,2	- 77,2
Actuariële resultaten	12,0	5,8
Stand eind van het jaar	6.463,2	6.242,4

De overheid heeft in 2012 en 2013 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.

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2015 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,7% worden afgeleid. Ultimo 2014 was de afgeleide rekenrente 1,9%.

11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling die is ingevoerd per 1 januari 2015 voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het maximum van EUR 100 duizend.

Stand begin van het jaar	-	-
Inleg premies	18,5	-
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,1	-
Beleggingsresultaat	- 0,5	-
Stand eind van het jaar	17,9	-

12 Schulden en overlopende passiva	2015	2014
Kredietinstellingen	-	3,6
Werkgever	0,3	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	6,2	6,0
Pensioenuitkeringen	0,4	0,3
Overige schulden en overlopende passiva	0,2	0,5
Totaal	7,1	10,4

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Overige informatie

Beleggingen

De totale beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds bedraagt EUR 7.883,2 miljoen (2014: EUR 7.832,5 miljoen) en is als volgt samengesteld:

Vastgoed	1.252,8	1.302,5
Aandelen	2.086,8	2.404,2
Vastrentende waarden	4.583,1	4.384,1
Derivaten activa	44,0	61,7
Derivaten passiva	- 87,3	- 326,9
Totaal exclusief vorderingen en schulden	7.879,4	7.825,6
Vorderingen en schulden, per saldo	3,8	6,9
Totaal	7.883,2	7.832,5

De beleggingen voor risico deelnemers bedragen totaal EUR 17,9 miljoen (2014: nihil):

Vastgoed	1,4	-
Aandelen	6,5	-
Vastrentende waarden	8,5	-
Totaal beleggingsfondsen	16,4	-
Overig	1,5	-
Totaal	17,9	-

De overige beleggingen betreffen de ingelegde premies van de maand december 2015, die begin januari 2016 zijn belegd.

Marktwaaarde beleggingen voor risico pensioenfond

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

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

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten (valutaswaps en valutatermijncontracten) betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de intrinsieke waarde wordt bepaald.

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

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

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waardering- modellen en -technieken	Totaal
2015				
Vastgoed	548,2	–	704,6	1.252,8
Aandelen	1.960,3	56,8	69,7	2.086,8
Vastrentende waarden	3.987,3	273,2	322,6	4.583,1
Derivaten activa	1,1	42,9	–	44,0
Derivaten passiva	– 0,1	– 87,2	–	– 87,3
Totaal	6.496,8	285,7	1.096,9	7.879,4

	Directe marktnotering	Afgeleide markt- notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
2014				
Vastgoed	742,3	-	560,2	1.302,5
Aandelen	2.317,4	56,8	30,0	2.404,2
Vastrentende waarden	3.819,1	261,8	303,2	4.384,1
Derivaten activa	4,0	57,7	-	61,7
Derivaten passiva	- 1,9	- 325,0	-	- 326,9
Totaal	6.880,9	51,3	893,4	7.825,6

Marktwaaarde beleggingen voor risico deelnemers

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

2015				
Vastgoed	1,4	-	-	1,4
Aandelen	6,4	0,1	-	6,5
Vastrentende waarden	7,2	1,3	-	8,5
Overig	1,5	-	-	1,5
Totaal	16,5	1,4	-	17,9

2014				
Vastgoed	-	-	-	-
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	-	-	-	-
Overig	-	-	-	-
Totaal	-	-	-	-

Mutaties beleggingen voor risico pensioenfondsen

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

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2015				
Balanswaarde begin van het jaar	1.302,5	2.404,2	4.384,1	8.090,8
Aankopen	186,4	137,2	1.098,3	1.421,9
Verkopen	- 410,5	- 638,9	- 948,8	- 1.998,2
Waardeveranderingen	174,4	184,3	47,8	406,5
Mutatie deposito's en liquiditeiten			1,7	1,7
Balanswaarde eind van het jaar	1.252,8	2.086,8	4.583,1	7.922,7

2014				
Balanswaarde begin van het jaar	863,6	2.235,3	3.814,5	6.913,4
Aankopen	388,7	787,1	732,5	1.908,3
Verkopen	- 145,5	- 960,0	- 749,1	- 1.854,6
Waardeveranderingen	195,7	341,8	580,9	1.118,4
Mutatie deposito's en liquiditeiten			5,3	5,3
Balanswaarde eind van het jaar	1.302,5	2.404,2	4.384,1	8.090,8

De mutaties in de portefeuille derivaten (valutaderivaten, aandelenderivaten en rentederivaten) zijn als volgt:

	Valuta-derivaten	Aandelen-derivaten	Rente-derivaten	Totaal
2015				
Balanswaarde begin van het jaar	- 267,3	4,0	- 1,9	- 265,2
Aankopen	-	-	-	-
Verkopen en afwikkeling	460,7	1,4	2,9	465,0
Waardeveranderingen	- 237,7	- 4,3	- 1,1	- 243,1
Balanswaarde eind van het jaar	- 44,3	1,1	- 0,1	- 43,3
Derivaten activa	42,9	1,1	-	44,0
Derivaten passiva	- 87,2	-	- 0,1	- 87,3
Per saldo	- 44,3	1,1	- 0,1	- 43,3

	Valuta- derivaten	Aandelen- derivaten	Rente- derivaten	Totaal
2014				
Balanswaarde begin van het jaar	165,0	0,5	0,3	165,8
Aankopen	-	-	-	-
Verkopen en afwikkeling	- 77,5	- 2,5	6,0	- 74,0
Waardeveranderingen	- 354,8	6,0	- 8,2	- 357,0
Balanswaarde eind van het jaar	- 267,3	4,0	- 1,9	- 265,2
Derivaten activa	57,7	4,0	-	61,7
Derivaten passiva	- 325,0	-	- 1,9	- 326,9
Per saldo	- 267,3	4,0	- 1,9	- 265,2

Mutaties beleggingen voor risico deelnemers

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

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2015				
Balanswaarde begin van het jaar	-	-	-	-
Aankopen	1,4	6,8	8,8	17,0
Verkopen	-	-	- 0,1	- 0,1
Waardeveranderingen	-	- 0,3	- 0,2	- 0,5
Balanswaarde eind van het jaar	1,4	6,5	8,5	16,4

2014				
Balanswaarde begin van het jaar	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-
Waardeveranderingen	-	-	-	-
Balanswaarde eind van het jaar	-	-	-	-

Investerings- en stortingsverplichtingen	2015	2014	Maximale looptijd
Vastgoed	109,9	54,6	2 jaar
Private equity	115,1	64,2	7 jaar
Totaal	225,0	118,8	

Voorwaardelijke verplichtingen

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

Risicobeheer

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

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

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

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 24,9 miljoen (2014: surplus EUR 409,7 miljoen):

	2015	2014
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	423,0	373,1
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	927,1	889,8
• Valutarisico	237,2	286,7
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	376,6	183,1
• Verzekeringstechnisch risico	244,1	237,3
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	62,0	-
Totaal	2.270,0	1.970,0
Diversificatie van risico's	- 824,2	- 772,1
Totaal vereist eigen vermogen	1.445,8	1.197,9
Aanwezig eigen vermogen	1.420,9	1.607,6
Tekort (surplus)	- 24,9	409,7

Het vereist eigen vermogen van EUR 1.445,8 miljoen (2014: EUR 1.197,9 miljoen) is gebaseerd op de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar. De aldus berekende nominale dekkingsgraad bedraagt 121,9% (2014: 125,8%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de totale pensioenverplichtingen (voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers). De nominale dekkingsgraad die overeenkomt met het vereist eigen vermogen bedraagt 122,3% (2014: 119,2%).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de strategische beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 1.509,4 miljoen (2014: EUR 1.136,1 miljoen). Het hierbij behorende vermogenstekort bedraagt EUR 88,5 miljoen (2014: surplus EUR 471,5 miljoen). De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 123,3% (2014: 118,2%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2014: 104,1%) en bedraagt EUR 269,1 miljoen (2014: EUR 258,6 miljoen).

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

Verder is met de invoering van het nFTK de zogenoemde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, gedefinieerd als de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad ultimo verslagjaar bedraagt 122,9%.

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

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

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

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

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

	2015	2014
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	125,8%	132,8%
Premies	- 0,3%	- 0,1%
Pensioenuitkeringen	0,8%	1,2%
Indexering pensioenrechten	- 0,1%	0,3%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	0,7%	- 21,3%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	2,6%	13,9%
Wijziging actuariële grondslagen	- 7,2%	1,9%
Overige oorzaken	- 0,4%	- 2,9%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	121,9%	125,8%

De hiervoor vermelde nominale dekkingsgraden (aanwezige dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad) hebben betrekking op het pensioenfonds als geheel. In het kader van het indexeringsbeleid wordt echter onderscheid gemaakt tussen de (nominale) dekkingsgraad van de basispensioenregeling en de (nominale) dekkingsgraad van de netto pensioenregeling.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB.

De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De op deze wijze bepaalde break-even inflatie wordt verhoogd met een verondersteld verschil tussen looninflatie en prijsinflatie van 1,0 procentpunt.

De reële dekkingsgraad bedraagt 93,9% (2014: 88,6%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 0,2% (2014: negatief 0,5%).

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

	2015	2014
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	88,6%	87,3%
Premies	- 0,3%	- 1,2%
Pensioenuitkeringen	- 0,3%	- 0,3%
Indexering pensioenrechten	- 1,1%	0,9%
Wijziging rekenrente rentedeel	0,3%	- 14,7%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	9,7%	10,8%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	1,9%	9,2%
Wijziging actuariële grondslagen	- 4,1%	1,0%
Overige oorzaken	- 0,8%	- 4,4%
Reële dekkingsgraad eind van het jaar	93,9%	88,6%

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

Met de invoering van het nFTK is een hiervan afwijkende wettelijke definitie van de reële dekkingsgraad geïntroduceerd, waarbij rekening wordt gehouden met een verwacht toekomstig overrendement. De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 112,0% (2014: niet van toepassing).

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

Rentemismatchrisico

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

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode.

De effectiviteit van de afdekking bedraagt ultimo 2015 ongeveer 36% (2014: ongeveer 38%). Hierbij moet worden opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methode voor de discontering van de pensioenverplichtingen 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 2015 ongeveer 22% (2014: ongeveer 22%).

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:

	2015	2014
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	8	9
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	17	17
Mismatch bij renteschok van 0,01%	11	11
Mismatch bij renteschok van 1,0%	13	12

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

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

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

Het effect van een daling van de rekenrente volgens de rentetermijnstructuur van DNB met 1,0 procentpunt op de nominale dekkingsgraad is een verslechtering met ongeveer 14 procentpunten (2014: ongeveer 14 procentpunten). Het effect van een stijging van deze rekenrente met 1,0 procentpunt is een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2014: ongeveer 15 procentpunten).

Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een verslechtering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 17 procentpunten (2014: ongeveer 17 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 18 procentpunten (2014: ongeveer 18 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 16% (2014: ongeveer 17%) uit van de totale beleggingen.

Een waardedaling van deze beleggingen met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2014: ongeveer 6 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 30% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2014: ongeveer 6 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 26% (2014: ongeveer 31%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

Een waardedaling van de aandelenportefeuille met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 10 procentpunten (2014: ongeveer 11 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille met 30% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 10 procentpunten (2014: ongeveer 11 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	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
2015						
Euro	506,8	353,6	2.154,7	3.015,1	3.576,8	6.591,9
Amerikaanse dollar	362,0	675,6	1.520,1	2.557,7	- 2.277,7	280,0
Canadese dollar	-	66,0	82,4	148,4	- 136,0	12,4
Australische dollar	49,7	59,8	213,2	322,7	- 316,7	6,0
Japanse yen	93,9	150,1	-	244,0	- 207,5	36,5
Britse pond	76,0	214,7	172,7	463,4	- 418,4	45,0
Zwitserse frank	17,0	83,5	0,1	100,6	-	100,6
Zweedse kroon	28,4	38,6	169,6	236,6	- 220,5	16,1
Overige valuta's	119,0	444,9	270,3	834,2	-	834,2
Totaal	1.252,8	2.086,8	4.583,1	7.922,7	-	7.922,7
2014						
Euro	579,9	329,5	1.813,1	2.722,5	3.920,4	6.642,9
Amerikaanse dollar	431,6	786,8	1.592,7	2.811,1	- 2.381,8	429,3
Canadese dollar	-	96,1	85,2	181,3	- 154,7	26,6
Australische dollar	33,1	76,7	217,0	326,8	- 286,2	40,6
Japanse yen	61,6	149,0	-	210,6	- 178,4	32,2
Britse pond	86,2	256,0	437,2	779,4	- 709,9	69,5
Zwitserse frank	26,6	88,4	0,1	115,1	-	115,1
Zweedse kroon	23,4	32,8	157,8	214,0	- 209,4	4,6
Overige valuta's	60,1	588,9	81,0	730,0	-	730,0
Totaal	1.302,5	2.404,2	4.384,1	8.090,8	-	8.090,8

Het valutarisico op vastgoed en aandelen in Amerikaanse dollars, Canadese dollars, Australische dollars, Japanse yens, Britse ponden en Zweedse kronen wordt voor 75% afgedekt tegen de euro door middel van valutaswaps en valutatermijncontracten. Het valutarisico op vastrentende waarden in deze valuta's wordt volledig afgedekt. Posities in andere valuta's worden niet afgedekt. Dit betreft voornamelijk valuta's van opkomende landen.

Commodityrisico

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

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 41% (2014: ongeveer 37%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 18% (2014: ongeveer 18%) van de portefeuille heeft de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

Verzekeringstechnisch risico

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

Liquiditeitsrisico

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

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale portefeuille vermeld. Amerikaanse, Franse, Duitse en Britse staatsleningen en een beleggingsfonds dat belegt in woninghypotheken maken gezamenlijk ongeveer 48% (2014: ongeveer 44%) uit van de totale portefeuille vastrentende waarden.

De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 96% (2014: ongeveer 93%) betrekking op zes tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 1% (2014: ongeveer 1%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Operationeel risico

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

Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogens-titels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2015

tussen 0,4% en 0,6% bewogen (2014: tussen 0,6% en 1,7%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 2,5% is gebleven. In de standaardtoets van DNB wordt met ingang van 1 januari 2015 rekening gehouden met het actief risico. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt.

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

Indexeringsrisico

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. 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 gelijk aan de verandering van het loonindexcijfer tot maximaal 2,5%.

Indexering van de vanaf 1 januari 2007 opgebouwde pensioenen onder de basis-pensioenregeling is tot de verandering van het loonindexcijfer onvoorwaardelijk indien en voor zover deze indexering kan worden gefinancierd uit het bedrag van de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen die is bedoeld voor de financiering van de onvoorwaardelijke indexering van opgebouwde pensioenen tot 1 januari 2007 en deze onvoorwaardelijke indexering lager is dan 2,5%.

Indien de verandering van het loonindexcijfer uitkomt boven 2,5%, is voor het meerdere de indexering voorwaardelijk.

Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 93,9% (2014: 88,6%).

TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

13 Premies	2015	2014
Werkgeversdeel	5,6	106,9
Werknemersdeel	51,7	64,9
Premie basispensioenregeling	57,3	171,8
Premie netto pensioenregeling	0,2	-
Totaal	57,5	171,8

De premie netto pensioenregeling heeft betrekking op de risicoverzekering (het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum) als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige regeling die is ingevoerd per 1 januari 2015 voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het maximum van EUR 100 duizend.

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling) van EUR 18,6 miljoen (2014: nihil), bedraagt EUR 76,1 miljoen (2014: EUR 171,8 miljoen).

De kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedraagt EUR 83,8 miljoen (2014: EUR 154,9 miljoen). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	45,6	124,5
Inleg beschikbare-premieregeling	18,6	-
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	6,4	4,9
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	0,7	0,6
Solvabiliteitsopslag en voorwaardelijke indexering	12,5	24,9
Totaal	83,8	154,9

De feitelijke premie wordt met ingang van 2015 jaarlijks getoetst aan een gedempte kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van het verwachte rendement op de strategische beleggingsportefeuille van 4,8% (verwacht reëel rendement 2,4%).

De gedempte kostendeekkende premie over 2015 bedraagt EUR 68,0 miljoen en is als volgt samengesteld:

	2015
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	22,2
Inleg beschikbare-premieregeling	18,6
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	–
Risicopremies overlijden en invaliditeit	6,0
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excasso-kosten)	0,7
Solvabiliteitsopslag en voorwaardelijke indexering	20,5
Totaal	68,0

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling) is EUR 8,1 miljoen hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.

14 Premies voor risico deelnemers

De premies voor risico deelnemers hebben betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling die is ingevoerd per 1 januari 2015 voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het maximum van EUR 100 duizend.

	2015	2014
Totaal	18,6	–

15 Waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen

Dit betreft inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen.

Inkomende waardeoverdrachten	0,3	0,6
Totaal	0,3	0,6

16 Waardeoverdrachten voor risico deelnemers

Dit betreft uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers.

	2015	2014
Uitgaande waardeoverdrachten	0,1	-
Totaal	0,1	-

17 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%.

Pensioenopbouw actieve deelnemers	51,6	128,2
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	0,5	1,2
Totaal	52,1	129,4

18 Indexering

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

Indexering pensioenrechten	- 86,4	- 55,7
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	81,8	69,6
Saldo (bate)	- 4,6	13,9

De pensioenrechten zijn per 1 januari 2016 verhoogd met 1,3% (1 januari 2015: 1,0%).

19 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

Totaal	10,2	20,1
---------------	-------------	-------------

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

20 Wijziging rekenrente

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

	2015	2014
Totaal	37,6	- 1.017,2

Het totale effect van de verandering in de rentetermijnstructuur van DNB bedraagt negatief EUR 340,6 miljoen, waarvan een bedrag van negatief EUR 378,2 miljoen is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

De afgeleide rekenrente is in 2015 gedaald van 1,9% tot 1,7% en in 2014 gedaald van 2,8% tot 1,9%.

21 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Onttrekking pensioenuitkeringen	198,4	192,1
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	2,0	1,9
Totaal	200,4	194,0

22 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Dit betreft de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten.

Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,5
Saldo	- 0,3	- 0,5

23 Wijziging actuariële grondslagen

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

	2015	2014
Afschaffing driemaandsmiddeling marktrente	- 259,4	-
Wijziging UFR-methodiek	- 118,8	-
Totaal rekenrente (rentetermijnstructuur DNB)	- 378,2	-
Overgang op prognosetafels AG 2014	-	- 4,7
Wijziging correctiefactoren	-	81,9
Totaal levensverwachting	-	77,2
Overige actuariële grondslagen	- 1,0	-
Totaal	- 379,2	77,2

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

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

24 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

	2015	2014
Resultaat op sterfte	- 7,0	- 6,1
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	- 5,0	1,4
Resultaat op flexibele keuzemogelijkheden	-	- 1,1
Actuariële resultaten, per saldo	- 12,0	- 5,8
AOW-hiaatcompensatie	- 0,4	- 9,6
Totaal	- 12,4	- 15,4

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 hiervoor benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen bedraagt EUR 0,4 miljoen (2014: EUR 9,6 miljoen, waarvan tijdelijk nabestaandenpensioen EUR 9,5 miljoen).

25 Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	158,3	153,0
Nabestaandenpensioen	34,8	34,5
Wezenpensioen	0,5	0,4
Invaliditeitspensioen	5,8	3,9
Totaal	199,4	191,8

26 **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling die is ingevoerd per 1 januari 2015 voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het maximum van EUR 100 duizend.

	2015	2014
Inleg premies	18,5	-
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,1	-
Beleggingsresultaat	- 0,5	-
Totaal	17,9	-

27 **Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds**

Onder pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds zijn opgenomen de kosten met betrekking tot de uitvoering van de basispensioenregeling en de risicoverzekering als onderdeel van de netto 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	2,5	2,4
Overige kosten	0,7	0,8
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	3,2	3,2
Toegerekend aan vermogensbeheer	- 0,6	- 0,7
Totaal	2,6	2,5

28 **Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers**

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling die is ingevoerd per 1 januari 2015 voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het maximum van EUR 100 duizend. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen.

Totaal	0,1	-
---------------	------------	----------

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

29 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
2015				
Vastgoed	18,8	126,8	47,6	193,2
Aandelen	-	54,9	129,4	184,3
Aandelenderivaten	-	- 4,3	-	- 4,3
Vastrentende waarden	0,1	32,2	15,6	47,9
Rentederivaten	-	- 1,1	-	- 1,1
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	18,9	208,5	192,6	420,0
Valutaderivaten	-	-	- 237,7	- 237,7
Totaal vóór kosten	18,9	208,5	- 45,1	182,3
Kosten van vermogensbeheer				- 5,3
Totaal				177,0

2014				
Vastgoed	16,4	145,6	50,1	212,1
Aandelen	-	195,2	146,6	341,8
Aandelenderivaten	-	6,0	-	6,0
Vastrentende waarden	-	444,4	136,5	580,9
Rentederivaten	-	- 8,2	-	- 8,2
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	16,4	783,0	333,2	1.132,6
Valutaderivaten	-	-	- 354,8	- 354,8
Totaal vóór kosten	16,4	783,0	- 21,6	777,8
Kosten van vermogensbeheer				- 5,1
Totaal				772,7

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

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

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

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

	2015	2014
Beheer beleggingen	3,3	3,0
Advies	1,3	1,3
Overig	0,1	0,1
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	4,7	4,4
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	0,6	0,7
Totaal	5,3	5,1

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

	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
2015			
Vastgoed	8,8	1,7	0,6
Aandelen	11,6	6,0	1,5
Vastrentende waarden	10,1	15,8	6,3
Totaal beleggingsfondsen	30,5	23,5	8,4
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	-	-
Valutaderivaten	-	1,0	1,0
Totaal	30,5	24,5	9,4

	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
2014			
Vastgoed	6,7	1,4	0,6
Aandelen	7,6	5,3	2,0
Vastrentende waarden	7,7	15,9	2,6
Totaal beleggingsfondsen	22,0	22,6	5,2
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	-	-
Valutaderivaten	-	1,0	1,0
Totaal	22,0	23,6	6,2

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

30 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten	2015	2014
Resultaat deelnemingen	0,3	0,2
Opslag termijnbetaling	1,1	3,3
Totaal overige baten	1,4	3,5
Rentelasten	- 0,1	- 0,1
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
Totaal	1,3	3,4

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt negatief EUR 11 duizend (2014: nihil) en betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 26 duizend (2014: nihil) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 15 duizend (2014: nihil).

31 Beleggingsresultaat voor risico deelnemers	Direct	Waarde- verandering	Totaal
2015			
Vastgoed	-	-	-
Aandelen	-	- 0,3	- 0,3
Vastrentende waarden	-	- 0,2	- 0,2
Totaal	-	- 0,5	- 0,5

2014

Vastgoed	-	-	-
Aandelen	-	-	-
Vastrentende waarden	-	-	-
Totaal	-	-	-

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

	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
2015			
Vastgoed	3	1	-
Aandelen	21	4	-
Vastrentende waarden	20	12	-
Totaal	44	17	-

2014

Vastgoed	-	-	-
Aandelen	-	-	-
Vastrentende waarden	-	-	-
Totaal	-	-	-

Deze kosten kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de transactiekosten. Indien deze worden geïnterpreteerd als de aan de beleggingsfondsen betaalde toe- en uittreedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.

Actuariële analyse van het resultaat

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

	2015	2014
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	205,7	- 261,2
Resultaat op premies	0,7	38,5
Resultaat op waardeoverdrachten	-	0,1
Resultaat op pensioenuitkeringen	- 1,0	0,3
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	4,1	3,3
Wijziging actuariële grondslagen	- 379,2	77,2
Actuariële resultaten basispensioenregeling	- 11,9	- 5,8
Actuariële resultaten netto pensioenregeling	- 0,1	-
Resultaat op indexering	- 4,6	13,9
Overige resultaten	- 0,4	- 9,6
Resultaat voor risico pensioenfonds	- 186,7	- 143,3
Resultaat voor risico deelnemers	-	-
Totaal	- 186,7	- 143,3

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden	146,0	195,2
Resultaat vastrentende waarden exclusief valutaresultaat	32,3	580,9
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	178,3	776,1
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
Resultaat beleggingen voor risico pensioenfonds	178,3	776,1
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	- 10,2	- 20,1
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	37,6	- 1.017,2
Totaal	205,7	- 261,2

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2015 bedraagt 2,4% tegen 10,9% over 2014. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2015 gebaseerd op een

rekenrente van 0,2% (2014: 0,4%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2015 gedaald van 1,9% tot 1,7% en in 2014 gedaald van 2,8% tot 1,9%.

Resultaat op premies	2015	2014
Premies basispensioenregeling	57,3	171,8
Premies netto pensioenregeling	0,2	-
Totaal premies voor risico pensioenfonds	57,5	171,8
Beschikbaar voor administratiekosten	- 3,7	- 3,6
Beschikbaar voor excassokosten	- 1,5	- 1,5
Beschikbaar voor pensioenopbouw	52,3	166,7
Pensioenopbouw actieve deelnemers	- 51,6	- 128,2
Totaal	0,7	38,5

De premie bevat een opslag voor buffervorming van EUR 0,7 miljoen (2014: EUR 38,5 miljoen).

Resultaat op waardeoverdrachten		
Inkomende waardeoverdrachten	0,3	0,6
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	- 0,3	- 0,5
Totaal	-	0,1

Resultaat op pensioenuitkeringen		
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	198,4	192,1
Werkelijke pensioenuitkeringen	- 199,4	- 191,8
Totaal	- 1,0	0,3

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	2015	2014
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	5,2	5,1
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	- 0,5	- 1,2
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	2,0	1,9
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	6,7	5,8
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	- 2,6	- 2,5
Totaal	4,1	3,3

Wijziging actuariële grondslagen

Rekenrente (rentetermijnstructuur DNB)	- 378,2	-
Levensverwachting	-	77,2
Overige actuariële grondslagen	- 1,0	-
Totaal	- 379,2	77,2

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

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

Actuariële resultaten basispensioenregeling	2015	2014
Langlevenrisico	- 5,0	- 5,4
Kortlevenrisico	- 1,9	- 0,7
Totaal sterfte	- 6,9	- 6,1
Arbeidsongeschiktheid	- 5,0	1,4
Flexibele keuzemogelijkheden	-	- 1,1
Totaal	- 11,9	- 5,8

Actuariële resultaten netto pensioenregeling

Kortlevenrisico	- 0,1	-
Totaal	- 0,1	-

Dit verlies op kortlevenrisico heeft betrekking op de risicoverzekering als onderdeel van de netto pensioenregeling.

Resultaat op indexering

Vrijval ingebouwde inflatiedekking	81,8	69,6
Indexering pensioenrechten	- 86,4	- 55,7
Totaal	- 4,6	13,9

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	- 0,4	- 9,6
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-	-
Resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers	-	-
Totaal	- 0,4	- 9,6

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 hiervoor benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen bedraagt EUR 0,4 miljoen (2014: EUR 9,6 miljoen).

Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers bedraagt negatief EUR 13 duizend (2014: nihil) en betreft het verschil tussen de kostenopslag in de premies van EUR 125 duizend (2014: nihil) en de werkelijke kosten van EUR 138 duizend (2014: nihil).

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt negatief EUR 11 duizend (2014: nihil) en betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 26 duizend (2014: nihil) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 15 duizend (2014: nihil).

Resultaat voor risico deelnemers	2015	2014
Premies	18,6	-
Beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	- 0,1	-
Beschikbaar voor inleg	18,5	-
Uitgaande waardeoverdrachten	- 0,1	-
Saldo inleg en onttrekkingen	18,4	-
Beleggingsresultaat	- 0,5	-
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	- 17,9	-
Totaal	-	-

Het resultaat voor risico deelnemers bedraagt voor het pensioenfonds in alle gevallen nihil.

Overige informatie

Verbonden partijen

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

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 72 en 73.

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

Het beheer van het pensioenfonds (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer) is ondergebracht bij Blue Sky Group. Het pensioenfonds bezit gezamenlijk met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel alle aandelen in Blue Sky Group (elk een derde deel). De dienstverlening aan de aandeelhouders maakt ongeveer 71% (2014: ongeveer 77%) 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 108 duizend (2014: EUR 106 duizend).

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 54 duizend (2014: EUR 39 duizend) en hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.

Belastingen

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

Toezichthouder

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

Amstelveen, 10 juni 2016

Bestuur

OVERIGE GEGEVENS

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

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

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 2015.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 12,9 miljoen (0,2% van de technische voorzieningen per 31 december 2015). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 3,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 10 juni 2016

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

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM (de Stichting) te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2015;
2. de rekening van baten en lasten over 2015; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Controleaanpak

Samenvatting

Goedkeurende controleverklaring

Materialiteit

Materialiteit van EUR 69 miljoen, 0,9% van het pensioenvermogen

Kernpunten

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

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 69 miljoen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (0,9%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het Bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde verschillen boven de EUR 3,5 miljoen rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

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

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

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

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

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

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

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het Bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de paragraaf 'Marktwaarde beleggingen voor risico pensioenfonds' op pagina 96 en 97 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1.383 miljoen (17%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de toelichting op pagina 76 en 77 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. Tevens zijn hier de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

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

Onze aanpak

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

De waardering van participaties in Blue Sky beleggingspools hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken. De waardering van over-the-counter derivaten hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingspecialist.

Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen.

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

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

Onze observatie

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

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

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen **Omschrijving**

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

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

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 78 en 79 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In de paragraaf

‘Risicobeheer’ (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

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

Onze aanpak

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

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

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

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

Onze observatie

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

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beiden in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het Bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het Bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting

te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controle-opdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amstelveen, 13 juni 2016
KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA



BIJ LAGEN 2015



Pensioenfonds
Vliegend Personeel KLM





BIJLAGEN

PERSONALIA (STAND PER 10 JUNI 2016)

Bestuur

Voorzitter

ir. E.H. Kok

Leden benoemd door de werknemers

P.P. Griffioen (vicevoorzitter), R. ter Lingen, E. Van Zwol

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

Toehoorder

A. Balm

Algemeen secretariaat

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

Directeur

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

Compliance officer

ir. E.H. Kok

Adviserend actuaris

Blue Sky Group

Risicomanager

S. Leeters (Blue Sky Group)

Beleggingsadviescommissie

Voorzitter

J. de Wit

Leden

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

Vertegenwoordigers van het bestuur

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

Verantwoordingsorgaan

Leden benoemd door de werknemers

M. Dubbeldam, R. Verhoef, V. Vink, J. Willemsen

Leden benoemd door KLM

M.J. Besseling RA, P.J. Wensveen RC

Leden benoemd door de pensioengerechtigden

W. van Beek, B.P.J. Nijssen, J. Koppes, ing. J.N.M. Bank (toehoorder)

Visitatiecommissie

Voorzitter

drs. P.D. Eenshuisstra

Leden

drs. D. del Canho, Q.G. Ligtenstein, mr. R. Verjans

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

MERCER (Nederland) B.V.

Uitvoeringsorganisatie(s)

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

FUNCTIES EN NEVENFUNCTIES BESTUUR

ir. E.H. Kok

Functie in het bestuur:

Onafhankelijk voorzitter (vanaf 2011)

Relevante nevenfuncties:

Bestuurslid Oikocredit Nederland Fonds, bestuurder PUM, voorzitter Stichting Symbolisch Theater

P.P. Griffioen

Functie in het bestuur:

Vicevoorzitter (bestuurslid vanaf 1999)

Voordragende organisatie:

Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)

Functie:

Gezagvoerder

Relevante nevenfuncties:

Voorzitter Stichting Eagle Fund Administratiekantoor

mr. P.J.M. Jansen

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2012)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Manager pensions & insurable benefits

Relevante nevenfuncties:

Bestuurslid Algemeen Pensioenfonds KLM, bestuurslid Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Drs. A.R. de Jong RC

Functie in het bestuur:

Vicevoorzitter (bestuurslid vanaf 2009)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Senior Vice President Audit & Organization Air France KLM

Relevante nevenfuncties:

Vicevoorzitter Algemeen Pensioenfonds KLM, vicevoorzitter Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, lid financiële adviescommissie Stichting Sport Service Noord-Holland

mw. mr. M.I. Kartman

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2004)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Executive Vice President Inflight Services

Relevante nevenfuncties:

Bestuurslid Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

R. ter Lingen

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2013)

Voordragende organisatie:

Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)

Functie:

Gezagvoerder

Relevante nevenfuncties:

Voorzitter van Stichting Loss of License Fonds; bestuurslid Stichting Eagle Fund Administratiekantoor

L. van Munster

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2007)
Voordragende organisatie: Vereniging van Gepensioneerde Verkeersvliegers (VGV)
Functie: Gepensioneerd
Laatste functie bij KLM: Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties: –

ir. A. Oudshoorn

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2010)
Voordragende organisatie: Vereniging van voormalige KLM-boordwerktuigkundigen (VVKB)
Functie: Gepensioneerd
Laatste functie bij KLM: Boordwerktuigkundige
Relevante nevenfuncties: Commissaris NV Golf Exploitatie Maatschappij Schipluiden

E. Van Zwol

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2015)
Voordragende organisatie: Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Functie: Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties: Chairman Interim Council Ryanair Pilot Group

drs. H.A. van der Pol

Functie in het bestuur: Plaatsvervangend lid (vanaf 2007)
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Gepensioneerd
Laatste functie bij KLM: Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties: Voorzitter Stichting Dar-UI-Hikmat/NCVB

DEELNEMERSBESTAND

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantal per einde vorig boekjaar	2.830	141
Bij wegens		
• (Her)indiensttreding	81	
• Uitdiensttreding		5
• Toekennen van een pensioen		
• Revalidatie		
• Overige oorzaken		
Af wegens		
• Invaliditeit	6	
• Overlijden	1	
• Toekennen van een ouderdomspensioen	68	8
• Uitdiensttreding	5	
• Beeindiging van een wezenpensioen		
• Revalidatie		
• Herindiensttreding		
• Afkoop/overdracht		1
• Overige oorzaken		
Aantal per einde boekjaar*	2.831	137

* Verdeling naar beroepsgroep

Vliegers op vleugelvliegtuigen	M	2.680	52
	V	140	12
Vliegers op hefschroefvliegtuigen	M	0	2
	V	0	0
Vliegers bij KLM-Cityhopper	M	6	39
	V	0	3
Boordwerktuigkundigen	M	0	27
	V	0	2
Pursers en Assistent-pursers	M	0	0
	V	5	0
Radiotelegrafisten	M	0	0
	V	0	0
Totaal		2.831	137

Pensioengerechtigden

Ouderdoms- pensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezenpensioen	Invaliditeits- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
1.571	657	27	48	2.303
				0
				0
82	28	5	6	121
				0
		1		1
				0
48	40		1	89
			6	6
				0
				0
				0
				0
1				1
	1	2		3
1.604	644	31	47	2.326
935	1	12	38	986
6	270	19	8	303
27	0	0	0	27
0	6	0	0	6
48	0	0	1	49
0	8	0	0	8
206	0	0	0	206
0	122	0	0	122
180	7	0	0	187
178	174	0	0	352
24	0	0	0	24
0	56	0	0	56
1.604	644	31	47	2.326

ONTWIKKELINGEN 2006-2015

	2015	2014	2013	2012
Aantal deelnemers	2.831	2.830	2.705	2.709
• Mannen	2.686	2.688	2.571	2.569
• Vrouwen	145	142	134	140
Aantal gewezen deelnemers	137	141	146	151
• Mannen	120	124	130	137
• Vrouwen	17	17	16	14
Aantal pensioengerechtigden	2.326	2.303	2.274	2.273
Ouderdomspensioen	1.604	1.571	1.548	1.541
• Mannen	1.420	1.389	1.370	1.371
• Vrouwen	184	182	178	170
Nabestaandenpensioen	644	657	652	661
Wezenpensioen	31	27	26	23
Invaliditeitspensioen	47	48	48	48
• Mannen	39	41	42	41
• Vrouwen	8	7	6	7

(bedragen in EUR miljoenen)

Premies

Premie voor risico pensioenfonds	58	172	165	165
Premie voor risico deelnemers	19	–	–	–
Kostendeekkende premie	84	155	156	155
Gedempte kostendeekkende premie	68	–	–	–

Pensioenuitkeringen	199	192	189	184
----------------------------	------------	-----	-----	-----

Pensioenuitvoeringskosten per

deelnemer (bedragen in euro's)	506	504	532	463
---------------------------------------	------------	-----	-----	-----

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

6.463	6.242	5.345	5.520
--------------	-------	-------	-------

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

18	–	–	–
-----------	---	---	---

	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	2.782	2.702	2.763	2.813	2.670	2.542
	2.632	2.551	2.602	2.640	2.500	2.371
	150	151	161	173	170	171
	157	173	188	209	220	225
	145	159	172	194	204	210
	12	14	16	15	16	15
	2.247	2.211	2.196	2.174	2.146	2.111
	1.522	1.498	1.482	1.457	1.437	1.399
	1.358	1.346	1.346	1.333	1.326	1.302
	164	152	136	124	111	97
	660	647	644	641	626	616
	22	28	29	31	38	44
	43	38	41	45	45	52
	37	31	30	34	31	33
	6	7	11	11	14	19
	157	147	146	112	50	88
	-	-	-	-	-	-
	126	110	121	85	96	-
	-	-	-	-	-	-
	179	174	166	156	148	139
	449	490	459	455	374	475
	5.084	4.461	4.161	4.124	3.260	3.376
	-	-	-	-	-	-

ONTWIKKELINGEN 2006-2015 (VERVOLG)

	2015	2014	2013	2012
Beleggingen voor risico pensioenfondsen				
Vastgoed	1.253	1.303	864	893
Aandelen	2.087	2.404	2.235	2.221
Vastrentende waarden	4.583	4.384	3.814	3.667
Overig	- 40	- 258	170	216
Totaal	7.883	7.833	7.083	6.997

Beleggingen voor risico deelnemers

Vastgoed	1	-	-	-
Aandelen	7	-	-	-
Vastrentende waarden	9	-	-	-
Overig	1	-	-	-
Totaal	18	-	-	-

Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen

Vastgoed	9,6%	15,3%	7,0%	14,3%
Aandelen	4,2%	11,8%	17,8%	16,4%
Vastrentende waarden	- 0,9%	9,4%	- 6,9%	14,1%
Totaalrendement	2,4%	10,9%	1,8%	12,9%

Rendement beleggingen voor risico deelnemers

Vastgoed	0,4%
Aandelen	- 8,5%
Vastrentende waarden	- 5,2%
Totaalrendement	- 6,0%

	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	814	829	589	563	676	905
	2.027	2.098	1.897	1.631	1.652	1.734
	3.503	3.071	3.031	3.007	3.123	2.887
	- 136	17	17	- 178	127	55
	6.208	6.015	5.534	5.023	5.578	5.581

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

	0,3%	16,0%	2,9%	- 24,1%	- 12,0%	30,6%
	- 9,2%	11,9%	31,6%	- 36,5%	6,5%	14,3%
	11,9%	9,1%	8,9%	3,9%	2,5%	- 0,8%
	3,6%	9,1%	10,5%	- 9,2%	1,8%	8,4%

ONTWIKKELINGEN 2006-2015 (VERVOLG)

	2015	2014	2013	2012
Nominale dekkingsgraad				
Nominale dekkingsgraad	121,9%	125,8%	132,8%	126,7%
Vereiste dekkingsgraad volgens feitelijke mix	123,3%	118,2%	119,2%	116,1%
Beleidsdekkingsgraad	122,9%			
Reële dekkingsgraad	93,9%	88,6%	87,3%	79,8%
Wettelijke reële dekkingsgraad	112,0%			
 Toegekende indexering*	 1,3%	 1,0%	 1,2%	 1,7%

* Toeslagen per 1 januari volgend op het verslagjaar.

	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	122,1%	134,8%	133,0%	121,9%	171,3%	
	117,7%	118,3%	116,3%	115,6%	116,7%	
	80,8%	90,1%	88,3%	95,7%	122,0%	
	1,4%	0,7%	2,5%	3,6%	2,0%	1,9%





COLOFON

Uitgegeven door Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

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

Ontwerp Frissewind in communicatie en design, Amsterdam

Realisatie Domani B.V., Weesp

Druk Drukkerij Aeroprint, Ouderkerk aan de Amstel

Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM
Postbus 123 | 1180 AC Amstelveen
Prof. E.M. Meijerslaan 1 | 1183 AV Amstelveen
E pensioenservice@klmvliegendfonds.nl
T 020 426 62 20

www.klmvliegendfonds.nl

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