

JAAAR  
VERSLAG

2019



## INTRODUCTIE

**In dit jaarverslag legt het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten in 2019.**

### Het jaar in het kort

Voor de rendementen van de beleggingen was 2019 een fantastisch jaar. Ondanks deze goede rendementen viel de dekkingsgraad terug door de dalende rente. Eind september kwam het pensioenfonds om die reden in een reservetekort.

In bestuurlijke zin was 2019 een overgangsjaar. Er traden meerdere nieuwe bestuursleden aan. Het bestuur greep deze wisselingen aan om de wijze van werken, het bestuursmodel en de commissiestructuur tegen het licht te houden en waar nodig te herijken.

Een vermindering van het aantal beleggingspools en enige vereenvoudiging in de pensioenregeling zorgden voor een aanzienlijke kostenbesparing.

### Financiële positie

Het beleggingsrendement over het jaar was uitstekend. Het totaalrendement was 13,6%. Alle assets deden het goed, met name aandelen en vastgoed. De rente daalde vanaf het begin van 2019 tot een all time low in augustus om later in het najaar iets te herstellen. De beleidsdekkingsgraad, eind 2018 nog 128,7%, kwam eind 2019 uit op 119,7%. Eind september kwam het fonds in reservetekort. Inmiddels heeft het bestuur een herstelplan opgesteld. Hiervoor zijn geen beleidswijzigingen nodig, het fonds zal naar verwachting binnen enkele jaren uit herstel komen.

Het bestuur heeft in december 2019 besloten tot volledige toeslagverlening. Hierbij is het indexatiedepot aangesproken. Het bestuur is tevreden dat er volledig kon worden geïndexeerd.

### Governance

Het bestuur heeft in 2019 veel tijd besteed aan de eigen governance. Er traden meerdere nieuwe bestuursleden aan. Twee ervaren bestuursleden kwamen per 1 oktober 2019 aan het eind van hun statutaire zittingstermijn. Het bestuur heeft de eigen bestuurlijke werkwijze heroverwogen. Daarbij keek het bestuur onder meer naar de bemensing van commissies en de benodigde countervailing power tussen bestuurscommissies en het bestuur. De sleutelfunctiehouder risicobeheer en de sleutelfunctiehouder actuarieel zijn in functie getreden, de functie van sleutelfunctiehouder internal audit is vacant.

### Beleggingsbeleid

Het bestuur hanteert als investment belief dat het alleen voor actief beleggen kiest als dit ook na verrekening van de kosten leidt tot een outperformance ten opzichte van passief beleggen. In het verlengde daarvan wordt de helft van de aandelenportefeuille actief belegd. In 2019 nam de passieve portefeuille om praktische redenen wat toe. Het is de verwachting dat in 2020 een meer principiële afweging zal worden gemaakt. De herstructurering van de aandelenportefeuille is in 2019 geïmplementeerd.

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft een on-site beleggingsonderzoek gedaan en heeft aanbevelingen gedaan waarmee het fonds goed uit de voeten kan.

Ten aanzien van ESG heeft het bestuur besloten tot uitsluiting van bedrijven die controversiële wapens produceren, van overheden waartegen internationale sancties zijn afgekondigd en van bedrijven die zich niet houden aan de UN Global Compact Principles. Eerder was de tabakssector al uitgesloten. Uitgangspunt bleef dat de ESG-aanpak samen gaat met het streven naar rendement.

## Risicomanagement

Het bestuur heeft in 2019 grote stappen gezet met de inrichting van het risicomanagement en de vertaling van het risicoraamwerk naar de dagelijkse praktijk via afspraken over rapportages, terugkoppeling en verbeteracties. Het risicomanagement is verder geïntegreerd in alles wat het pensioenfonds doet. De sleutelfunctiehouder risicobeheer heeft met grote voortvarendheid zijn proces ingericht. Het bestuur heeft thans een volledig werkend risicomanagementsysteem met drie verdedigingslijnes. Eind 2019 heeft het bestuur de eerste stappen gezet op weg naar het ontwerpen en inrichten van een methodiek voor het uitvoeren van en rapporteren over een eigenrisicobeoordeling (ERB).

## Kosten

Het pensioenfonds maakt bij de uitvoering van het beleggingsbeleid gebruik van beleggingspools waarin het fonds samen met de andere KLM-fondsen per assetcategorie belegt. Het aantal pools is in de loop der tijd toegenomen. Dankzij het terugbrengen van het aantal aandelenpools zijn de kosten van vermogensbeheer in 2019 aanzienlijk omlaag gebracht. De vastrentende portefeuille volgt in 2020. Het bestuur heeft onderzocht welke mogelijkheden er zijn om de pensioenregeling te vereenvoudigen, om te komen tot mogelijke kostenbesparingen, meer overzicht en een verlaagde kans op fouten. De mogelijkheden zijn voorgelegd aan het arbeidsvoorwaardelijk overleg. Mogelijke vereenvoudigingen betreffen bijvoorbeeld het nabestaandenpensioen en de verevening bij scheiding.

De verplichtingen die voortvloeien uit regelgeving blijven een kostenoprijvende factor. Een verlaging van het gehele kostenniveau is niet haalbaar. Het fonds focust daarom op een beperking van de stijging, door een steeds groter kostenbewustzijn. Het fonds blijft de kostenverhoging door het verdwijnen van de btw-vrijstelling van pensioenfondsen juridisch aanvechten.

## Communicatie

Het pensioenfonds hanteert als uitgangspunt dat communicatie primair digitaal plaatsvindt, tenzij de doelgroep gebaat is bij een meer persoonlijke aanpak, of duidelijk aangeeft dat op prijs te stellen. Bij vragen moet het mogelijk blijven om iemand van vlees en bloed te spreken. Daarom is het fonds bijvoorbeeld ook doorgestaan met de succesvolle Pensioen In Zichtdagen, die in 2019 twee keer zijn gehouden. Het pensioenfonds zet onverminderd in op de implementatie van het digitaal communicatieplatform, inclusief de integratie van de basis- en nettoregeling. De website is verder verbeterd en hetzelfde geldt voor MijnKLMPensioen, waarin nu ook de nettoregeling is opgenomen. Het fonds streeft naar een overzichtelijke site, waarbij zoveel mogelijk producten op één scherm zichtbaar zijn. Seminars over beleggingen werden drukbezocht en hooggewaardeerd.

Het bestuur dankt allen die zich voor het fonds hebben ingezet, in het bijzonder de afscheidnemende leden van het bestuur, de heren Oudshoorn en Ter Lingen, voor hun jarenlange toewijding.

Het bestuur ziet - gegeven de goede uitgangspositie van het fonds en de goede band met de uitvoeringsorganisatie - de toekomst met vertrouwen tegemoet.

Amstelveen, 29 mei 2020

## Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Jan-Jaap Hartog  
vicevoorzitter

Evert van Zwol  
vicevoorzitter

## INHOUD

<b>Introductie</b>	<b>I</b>	<b>7 Risicomanagement</b>	<b>37</b>
		7.1 Risicobeleid	37
<b>Inhoud</b>	<b>III</b>	7.2 Risicomanagementorganisatie	41
<b>Kerncijfers</b>	<b>IV</b>	<b>8 Toekomstverwachting 2020</b>	<b>44</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>VI</b>	<b>9 Ontwikkelingen na balansdatum</b>	<b>45</b>
<b>1 Profiel pensioenfonds</b>	<b>1</b>	<b>10 Verslag raad van toezicht</b>	<b>47</b>
1.1 Organogram per 29 mei 2020	1	<b>11 Verslag verantwoordingsorgaan</b>	<b>51</b>
1.2 Rechtsvorm en bestuursmodel	1		
1.3 Missie, visie en strategie (31 december 2019)	2	<b>Jaarrekening 2019</b>	<b>54</b>
1.4 Doelgroep jaarverslag	2	<b>Balans per 31 december</b>	<b>55</b>
1.5 Pensioenregelingen	2	<b>Rekening van baten en lasten</b>	<b>56</b>
1.6 Risicohouding	3	<b>Kasstroomoverzicht</b>	<b>57</b>
		<b>Toelichting algemeen</b>	<b>58</b>
<b>2 Externe ontwikkelingen</b>	<b>5</b>	<b>Toelichting op de balans</b>	<b>68</b>
2.1 Financiële markten in 2019	5	<b>Risicobeheer</b>	<b>85</b>
2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2019	6	<b>Toelichting op de rekening van baten en lasten</b>	<b>94</b>
2.3 Toezicht in 2019	7		
		<b>Overige gegevens</b>	<b>110</b>
<b>3 Interne ontwikkelingen</b>	<b>9</b>	Bestemming van het resultaat	110
3.1 Financiële positie pensioenfonds	9	Actuariële verklaring	111
3.2 Pensioenregeling en uitvoering	12	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	113
		<b>Bijlagen</b>	<b>121</b>
<b>4 Beleid</b>	<b>15</b>	<b>Personalia (stand per 29 mei 2020)</b>	<b>122</b>
4.1 Ontwikkeling beleggingsbeleid	15	<b>Functies en nevenfuncties</b>	
4.2 Ontwikkeling financieel beleid	20	<b>bestuur en raad van toezicht</b>	<b>123</b>
4.3 Ontwikkeling communicatiebeleid	24	<b>Deelnemersbestand</b>	<b>126</b>
		<b>Ontwikkelingen 2010-2019</b>	<b>128</b>
<b>5 Governance</b>	<b>26</b>		
5.1 Inrichting van de governance	26		
5.2 Uitvoering en uitbesteding	27		
5.3 Geschiktheid	27		
5.4 Externe relaties	28		
5.5 Gedragsregelingen	28		
5.6 Sancties	30		
<b>6 Kosten</b>	<b>31</b>		
6.1 Kosten pensioenuitvoering	31		
6.2 Kosten vermogensbeheer	32		
6.3 Transactiekosten	35		
6.4 Verhouding rendement en kosten	36		

**KERNCIJFERS**

(bedragen in miljoenen euro's)

	2019	2018
<b>Deelnemers</b>		
Aantal actieve deelnemers	3.265	2.958
Aantal gewezen deelnemers	103	103
Aantal pensioengerechtigden	2.382	2.376
<b>Totaal</b>	<b>5.750</b>	<b>5.437</b>
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	85,9	75,1
Extra premie voor risico pensioenfonds	-	100,0
Premie voor risico deelnemers	14,9	14,1
Kostendekkende premie	98,4	87,2
Pensioenuitkeringen	213,8	210,7
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds	3,1	3,2
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	0,1	0,1
<b>Vermogen</b>		
Stichtingskapitaal en reserves	1.865,7	1.750,3
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.808,9	6.884,2
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	84,8	57,7
<b>Dekkingsgraad</b>		
Nominale dekkingsgraad	121,0%	122,3%
Beleidsdekkingsgraad	119,7%	128,7%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	123,0%	123,4%
Reële dekkingsgraad	92,8%	92,8%
Wettelijke reële dekkingsgraad	106,3%	116,0%
<b>Indexering pensioenen en pensioenrechten</b>		
Voorwaardelijk deel	2,4%	2,1%
Onvoorwaardelijk deel	2,4%	2,1%
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>		
Vastgoed	1.428,6	1.326,7
Aandelen	2.947,3	2.393,8
Vastrentende waarden	5.318,2	4.987,0
Overig	-23,8	-77,2
<b>Totaal</b>	<b>9.670,3</b>	<b>8.630,3</b>

	2019	2018
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Vastgoed	8,3	5,5
Aandelen	37,0	24,6
Vastrentende waarden	38,1	26,4
Overig	1,4	1,2
<b>Totaal</b>	<b>84,8</b>	<b>57,7</b>

**Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds**

Rendement vastgoed	12,1%	4,5%
Rendement aandelen	24,9%	-6,9%
Rendement vastrentende waarden	8,6%	-1,5%
Totaalrendement	13,7%	-2,1%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	5,7%	5,1%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	6,6%	6,3%

**Rendement beleggingen voor risico deelnemers**

Rendement vastgoed	25,9%	-2,1%
Rendement aandelen	27,3%	-8,7%
Rendement vastrentende waarden	12,9%	-0,4%
Totaalrendement	20,6%	-4,2%

**Kostenratio's**

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	581	619
Kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,44%	0,46%
Transactiekosten/gemiddeld belegd vermogen	0,15%	0,15%

**Meer informatie?**

Meer informatie over het pensioenfonds vindt u op [www.klmvliegendfonds.nl](http://www.klmvliegendfonds.nl). Vragen over het fonds of het gevoerde beleid kunt u stellen aan het bestuur via e-mail [bestuur@klmvliegendfonds.nl](mailto:bestuur@klmvliegendfonds.nl).

*bestuurs*

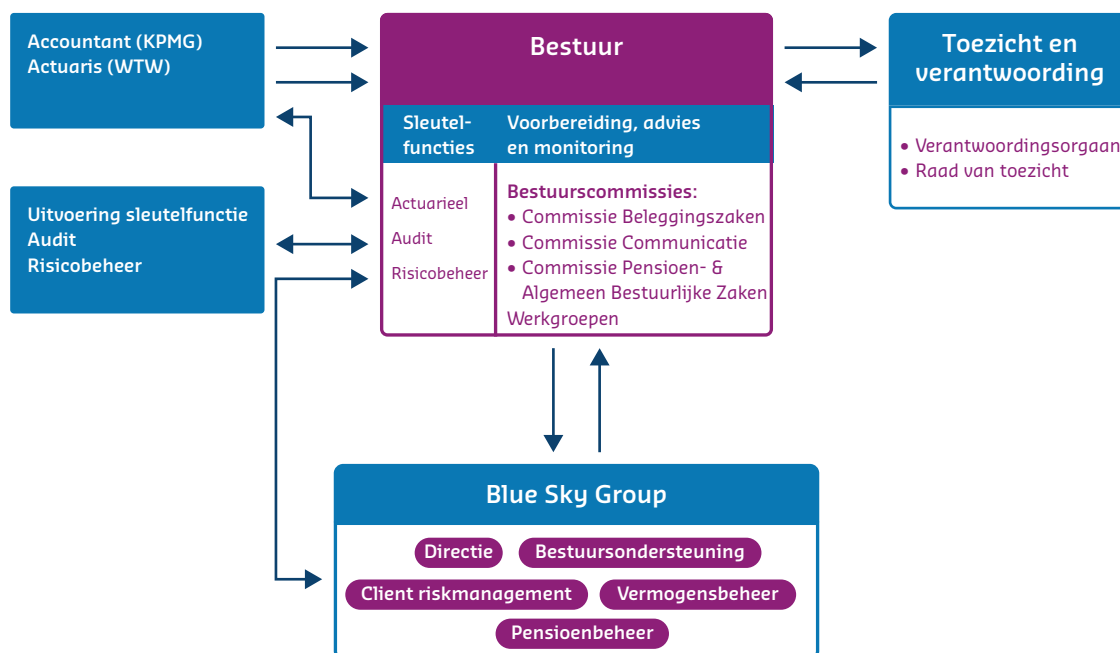
VERSLAG

2019



# 1 PROFIEL PENSIOENFONDS

## 1.1 Organogram per 29 mei 2020



## 1.2 Rechtsvorm en bestuursmodel

### Juridische vorm

Het pensioenfonds is een onafhankelijke stichting die los staat van KLM N.V. Voor de bescherming van de belangen van de deelnemers en pensioengerechtigden is het wettelijk verplicht dat het pensioenfonds het pensioenvermogen afgescheiden van de verbonden onderneming beheert.

### Bestuursmodel

Het pensioenfonds wordt bestuurd door vertegenwoordigers van de werknemers, pensioengerechtigden en KLM N.V. Het bestuur bestaat uit acht bestuursleden. De vergaderingen van het bestuur worden geleid door een externe voorzitter zonder stemrecht. Op grond van Europese regelgeving heeft het bestuur met ingang van 2019 voorzien in een drietal sleutelfuncties: de actuariële functie, de risicobeheerfunctie en de internal auditfunctie. De actuariële sleutelfunctie wordt uitgevoerd door de certificerende actuaris. De verantwoordelijkheid (houderschap) voor de risicobeheerfunctie is belegd in het bestuur. De sleutelfunctie internal audit wordt uitgeoefend door een persoon die - statutair verankerd - onderdeel uitmaakt van de fondsorganisatie, maar geen bestuurslid is.

Het bestuur legt verantwoording af over zijn gevoerde beleid aan een verantwoordingsorgaan, waarin de belanghebbenden zijn vertegenwoordigd. Een raad van toezicht van drie onafhankelijke deskundigen houdt intern toezicht op het pensioenfonds.

Uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG) voert de taken van het pensioenfonds uit. Het bestuur heeft functionarissen van BSG aangewezen als (titulair) directeur en secretaris van het fonds.

Het bestuur heeft KPMG aangesteld als accountant van het fonds en Willis Towers Watson als certificerende actuaris. Het actuaariaat van BSG vervult de functie van adviserend actuaris.

De samenstelling van de organen van het pensioenfonds staat in bijlage Personalia.

## 1.3 Missie, visie en strategie (31 december 2019)

### Missie

Het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is een hoogwaardig en collegiaal pensioenfonds, dat een volledige financiële voorziening verzorgt wanneer de deelnemer niet meer actief is. 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 ten aanzien van 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 N.V. en de pensioengerechtigden van het pensioenfonds.

### Visie

Het pensioenfonds opereert in een continu veranderende omgeving. Het biedt een passende, liefst complete, oudedagsvoorziening aan, welke aansluit bij de specifieke kenmerken (onder andere omvang deelnemersbestand en inkomen) van de doelgroep. Dit alles tegen een zo laag mogelijk kostenniveau passend bij hetgeen wordt aangeboden. Het perspectief van het fonds hierbij is dat het specifieke karakter van de deelnemersgroep het wenselijk maakt om zelfstandig de oudedagsvoorziening aan te bieden, de verwachting is dat óók op termijn het fonds zelfstandig bestaansrecht behoudt. Het pensioenfonds wordt zodanig aangestuurd dat onder diverse omstandigheden met zo veel mogelijk zekerheid inhoud wordt gegeven aan de missie van het fonds. Bij de besluitvorming is er aandacht voor de belangen van de diverse stakeholders en wordt rekening gehouden met de korte en lange termijn risico's die het volbrengen van de missie zouden kunnen hinderen. Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid in de afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen.

### Strategie

De strategie is nog onderwerp van discussie.

## 1.4 Doelgroep jaarverslag

Met dit jaarverslag informeert het pensioenfonds de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, KLM N.V., de interne en externe toezichthouders en andere belanghebbenden over het gevoerde beleid en de financiële resultaten. Dit verslag betreft de formele, wettelijk vereiste verantwoording. Het pensioenfonds informeert deelnemers en pensioengerechtigden ook via andere communicatiemiddelen over het gevoerde beleid en de gerealiseerde resultaten.

## 1.5 Pensioenregelingen

Het pensioenfonds voert een basispensioenregeling uit over een pensioengevend loon van maximaal EUR 107.593 (niveau 2019). Daarnaast biedt het pensioenfonds zijn deelnemers een nettopensioenregeling aan voor het deel van de pensioenopbouw boven het fiscale grensbedrag van EUR 107.593. Deze regeling heeft een vrijwillig karakter.

### Basispensioenregeling

De basispensioenregeling is een voorwaardelijke geïndexeerde middelloonregeling. In de basispensioenregeling bouwen deelnemers ouderdomspensioen op, met voor de vliegers een pensioenrichtleeftijd van 58 jaar. Voor persers van het Kerncorps Cabinepersoneel is de pensioenrichtleeftijd 56 jaar. Per 1 januari 2019 was het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen 1,08% voor vliegers en 0,99% voor persers. Als gevolg van pensionering waren er eind 2019 geen actieve persers meer.

Naast het ouderdomspensioen kent de basisregeling een nabestaandenpensioen. Dit is op risicobasis verzekerd en bedraagt 1,313% van de jaarlijkse (gemaximeerde) pensioengrondslag.

Verder voorziet de basispensioenregeling in:

- AOW-hiaatcompensatie over de dienstdtijd tot 2016;
- invaliditeitspensioen;
- wezenpensioen;
- nabestaandenoverbruggingspensioen voor de partner en kinderen.

### Nettopensioenregeling

De nettopensioenregeling is een premieovereenkomst, waarbij de beleggingen voor risico van de deelnemers zijn. Deelnemers aan de basispensioenregeling met een pensioengevend loon boven EUR 107.593 (2019) kunnen vanuit hun nettoloon vrijwillig sparen voor een aanvullend pensioenkapitaal. De premie die de werkgever in 2019 op het nettoloon heeft ingehouden is:

- het nettobedrag van de premievrijvalbijdragen die KLM uitkeert vanwege de versoering van de basispensioenregeling per 1 januari 2015 of;
- een hogere premie-inleg indien de deelnemer daarvoor gekozen heeft. Dit is de fiscaal maximale premie.

Vanaf 1 januari 2020 wordt standaard de fiscaal maximale premie ingelegd. De participatiegraad van de nettopensioenregeling is circa 61%. De nettopensioenregeling is ook een uitkeringsovereenkomst. Voor de partner en kinderen van de deelnemer heeft het fonds een nettonabestaandenpensioen en een nettowezenpensioen verzekerd. Hiervoor brengt het pensioenfonds een overlijdensrisicopremie op de premie-inleg in mindering. Bij overlijden van de deelnemer worden het nettonabestaandenpensioen en het nettowezenpensioen aan de partner en kinderen uitgekeerd.

## 1.6 Risicohouding

Op grond van het financiële toetsingskader (FTK) moet ieder pensioenfonds zijn risicohouding bepalen en vastleggen. Daarmee geven het pensioenfonds en zijn belanghebbenden aan in hoeverre zij risico's willen lopen bij de pensioenuitvoering.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft zijn risicohouding bepaald na afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het horen van het verantwoordingsorgaan. Allereerst gaat het om de kwalitatieve risicohouding. De belanghebbenden van het fonds delen de langetermijndoelstelling van het pensioenfonds. Voor de kortere termijn hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur voor een stabiele pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie voor de basispensioenregeling. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) willen graag een welvaartsvast pensioen.

Daarnaast heeft het pensioenfonds een kwantitatieve risicohouding.

### Basispensioenregeling

De kwantitatieve risicohouding voor de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen.

Voor de lange termijn hangt de kwantitatieve risicohouding samen met de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Deze ondergrenzen zijn:

- mediaan scenario: pensioenresultaat 105% (meer dan 100% door uit te gaan van een verwachte looninflatie en een vergelijking met de verwachte prijsinflatie);
- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in een slechtweersscenario: 25%.

Over het algemeen heeft het fonds een defensieve attitude ten aanzien van risico's. Deze lage 'risk appetite' is de mate van risico die het fonds bereid is te accepteren in relatie tot de doelstellingen van het fonds.

### **Nettopensioenregeling**

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de vastgelegde risicohouding voor de nettopensioenregeling herijkt. Dat is gebeurd vanwege nieuwe wettelijke richtlijnen voor te hanteren economische scenario's bij de vaststelling van de risicohouding. Het bestuur heeft besloten om de risicohouding afhankelijk te maken van de looptijd tot aan de pensioendatum en dit vast te leggen in cohorten van vijf tot tien jaar. Het bij de verschillende beleggingsprofielen passende risicoprofiel is afhankelijk van de keuze voor een vast of een variabel pensioen.

De risicohouding wordt bij een slechtweersscenario uitgedrukt in een percentage dat de beoogde maximale afwijking van de verwachte pensioenuitkering op pensioendatum weergeeft.

- Bij keuze voor een variabele pensioenuitkering loopt dit percentage op van 29% bij een defensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van minder dan vijf jaar tot 53% bij een offensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van meer dan twintig jaar.
- Bij voorsorteren op een vaste pensioenuitkering loopt dit percentage op van 14% bij een defensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van minder dan vijf jaar tot 30% bij een offensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van maximaal tien jaar.

In december 2018 heeft het bestuur de risk appetite vastgesteld voor niet-financiële risico's, deze vindt u in hoofdstuk 7 over risicomanagement in dit jaarverslag.

## 2 EXTERNE ONTWIKKELINGEN

### 2.1 Financiële markten in 2019

De rendementscijfers over 2019 laten, ondanks de geopolitieke ontwikkelingen en de bijbehorende onzekerheid, een positief beeld zien voor zowel aandelen als vastrentende waarden.

#### **Het handelsoorlog en de draai van de centrale banken domineerden**

Het rendement op de aandelenkoersen is deels een herstel van het slechte vierde kwartaal in 2018. Toen daalden aandelen flink als gevolg van onzekerheid over de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten, mogelijke renteverhogingen en zorgen over de wereldwijde economische groei. In het eerste kwartaal van 2019 was er vervolgens sprake van een krachtig herstel dankzij positieve signalen over een mogelijke handelsovereenkomst en een draai in het beleid van de grootste centrale banken. Zowel het stelsel van Amerikaanse centrale banken (FED) als de Europese Centrale Bank (ECB) gaven aan dat de rente voorlopig niet zou worden verhoogd.

#### **Rente bereikte historisch dieptepunt**

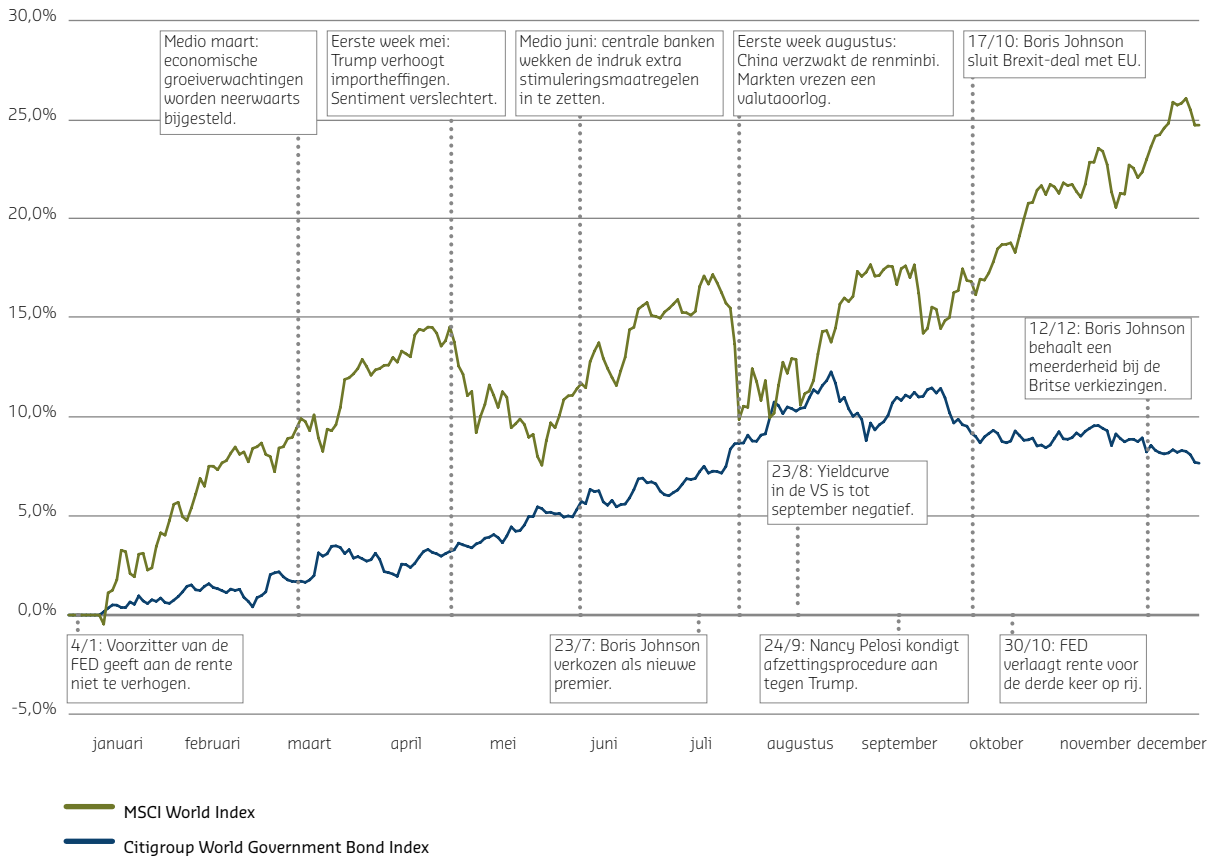
In de loop van 2019 verslechterde het rendement opnieuw toen de Verenigde Staten hogere importheffingen invoerden op Chinese goederen. Begin augustus verzwakte China zijn eigen munt, de renminbi, waarop financiële markten vreesden voor een verdere escalatie. Inmiddels gaven de twee grootste centrale banken aan vanwege dalende economische groei- en inflatieprognoses een accommoderend beleid te gaan voeren door de rente te verlagen en obligaties op te kopen. Hierop stegen aandelenindices, maar daalde de twintigjaars swaprente medio augustus tot een historisch dieptepunt van 0,0%.

#### **Brexit zorgde voor opluchting**

In oktober werd Boris Johnson gekozen tot nieuwe premier van het Verenigd Koninkrijk. Hij sloot een deal met de EU en behaalde in december een meerderheid bij de Britse verkiezingen. Beleggers waren vooral opgelucht dat er geen sprake was van een harde Brexit. In Italië werd de nieuwe regering vanwege een meer pro-Europese koers positief ontvangen door de financiële markten. Macro-economische data leken aan het eind van het jaar na een periode van daling te stabiliseren. Duitsland ontsnapte niet aan een recessie. Winsten van beursgenoteerde bedrijven liepen gedurende het jaar terug, maar vielen uiteindelijk niet zo laag uit als verwacht.

De wereldwijde aandelenindex steeg ruim 25% en een wereldwijde index van kredietwaardige staatsobligaties steeg met bijna 8%.

**Figuur: tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2019 en verloop van de MSCI World Index en de Citigroup World Government Bond Index in euro's**



## 2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2019

### Nieuw pensioenstelsel

Kabinet en sociale partners hebben in juni 2019 een principeakkoord gesloten over een toekomstbestendig en evenwichtig pensioenstelsel. Ook bevat het akkoord afspraken om werkend en gezond de pensioenleeftijd te bereiken. In het nieuwe pensioenstelsel wordt de pensioenopbouw persoonlijker en transparanter, waarbij pensioenen sneller worden aangepast aan de economische situatie. Diverse elementen van het huidige stelsel blijven hierbij gehandhaafd: verplichte pensioenopbouw, collectieve uitvoering en risicodeling en fiscale ondersteuning die het pensioensparen stimuleert.

Enige belangrijke kenmerken van het nieuwe stelsel zijn:

- Een leeftijdsonafhankelijke premie met een pensioenopbouw die past bij de betaalde premie. De systematiek van de doorsneepremie wordt afgeschaft.
- Wettelijke maatregelen voor overgangseffecten en compensatie voor deelnemers in verband met de transitie naar een premieovereenkomst.
- Directe omzetting van ingelegde premies in nominale aanspraken. Maatstaf hiervoor is een risicovrije marktrente op basis van de rentetermijnstructuur en Ultimate Forward Rate (UFR), zonder rente en buffers.
- Wijzigingen in de financiële positie van een pensioenfonds werken gespreid in de tijd (maximaal 10 jaar) door in aanspraken en uitkeringen.
- Een mindere snelle stijging van de AOW-leeftijd.
- Een keuzemogelijkheid om bij pensionering maximaal 10% van de opgebouwde pensioenwaarde in een keer op te nemen.

Het kabinet wil het wettelijk kader voor het nieuwe pensioencontract in 2022 gereed hebben. De uitwerking van alle onderdelen van het Pensioenakkoord vindt plaats onder regie van een stuurgroep. In deze stuurgroep zijn het kabinet, werkgevers- en werknemersorganisaties en adviserende leden (onder andere toezichthouders en Pensioenfederatie) vertegenwoordigd. De afspraak van het Pensioenakkoord over de minder snelle stijging van de AOW-leeftijd is inmiddels in de wet vastgelegd.

### **AOW-leeftijd**

Op 2 juli 2019 heeft de Eerste Kamer de Wet temporisering AOW-leeftijd aangenomen. Deze wet is op 1 januari 2020 in werking getreden. Op grond van deze wet stijgt de AOW-leeftijd stapsgewijs naar 67 jaar in 2024. Onder de oude wet zou de AOW-leeftijd al in 2021 67 jaar zijn. Vanaf 2025 volgt de AOW-leeftijd de levensverwachting. De koppeling aan de levensverwachting wordt minder streng en wordt nog wettelijk geregeld. Vooruitlopend hierop heeft de overheid al aangegeven dat ook in 2025 kan worden uitgegaan van een AOW-leeftijd van 67 jaar.

### **Commissie Parameters**

De Pensioenwet schrijft voor dat parameters voor verschillende beleidsterreinen van het pensioenfonds uiterlijk iedere vijf jaar worden getoetst. Hiervoor wordt advies gevraagd aan een onafhankelijke commissie. Deze commissie adviseert ook over de uniforme scenarioset die wordt gebruikt in de haalbaarheidstoets en communicatie over verwachte pensioenen. Een derde taak is het uitbrengen van advies aan DNB over de grondslagen voor de waardering van pensioenverplichtingen met een lange termijn, de zogenaamde Ultimate Forward Rate (UFR).

De commissie heeft in 2019 advies uitgebracht. Verwachtingswaarden ten aanzien van rendementen en loon- en prijsinflatie zijn naar beneden bijgesteld en de DNB-rentetermijnstructuur zal in het vervolg minder van de UFR afhangen en meer op marktinformatie worden gebaseerd. De nieuwe scenarioset heeft tot gevolg dat verwachte pensioenuitkomsten stijgen ten opzichte van een jaar geleden en dat de volatiliteit van de verwachte pensioenuitkomsten afneemt ten opzichte van de eerdere sets. Vanaf 2020 zal worden gerekend met de nieuwe parameters en nieuwe parameterset. DNB onderschrijft het advies en heeft besloten het UFR-advies te implementeren, maar niet eerder dan op 1 januari 2021.

### **Pensioenverdeling bij scheiding**

In september 2019 is het wetsvoorstel Pensioenverdeling bij scheiding 2021 ingediend bij de Tweede Kamer. Het wetsvoorstel voorziet in fundamentele wijzigingen. In de nieuwe situatie krijgt de ex-partner automatisch een eigen aanspraak op een deel van het ouderdomspensioen van de deelnemer, tenzij betrokkenen andere afspraken maken. In de huidige situatie is de ex-partner voor de uitbetaling van een deel van het ouderdomspensioen afhankelijk van het in leven zijn en de pensioenkeuzes van de deelnemer. Het wetsvoorstel bevat ook nieuwe regels voor de verdeling van het partnerpensioen. De nieuwe wet treedt naar verwachting op 1 januari 2022 in werking.

## **2.3 Toezicht in 2019**

### **Extern toezicht**

Pensioenfondsen staan onder toezicht van twee toezichthoudende instanties: De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). DNB ziet vooral toe op de financiële positie van pensioenfondsen en houdt toezicht op de naleving van wetgeving. De AFM houdt vooral toezicht op de communicatie met belanghebbenden. Het toezicht vindt plaats via periodieke rapportages, gerichte onderzoeken en periodieke contacten.

Eind 2018 stuurde DNB de Toezichtkalender 2019, waarin de toezichtactiviteiten van de toezichthouder werden opgesomd. Het eerste item was het Onderzoek Wet Verbeterde Premiereregeling. Dit onderzoek vond plaats bij alle pensioenfondsen om vast te stellen of zij compliant zijn aan de eisen die de wet stelt aan de risicohouding. Het fonds heeft een individuele terugkoppeling gehad op de ingevulde vragenlijst,

waarin de toezichthouder enige opmerkingen heeft geplaatst bij onder meer de risicodraagvlak en -tolerantie. In meerdere sessies met de achterban over de nettoregeling zijn deze zaken wel degelijk aan de orde geweest, maar ze waren niet afdoende schriftelijk aantoonbaar.

In de eerste maanden van 2019 hebben pensioenfondsen en toezichthouder veelvuldig overlegd over de implementatie van IORP II. Het pensioenfonds was het eerste fonds in Nederland dat zijn uitgewerkte onderbouwing van keuzes met plan van aanpak aan DNB aanbood. Het fonds was eind 2019 volledig IORP II-compliant. De sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuariael zijn benoemd en aan het werk gegaan, de positie van sleutelfunctiehouder internal audit is vacant. Specifieke fondsdocumentatie is opgesteld, waaronder een reglement voor sleutelfunctiehouders.

Het pensioenfonds werkte in de zomer van 2019 mee aan de sectorbrede, periodieke uitvraag van DNB over niet-financiële risico's: waaronder integriteitsrisico's, operationele risico's en IT-risico.

Een regulier on-site beleggingsonderzoek heeft in de zomer en het najaar van 2019 veel tijd geveerd van het bestuur. Het onderzoek richtte zich op het strategisch beleggingsbeleid en het risicobeheer van de beleggingsportefeuille. De bevindingen van DNB richtten zich op het strategisch beleggingsbeleid, het rentebeleid, de beleggingscyclus vastgoed en het financieel risicobeheer. Het bestuur heeft aangegeven dat het integraal risicomanagement van het fonds na implementatie van alle IORP II-regelgeving op een hoger niveau is gekomen. DNB heeft in het beleggingsonderzoek kritische kanttekeningen geplaatst bij de werkwijze van het bestuur waarbij (vrijwel) alle bestuursleden participeren in commissie- en plenaire bestuursvergaderingen. Het bestuur is thans doende deze werkwijze te vervangen door een besturing met meer countervailing power tussen commissie en plenair bestuur. De focus hierbij is met name de commissie beleggingszaken (CBZ). In de nieuwe opzet kan het plenair bijeenkomende bestuur de aannames en voorstellen uit de commissie in de bestuursvergadering nadrukkelijk heroverwegen, met een duidelijker onderscheid tussen advies, controle en besluitvorming.

In het voorjaar en najaar van 2019 vond periodiek overleg plaats tussen DNB en het bestuur. In deze overleggen worden actuele zaken besproken. In 2019 is ook het zogeheten tripartiet overleg geweest, waarbij de toezichthouder spreekt met de certificerend actuaris en de accountant.

### **Intern toezicht**

Sinds 1 januari 2019 vervult de raad van toezicht (RvT) het interne toezicht. De RvT heeft een toezichtsplan opgesteld en besproken met het bestuur. In dat kader heeft de RvT gesproken met bestuursleden en functionarissen van de uitvoeringsorganisatie. Onder paragraaf 5.1 in dit jaarverslag is meer te vinden over de RvT.



## 3 INTERNE ONTWIKKELINGEN

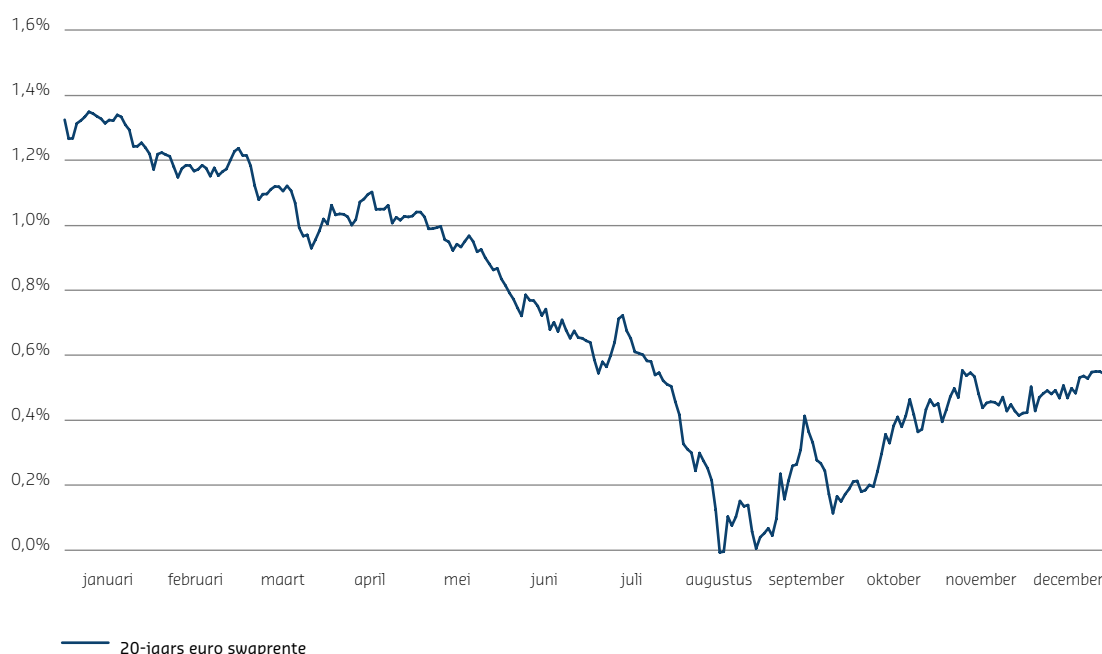
### 3.1 Financiële positie pensioenfonds

#### Vermogensontwikkeling

Het pensioenfonds behaalde in 2019 een totaalrendement van 13,7%<sup>1</sup>. Dit rendement lag boven het jaarlijks benodigde rendement. Het rendement had een positief effect op de waarde van het vermogen van het fonds, en dus op de dekkingsgraad.

In 2019 daalde niettemin de dekkingsgraad: de waarde van de verplichtingen nam toe als gevolg van de gedaalde rente. Dit effect was sterker dan het positieve effect van het rendement. In het algemeen geldt: hoe lager de rente, hoe hoger (omgerekend) de boekwaarde van de verplichtingen. De toename in waarde van de verplichtingen als gevolg van een daling van de rente is een risico voor het pensioenfonds. De figuur hieronder laat zien hoe de twintigjaars swaprente<sup>2</sup> zich in 2019 ontwikkelde.

**Figuur: renteontwikkeling over 2019**



#### Beleidsdekkingsgraad

De dekkingsgraad geeft de financiële gezondheid weer van een pensioenfonds. De nominale dekkingsgraad laat de verhouding zien tussen de nettoactiva van het pensioenfonds aan de ene kant en de waarde van alle toegezegde pensioenen exclusief toekomstige indexatie (de verplichtingen) aan de andere kant. Bij beleidsbeslissingen moeten pensioenfondsen de beleidsdekkingsgraad gebruiken. Dit is het gemiddelde van de laatste 12 maandelijkse, nominale dekkingsgraden.

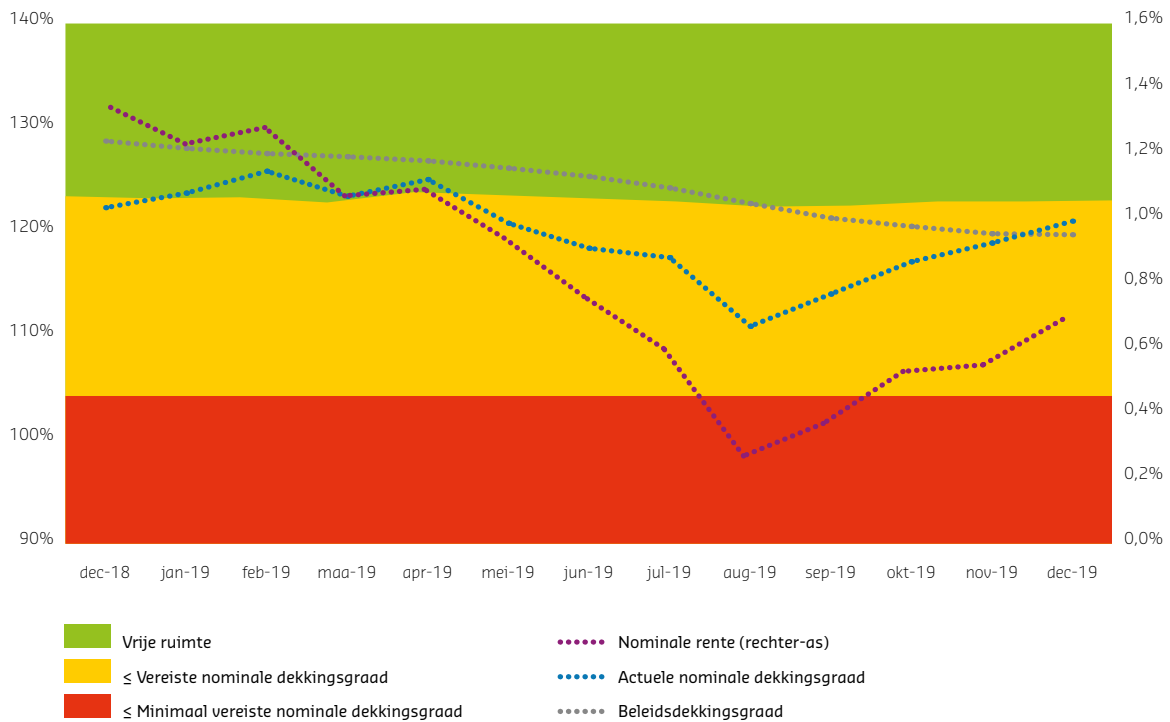
Het pensioenfonds stelt de waarde van de verplichtingen (voor risico deelnemers) vast met de door DNB gepubliceerde rente. De vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds wettelijk moet zijn. Deze vereiste buffer vangt de schommelingen in de waarde van de beleggingen en de verplichtingen op. De hoogte van de vereiste dekkingsgraad verschilt per pensioenfonds. Dit is onder andere afhankelijk van het beleggingsbeleid. Als de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad komt, heeft het pensioenfonds onvoldoende reserves. Er is dan sprake

<sup>1</sup> Het genoemde rendement is het nettorendement, het rendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie hoofdstuk 6 Kosten.

<sup>2</sup> Als benadering voor de gemiddelde rente die wordt gebruikt voor berekening van de verplichtingen.

van een reservetekort. Onderstaand grafiek vertoont het verloop van de dekkinggraad afgezet tegen de vereiste dekkinggraad. Op de rechter-as staat de rente waartegen de verplichtingen worden gewaardeerd.

**Figuur: ontwikkeling dekkinggraad en rente**



De beleidsdekkinggraad voor het pensioenfonds lag begin 2019 met 128,7% boven de wettelijk vereiste dekkinggraad (pensioenverplichtingen en vereiste reserves) van 123,4%. Eind 2019 was de beleidsdekkinggraad gedaald tot 119,7%. Dat was lager dan de vereiste dekkinggraad van 123,0%.

### Herstelplan

De beleidsdekkinggraad (exclusief nettopensioenregeling) bedroeg op 30 september 2019 121,6% en was daarmee lager dan de strategisch vereiste dekkinggraad van 122,7%. Het pensioenfonds heeft op basis van dit tekort van 1,1 procentpunt per einde van het derde kalenderkwartaal een herstelplan ingediend bij DNB.

Met een herstelplan geeft het pensioenfonds aan hoe het fonds het reservetekort binnen de wettelijke termijn opheft. Het pensioenfonds diende het herstelplan in november in bij DNB, die het in maart 2020 goedkeurde. Dit plan toont een herstel binnen de wettelijke termijn van tien jaar waarbij het fonds naar verwachting gedurende deze termijn de indexatieambitie kan nakomen. Uitgaande van een strategisch vereiste dekkinggraad van 122,7% is het fonds naar verwachting eind 2022 hersteld.

### Indexatie

#### Basisregeling

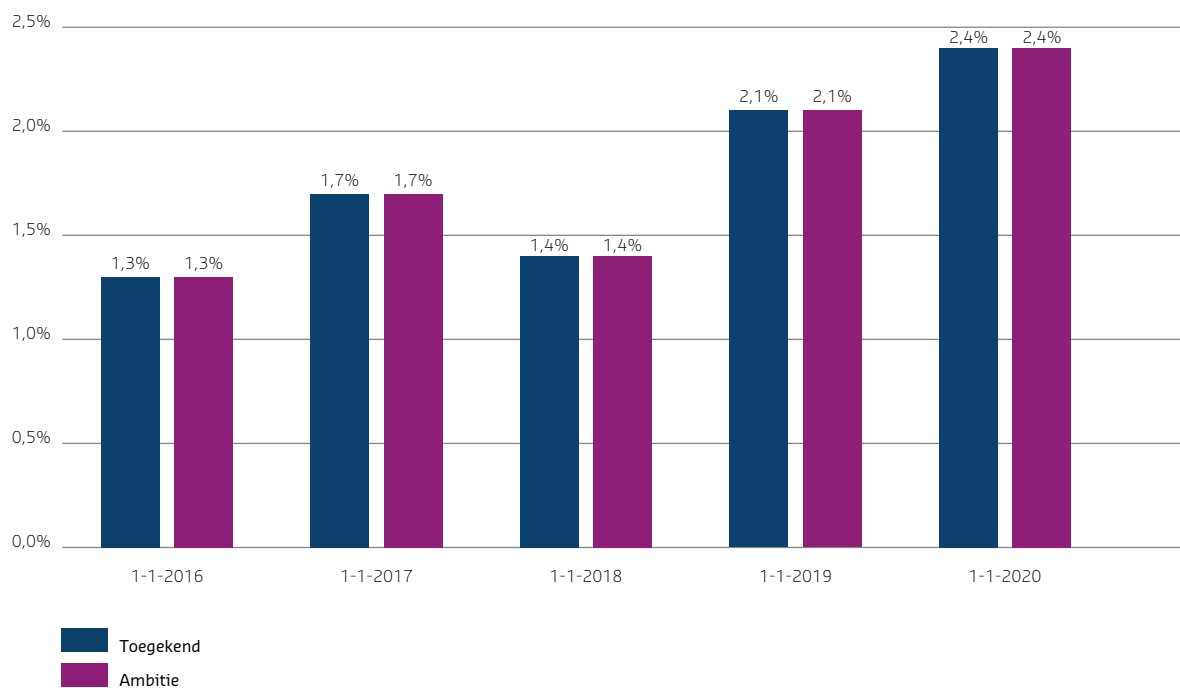
Per 1 januari 2019 bedroeg de indexatieambitie 2,1%. Per 1 januari 2019 kon gegeven de financiële positie van het pensioenfonds volledig worden geïndexeerd.

Ultimo november 2019 bedroeg de beleidsdekkinggraad exclusief de nettopensioenregeling 120,0%. De wettelijke regels vereisen een beleidsdekkinggraad van minimaal 121,1% voor volledige indexatie. Om volledige indexatie mogelijk te maken heeft een onttrekking uit het toeslagendepot plaatsgevonden van EUR 8,8 miljoen.

Er geldt een maatstaf voor de indexatie van de opgebouwde pensioenen van de deelnemers, de premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen. Dit is het stijgingspercentage van het loonindexcijfer van het CBS in de periode juli 2018 - juli 2019 (cao-lonen particuliere bedrijven). Het stijgingspercentage was 2,4%.

De verleende indexatie in de basisregeling over de afgelopen vijf jaar ziet er grafisch als volgt uit (rekening houdend met de aanvullende indexatie die in 2017 is toegekend):

**Figuur: indexatie**



### Aanvullende verzekeringen

Het bestuur besloot ook voor de aanvullende verzekeringen tot toekenning van volledige indexatie, gebaseerd op de hiervoor geldende reglementaire maatstaf. Het gaat hier om het verschil tussen het gewogen gemiddelde totaalrendement van de beleggingen van het fonds in de afgelopen tien jaar en een rekenrente van 4,0%. Dit verschil was 1,2%. Voor degenen onder de 65 jaar verhoogt het fonds de aanvullende verzekeringen ook jaarlijks met 2,5% ingebouwde inflatiedekking. In totaal was dus 3,7% verhoging mogelijk per 1 januari 2020.

### Nettopensioenregeling (indexatie ingegane nettonabestaanden- en nettowezenpensioenen)

Op basis van de financiële situatie van de nettopensioenregeling van het pensioenfonds kon het pensioenfonds 62% van de maatstaf (stijgingspercentage CBS-loonindex van 2,4%) toekennen. Dit betekende een verhoging van de ingegane nettonabestaanden- en nettowezenpensioenen per 1 januari 2020 met 1,4%.

### Nettopensioenregeling (variabel beleggingspensioen)

Vanaf 2017 heeft de deelnemer de mogelijkheid om het nettopensioenkapitaal op de pensioendatum binnen het eigen fonds te gebruiken voor een variabel beleggingspensioen. De variabele pensioenen hebben het karakter van een uitkering met een periodieke vaste daling die is vastgesteld op 1%. Daarnaast wordt de uitkering jaarlijks aangepast op basis van de behaalde beleggings- en sterfteresultaten van de voorgaande drie jaar. De in het boekjaar behaalde beleggings- en

sterfteresultaten worden per 1 juli van de drie jaar volgend op het boekjaar verwerkt in de uitkering van deelnemer. Onderstaand tabel geeft de verwerking van deze resultaten per boekjaar weer.

Boekjaar	Behaald beleggings- en sterfte- resultaat	Aanpassing per 1 juli in				
		2018	2019	2020	2021	2022
2017	3,9%	+1,30%	+1,30%	+1,30%		
2018	-4,0%	-	-1,40%	-1,40%	-1,40%	
2019	5,6%			1,80%	1,80%	1,80%

Onderstaand tabel geeft de feitelijke aanpassing van het pensioen weer, afhankelijk van het jaar van ingang van het variabel beleggingspensioen en rekening houdend met de periodieke vaste daling van 1%.

Met pensioen in boekjaar	Aanpassing per	
	2020	2019
2017	0,70%	-1,10%
2018	-0,60%	-2,30%
2019	0,8%	n.v.t.

### Toeslagdepot

Om volledig te kunnen indexeren per 1 januari 2020 was een onttrekking uit het toeslagendepot benodigd van EUR 8,8 miljoen. De omvang van het toeslagdepot, na deze benodigde onttrekking en na dotatie van een rendement van 6,5%, bedroeg eind 2019 afgerond EUR 196,1 miljoen.

### Haalbaarheidstoets

Het pensioenfonds heeft in 2019 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De haalbaarheidstoets is een wettelijk verplichte toets waarmee het pensioenfonds kijkt of het over een periode van 60 jaar het resultaat behaalt waar het naar streeft, en welke risico's daarbij spelen. DNB schrijft voor hoe deze berekening uitgevoerd moet worden, zodat pensioenfondsen onderling vergelijkbaar zijn. Het pensioenfonds is geslaagd voor de toets. Het verwachte pensioenresultaat was 110,8%, en lag daarmee boven de ondergrens van 105% die met de sociale partners is vastgesteld. Ook is een maximale afwijking van 25% vastgesteld. De uitkomst van de toets zit daaronder, met 24,1%.

## 3.2 Pensioenregeling en uitvoering

### Uitbetaling AOW-hiaatcompensatie

Het fonds verstrekt een compensatie voor het inkomenshiaat in verband met de verhoging van de AOW-leeftijd (oorspronkelijk 65 jaar) die de overheid vanaf 2012 heeft doorgevoerd. Bij samenloop van AOW-hiaatcompensatie en AOW-uitkering vindt er volgens het reglement een verrekening plaats. Door de Wet temporisering AOW-leeftijd gaat vanaf 2020 de AOW-uitkering feitelijk enige maanden eerder in dan voor de inwerkingtreding van deze wet. Hierdoor ontstaat samenloop van AOW-hiaatcompensatie en AOW-uitkering, zodat verrekening noodzakelijk is. Het bestuur heeft deze verrekening eind 2019 met instemming van arbeidsvoorwaardelijke partijen ingevoerd. Aangezien er

vanaf de eerdere AOW-ingang geen sprake meer is van een AOW-hiaat, keert het fonds vanaf dat moment geen compensatie meer uit.

### **Nieuwe cao-afspraken**

Arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben in het najaar 2019 structurele loonsverhogingen voor de vliegers afgesproken per 1 september 2019, 1 augustus 2020 en 1 augustus 2021. Op basis van de verhoging per 1 september 2019 zijn verzekerde bedragen, premies en ingegane uitkeringen aangepast.

### **Rekenrente**

In het kader van het aanwijzingstraject heeft het pensioenfonds met de Belastingdienst afspraken gemaakt over de methodiek en het te hanteren rentepercentage voor:

- het vaststellen van de vervroegingsfactoren en;
- het opbouwpercentage bij een pensioenrichtleeftijd van 58 jaar.

Uitgangspunt hierbij is een jaarlijkse vaststelling per 1 januari in plaats van gedurende het lopende jaar. De afspraken zijn vastgelegd in een vaststellingsovereenkomst.

### **Automatische waardeoverdracht kleine pensioenen**

Het bestuur heeft in oktober 2019 besloten om de waarde van de kleine pensioenen die vóór 1 januari 2018 door tussentijdse beëindiging van het deelnemerschap zijn ontstaan, automatisch over te dragen naar de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever. In 2018 was al besloten om de waarde van de kleine pensioenen die op of na 1 januari 2018 zijn ontstaan automatisch over te dragen.

### **Vereenvoudiging pensioenregeling**

In 2019 is een onderzoek gestart naar de complexiteit van de pensioenregeling en de mogelijkheden om deze te vereenvoudigen. Vereenvoudiging van de pensioenregeling kan bijdragen aan de vermindering van uitvoeringskosten, het inzicht van de deelnemers in hun pensioenregeling en de beheersbaarheid van de pensioensystemen in geval van toekomstige wijzigingen. Inmiddels zijn de eerste vereenvoudigingsvoorstellen aan arbeidsvoorwaardelijke partijen voorgelegd. Het vereenvoudigingsonderzoek wordt in 2020 voortgezet.

### **Nettopensioen**

Om de participatiegraad van de nettopensioenregeling te verhogen, heeft het bestuur in november 2019 aan arbeidsvoorwaardelijke partijen voorgesteld om een flexibele premie-inleg mogelijk te maken. Flexibele premie-inleg houdt in dat naar keuze van de deelnemer 75% of 50% van de fiscaal maximale premie wordt ingelegd en dat de gekozen premie-inleg maandelijks kan worden gewijzigd. Nu is het nog 100% van dit maximum. Onderdeel van het voorstel is ook dat de flexibele premie-inleg kan worden gecombineerd met Box 3 vermogensopbouw in het Blue Sky Eagle Fund. Arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben de voorstellen in beraad.

### **Geschillen en klachten**

De geschillen- en klachtenregeling van het pensioenfonds regelt het indienen van geschillen of klachten door belanghebbenden en de behandeling hiervan door het pensioenfonds. De uitvoeringsorganisatie (BSG) behandelt in eerste instantie een geschil of klacht. Hierna is beroep bij het bestuur mogelijk. Een belanghebbende die het niet eens is met het oordeel van het bestuur over de toepassing van de statuten of het pensioenreglement kan zijn zaak voorleggen aan de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast is een gang naar de rechter mogelijk.

In 2019 behandelde het bestuur vijf klachten (2018: zeven klachten). Deze klachten hadden onder andere betrekking op de omzetting van ouderdomspensioen in nabestaandenpensioen bij pensionering, waardeoverdracht vanuit het buitenland en het gebruik van DigiD bij de online dienstverlening van het pensioenfonds. Het bestuur heeft twee klachten als gegrond en drie klachten als ongegrond beoordeeld.

De Ombudsman Pensioenen deed in 2019 in één geval uitspraak over de klacht van een belanghebbende over de door het fonds verstrekte vereveningsopgaven. De Ombudsman Pensioenen zag in deze zaak geen aanleiding om voor de belanghebbende te bemiddelen.

### **Geschil over toepassing AOW-integratie reglement 1968**

Een aantal gepensioneerden heeft zich verenigd in de Stichting Pensioenintegratie Claim. Deze stichting stelt zich op het standpunt dat de toepassing van een AOW-integratie niet in overeenstemming is met het bepaalde in het pensioenreglement 1968. De stichting bereidt een collectieve claim voor met als inzet een hoger pensioenrecht voor een specifieke groep. Het fonds stelt zich op het standpunt dat het gebruik van de AOW-integratie juist leidt tot een correcte vaststelling van pensioenaanspraken- en rechten. In het verleden zijn individuele klachten over de AOW-integratie dan ook afgewezen. Sinds het najaar van 2019 zijn fonds en stichting in gesprek om de wederzijdse standpunten toe te lichten. Het fonds heeft nog geen claim of dagvaarding ontvangen.

## 4 BELEID

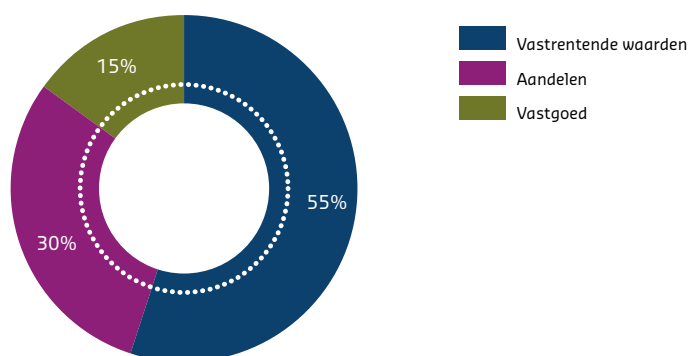
### 4.1 Ontwikkeling beleggingsbeleid

#### Algemeen

Het pensioenfonds belegt het vermogen om zijn doelstellingen op lange termijn te kunnen halen. Met beleggingsrendementen kan het fonds de pensioenafspraken nakomen en de premies betaalbaar houden. Wanneer de dekkingsgraad het toestaat, kan indexatie van pensioenen volgen.

Jaarlijks maakt het pensioenfonds een beleggingsplan. Daarbij kijkt het naar de risicohouding van het fonds, de economische omstandigheden en de wettelijke kaders waarbinnen het moet opereren. Het fonds spreidt de beleggingen over drie beleggingscategorieën: aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. Deze verdeling in 2019 is te zien in onderstaand figuur. De drie categorieën zijn vervolgens weer onderverdeeld in regio's, beleggingsstijlen en subcategorieën. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om Amerikaanse en Europese aandelen en staats- en bedrijfsobligaties. Bij het beleggingsbeleid houdt het pensioenfonds rekening met onder andere het valutarisico, het renterisico en het vastgoed- en aandelenrisico (zie hoofdstuk 7 Risicomanagement).

**Figuur: strategische mix 2019**



#### Strategisch beleid

Voor zijn beleggingen hanteerde het pensioenfonds in 2019 de volgende beleggingsbeginselen (investment beliefs).

#### Uitgangspunten beleggingen

1. Het pensioenfonds neemt beleggingsrisico omdat dit nodig is voor de realisatie van een welvaartsvast pensioen. Het nemen van beleggingsrisico wordt op de lange termijn beloond.
2. De strategische assetallocatie is de belangrijkste keuze in het beleggingsproces.
3. De waarde van de beleggingen fluctueert, maar het rendement tendeert op lange termijn naar een gemiddelde.
4. Het is belangrijk te doorgronden waarin wordt belegd. Complexere beleggingen worden niet op voorhand uitgesloten. Uitlegbaarheid en beheersbaarheid is daarbij cruciaal, en verhoogt ook het vertrouwen van de deelnemers.
5. Het heeft zin om in te spelen op marktbevingen door af te wijken van strategische wegen en/of benchmarks, waarbij het rendement continu kritisch wordt beoordeeld.
6. Het verwachte nettorendement en de risicoverbetering zijn belangrijker dan de kosten van een beleggingskeuze.
7. Het pensioenfonds hecht belang aan environmental, social en governance factoren ("ESG") in het beleggingsbeleid, zolang dit het behalen van de langetermijndoelstelling niet schaadt.

### Uitgangspunten risicomanagement

8. Risico's beoordelen is integraal onderdeel van een goed beleggingsproces.
9. Als het pensioenfonds een risico zelf kan dragen, dan hoeft het dit niet af te dekken of te verzekeren.
10. Het pensioenfonds geeft aan de uitvoerder duidelijke richtlijnen mee voor de gewenste uitvoering van het beleggingsbeleid.
11. Het pensioenfonds beperkt risico's door het gebruik van leverage te beperken.

### Beleggingsonderwerpen 2019

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2019 diverse beleggingsonderwerpen behandeld. Ook hebben er diverse wijzigingen in de portefeuille plaatsgevonden. Zo heeft het pensioenfonds in 2019:

- een beleggingsonderzoek van DNB gehad, waaruit diverse aanbevelingen voor de uitvoering van het vermogensbeheer zijn voortgekomen;
- de investment beliefs herijkt;
- een ALM-studie en een allocatiestudie vastrentende waarden uitgevoerd, gevolgd door besluitvorming over beide studies in februari 2020;
- het ESG-beleid op meerdere punten aangescherpt;
- ten behoeve van de portefeuille-invulling het raamwerk actief-passief vastgesteld;
- de aandelenportefeuille omgezet naar de samenstelling waartoe het pensioenfonds in 2018 besloten heeft.

### Beleggingsrendementen 2019

Het pensioenfonds behaalde in 2019 een totaalrendement van 13,7%<sup>3</sup>. Dit was inclusief het rendement op derivaten ter afdekking van risico's. Hierbij was het rendement van de aandelenportefeuille 24,9%. Het handelsconflict en de draai van de centrale banken zorgden uiteindelijk in belangrijke mate voor een positief aandelenjaar (zie paragraaf 2.1). Vastgoed profiteerde hier met 12,1% ook van. De gedaalde rente zorgde bovendien voor een positief rendement van 8,6% op vastrentende waarden. Onderstaand tabel geeft een overzicht van de rendementen.

#### Totaalrendement 2019 (PF = pensioenfonds, BM = benchmark)

(in %)

	PF	BM
Vastrentende waarden	8,6%	8,8%
Aandelen	24,9%	24,5%
Vastgoed	12,1%	12,0%
<b>Totaal<sup>4</sup></b>	<b>13,8%</b>	<b>13,9%</b>

In 2019 deed het pensioenfonds het bij de beleggingen in vastrentende waarden iets minder goed dan de benchmark. Aandelen en vastgoed deden het juist iets beter dan de benchmark. Het rendement van de beleggingen is een nettorendement, na aftrek van kosten. Om een hoger nettorendement te behalen dan de benchmark moet de externe vermogensbeheerder dus in eerste instantie de kosten goed maken. Het relatieve rendement van aandelen wordt voornamelijk verklaard door het selectie-effect van aandelenvermogensbeheer in opkomende markten. Binnen vastgoed komt dit selectie-effect van Europees vastgoed en binnen vastrentende waarden vooral van EMD local currency.

<sup>3</sup> Het genoemde rendement is het nettorendement, het rendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie hoofdstuk 6 Kosten.

<sup>4</sup> Het totaalrendement is het op basis van een gewogen gemiddelde van de rendementen per beleggingscategorie, de geweging is afhankelijk van de marktwaarde van de beleggingen.



**Beleggingsportefeuille naar categorieën 2019**

(bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF%
Vastrentende waarden	5.115	54,0%
Aandelen	2.947	31,1%
Vastgoed	1.429	15,1%
Overig	(17)	-0,2%
<b>Totaal</b>	<b>9.474</b>	<b>100,0%</b>
Toeslagendepot	196	
<b>Totaal inclusief toeslagendepot</b>	<b>9.670</b>	

**Strategisch beleid: ALM-studie**

In 2019 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan het uitvoeren van een ALM-studie. De uiteindelijke besluitvorming heeft plaatsgevonden in februari 2020. Als onderdeel hiervan heeft het bestuur over de risicohouding afstemming gezocht met relevante stakeholders, waaronder de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan en het arbeidsvoorwaardelijk overleg. Met het goedkeuren van de ALM-studie geeft het pensioenfonds inhoud aan de reële ambitie. Zo gaat het pensioenfonds een reëlerenteafdekkingsbeleid inrichten waarbij, naast de nominale afdekking, inflatieafdekking een belangrijke rol krijgt. Hiermee wordt een welvaartsvaste pensioenuitkering zoveel mogelijk gewaarborgd. Verhoging van de allocatie naar vastgoed ten laste van de vastrentendewaardenallocatie is het tweede belangrijke beleggingsbesluit dat voortkomt uit de ALM-studie. In 2020 zullen de besluiten over de ALM-studie worden geïmplementeerd.

**Strategisch beleid: herziening vastrentendewaardenallocatie**

Naast de ALM-studie heeft het bestuur zich in 2019 ook intensief beziggehouden met de herziening van de vastrentendewaardenallocatie. Ook hierover heeft de uiteindelijke besluitvorming plaatsgevonden in februari 2020. De herziening leidt tot een vereenvoudiging van de vastrentendewaardenportefeuille. Hiermee sluit deze portefeuille optimaal aan bij de doelstellingen en investment beliefs van het pensioenfonds. Global inflation linked bonds worden vervangen door inflation linked bonds uit de Eurozone, global credits worden vervangen door global corporates, high yield en leveraged loans worden uitgebreid met leningen aan Europese bedrijven en beleggingen in EMD worden geconcentreerd in hard currency. De gewichten zijn vastgesteld op basis van de gewenste spreiding over consumenten, bedrijven en overheden, met een kwantitatieve en kwalitatieve beoordeling. Daarbij zijn de gewichten afgestemd op de gewenste strategische afdekking van de reële rente, waarbij curverisico en transactiekosten worden geminimaliseerd.

Als gevolg van de herziening wordt er via minder beleggingspools belegd, van minder externe vermogensbeheerders gebruikgemaakt en is een afweging gemaakt tussen actief en passief beheer. In 2020 zal de herziene vastrentendewaardenallocatie worden geïmplementeerd.

**Verantwoord beleggen**

Het pensioenfonds investeert in een goede toekomst voor huidige en toekomstige generaties. Over ESG heeft het pensioenfonds het volgende investment belief:

Het fonds integreert environmental, social en governance factoren ("ESG") in het beleggingsbeleid, zolang dit het behalen van de langetermijndoelstelling niet schaadt.

ESG-factoren spelen in de besluitvorming steeds vaker een rol. ESG wordt regelmatig in het bestuur besproken. In 2019 heeft het fonds het uitsluitingenbeleid uitgebreid.

## Uitbreiding uitsluitingenbeleid

Het pensioenfonds sluit sinds 2019 beleggingen uit in controversiële wapenproducenten. Hierbij worden nucleaire wapenproducenten uitgezonderd, indien zij gevestigd zijn in een land waarin dit mag conform het non-proliferatieverdrag.

Het pensioenfonds sloot per 31 december 2019 in totaal 213 bedrijven uit van beleggingen. Van bedrijven die zijn uitgesloten houdt het pensioenfonds geen aandelen of bedrijfsobligaties in de portefeuille. Hiervoor had het pensioenfonds verschillende redenen:

- 84 bedrijven werden uitgesloten wegens betrokkenheid bij controversiële wapens. Het pensioenfonds sluit dergelijke bedrijven uit, met uitzondering van bedrijven die betrokken zijn bij kernwapens indien zij gevestigd zijn in een land waar dit is toegestaan conform het non-proliferatieverdrag.
- 119 bedrijven werden uitgesloten omdat zij zich niet houden aan UN Global Compact. UN Global Compact omvat mensenrechten, arbeidsrechten, het voorzorgsprincipe qua milieu en anti-corruptie. Bedrijven die één of meer zaken hiervan met voeten treden worden door het pensioenfonds uitgesloten.
- Het pensioenfonds sluit 31 bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van en/of de handel in producten die bij bedoeld gebruik leiden tot overlijden of persoonlijke schade en waarbij engagement evident niet succesvol is. Dit zijn vooral tabaksfabrikanten.
- Tot slot sluit het pensioenfonds beleggingen uit in 13 overheden, met EU- en VN-sancties tegen die overheden als criterium. Uitsluitingen gelden automatisch ook voor bijbehorende lagere overheden. Bedrijven die actief zijn in gebieden van uitgesloten overheden worden niet uitgesloten door het pensioenfonds.

## Uitsluitingsgronden en aantallen

	Aantal uitsluitingen
<b>Uitsluitingsgronden en aantallen</b>	
Bedrijven – Totaal aantal uitsluitingen	213
Bedrijven – Uitsluitingen o.b.v. controversiële wapens	84
Bedrijven – Uitsluitingen o.b.v. UN Global Compact	119
Bedrijven – Uitsluitingen o.b.v. schadelijke producten (m.n. tabak)	31
Overheden – Totaal aantal uitsluitingen	13

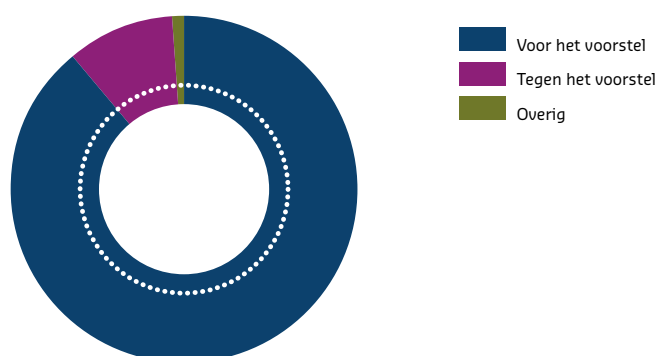
Omdat een bedrijf om meerdere redenen kan worden uitgesloten, kan het totaal aantal uitgesloten bedrijven kleiner zijn dan de som van de diverse uitsluitingsgronden.

## Betrokken aandeelhouder

Het pensioenfonds is aandeelhouder van bedrijven wereldwijd. Als mede-eigenaar kan het fonds invloed hebben op het handelen van deze bedrijven. Het pensioenfonds geeft invulling aan een betrokken aandeelhouderschap door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

In 2019 heeft het pensioenfonds veelvuldig gebruikgemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. In totaal stemde het pensioenfonds op 2.882 vergaderingen over 31.920 voorstellen. Hierbij stelt het pensioenfonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder. Gemiddeld stemde het pensioenfonds op 63% van alle aandeelhoudersvergaderingen bij één of meer voorstellen tegen het advies van de onderneming in. In totaal kon 88% van de voorstellen op steun van het pensioenfonds rekenen, zoals het volgende figuur laat zien.

**Figuur: stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen**



### Beleidsontwikkeling

Het pensioenfonds heeft zich in 2019 gebogen over vervolgstappen met betrekking tot ESG. In 2020 zal het uit te voeren onderzoek onder de deelnemers bijdragen aan de beleidsvorming over ESG.

### Beleggingen nettopensioenregeling

Het pensioenfonds biedt een nettopensioenregeling aan, waarbij de beleggingen voor risico van de deelnemer zijn. Daarbij stemt het fonds het risicoprofiel van de beleggingen af op de pensioendatum van de individuele deelnemer. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, past het pensioenfonds het risicoprofiel van de beleggingen aan. Bij dit lifecyclebeleggen maakt het fonds gebruik van mixfondsen en een obligatiefonds.

De mixfondsen bestaan uit een combinatie van beleggingen in aandelen, beursgenoteerd vastgoed, bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen. Het richt zich op vermogensgroei tegen een acceptabel risicoprofiel. Het pensioenfonds belegt in het obligatiefonds in langlopende staatsobligaties uit Nederland, Frankrijk, Duitsland en Oostenrijk met een resterende looptijd van ten minste 20 jaar. De waardeontwikkeling hiervan komt overeen met de prijsontwikkeling van een nettopensioenuitkering die deelnemers op hun pensioendatum aan kunnen kopen.

Het bestuur van het pensioenfonds beoordeelt periodiek of de samenstelling van de mixfondsen en het obligatiefonds nog optimaal is. Hierbij beoordeelt het bestuur de rendementsverwachtingen van de verschillende categorieën en de bijbehorende risico's. In 2019 kende de default nettopensioenregeling een totaalrendement van 21,1%. Het obligatiefonds had een rendement van 19,4%<sup>5</sup>.

### Waarde, rendementen en benchmarks nettopensioenregeling 2019

(bedragen in miljoenen euro's)

	Waarde ultimo 2019	Rendement 2019 (%)	Benchmark 2019 (%)
Matchingfondsen	4,1	19,4	19,5
Default mixfondsen	53,9	21,1	21,1
Defensief mixfondsen	0,5	19,7	19,7
Offensief mixfondsen	8,9	23,0	23,0
Doorbeleggingsfonds opbouw	11,9	17,8	17,8
Doorbeleggingsfonds uitkering	4,1	17,7	17,8
<b>Totaal</b>	<b>83,4</b>	<b>20,6</b>	<b>20,6</b>

<sup>5</sup> Dit zijn nettorendementen, dus na aftrek van beheer- en transactiekosten (zie voor deze kosten hoofdstuk 6 Kosten).

## 4.2 Ontwikkeling financieel beleid

### Premie voor de basisregeling

Voor de uitvoering van de basisregeling (zie 1.5) stelt het pensioenfonds een passende premie vast, vanuit de risicohouding (zie 1.6) en verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen. Het bestuur is de hoogte hiervan overeengekomen met KLM. Voor de financiering van de pensioenen heft het fonds een doorsneepremie die is afgeleid van een actuariële premie (rekenrente 2,0%). Als deze premie lager is dan de kostendeekkende premie, dan brengt het pensioenfonds de kostendeekkende premie in rekening, die is vertaald naar een doorsneepremie. De premie was in 2019 lager dan de kostendeekkende premie, waardoor de kostendeekkende premie in rekening is gebracht. Inclusief de opslag voor termijnbetaling bedroeg de premie over 2019 21,2%. Het pensioenfonds heft de premie over twaalf keer het vaste maandsalaris inclusief vakantiegeld van de deelnemer. De premie bevat opslagen voor invaliditeitsrisico, administratiekosten, toekomstige uitvoeringskosten en termijnopslag. Deze bedroegen in 2019 in totaal 4,3%.

### Premie voor de nettopensioenregeling

De nettopensioenregeling is deels een beschikbare premieregeling, waarbij het pensioenfonds de ingelegde premies belegt. De hoogte van deze premies hangt af van de pensioengrondslag, de leeftijd van de deelnemer en de fiscaal maximale premie. Hierbij gebruikt het fonds een premiestaffel die is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De beschikbare premie (niveau 2019) bedraagt 4,4% voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 13,6% voor een 61-jarige deelnemer. Deze percentages zijn exclusief de opslag voor uitvoeringskosten van EUR 5,50 per maand. De pensioengrondslag voor de premiebetaling is gelijk aan het pensioengevend loon boven de aftoppingsgrens van EUR 107.593 (niveau 2019). Het pensioenfonds belegt de ontvangen premies (na aftrek van uitvoeringskosten en de premie voor de overlijdensrisicodekking) voor rekening en risico van de deelnemer volgens een passend risicoprofiel. De deelnemer heeft keuzevrijheid bij de wijze van beleggen.

De premies en het behaalde rendement vormen het nettopensioenkapitaal. Met dit kapitaal koopt de deelnemer op de pensioendatum van de basispensioenregeling bij een externe partij (verzekeraar) nettopensioenuitkeringen aan. Sinds 1 januari 2017 kan de deelnemer een variabel beleggingspensioen inkopen bij het pensioenfonds (zie 3.1).

### Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie conform de Pensioenwet, inclusief premie voor verplichtingen risico deelnemers, bedroeg EUR 98,4 miljoen in 2019.

De kostendeekkende premie, inclusief de premie voor risico deelnemers, is als volgt samengesteld:

	<b>Kosten- dekkende premie</b>
<b>2019</b>	
<b>Premie voor verplichtingen risico fonds</b>	
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	54,4
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	12,3
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	1,2
Solvabiliteitsopslag	15,6
<b>Totaal premie voor verplichtingen risico fonds</b>	<b>83,5</b>
Premie voor verplichtingen risico deelnemers	14,9
<b>Totaal</b>	<b>98,4</b>

	<b>Kosten- dekkende premie</b>
<b>2018</b>	
<b>Premie voor verplichtingen risico fonds</b>	
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	47,7
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	10,5
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	1,4
Solvabiliteitsopslag	13,5
<b>Totaal premie voor risico fonds</b>	<b>73,1</b>
Premie voor verplichtingen risico deelnemers	14,1
<b>Totaal</b>	<b>87,2</b>

### Feitelijke premie

In 2019 bedroeg de feitelijke premie EUR 100,8 miljoen. De feitelijke premie is inclusief de premie voor risico van de deelnemers (inleg beschikbare premieregeling) van EUR 14,9 miljoen.

Voor verplichtingen risico fonds betreft dit de doorsneepremie:

- inclusief de premies voor het aanvullend invaliditeitspensioen en de overlijdensrisicoverzekering van de nettoregeling;
- exclusief de opslag voor termijnbetaling van EUR 1,7 miljoen.

De feitelijke premie is het maximum van een normpremie en de kostendeekkende premie. De normpremie heeft als basis een vaste rekenrente van 2,0%. Hierdoor kunnen de feitelijke en de kostendeekkende premie verschillen.

Hieronder een overzicht van de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de verschillende premiecomponenten (bedragen in miljoenen euro's).

Premiecomponenten	Premie- percentage (%)	Bedrag
Pensioenopbouw	13,10	53,5
Invalideitsrisico	2,50	10,2
Aanvullend invalideitspensioen		0,8
Administratiekosten	0,31	1,3
Uitbetalingskosten	0,50	2,0
Dotatie kostenegaliseringsreserve	0,59	2,4
Bufferopslag	3,80	15,5
Overlijdensrisicoverzekering nettopensioenregeling		0,2
<b>Totaal</b>	<b>20,8</b>	<b>85,9</b>

De premie voor risico deelnemers in 2019 (premie nettopensioenregeling) exclusief de premie overlijdensrisicoverzekering en inclusief een vergoeding voor kosten van EUR 0,1 miljoen voor de netto pensioenregeling bedroeg EUR 14,9 miljoen.

### 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 gaat het bestuur uit van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar.

Het pensioenfonds financiert de indexatie van nettopensioenen uit hoofde van de overlijdensrisicoverzekering vanuit de algemene reserve voor deze regeling. Hierbij houdt het fonds rekening met de beleidsdekkingsgraad voor de nettopensioenregeling. Het fonds stelt separaat vast welk indexatiepercentage het voor de regeling toepast.

Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager indexeert het pensioenfonds niet. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% kent het fonds in beginsel indexering toe. Het stelt de indexering echter op zo'n niveau vast dat het deze naar verwachting in de toekomst kan voortzetten. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de wettelijk voorgeschreven parameters. De beleidsdekkingsgraad ultimo november 2019 exclusief de nettopensioenregeling bedroeg 120,0%. De wettelijke regels vereisen een beleidsdekkingsgraad van minimaal 121,1% voor volledige indexatie. Om volledig te kunnen indexeren vond ultimo 2019 een onttrekking vanuit het toeslagendepot plaats van EUR 8,8 miljoen.

Sinds 2017 heeft de deelnemer de mogelijkheid om het nettopensioenkapitaal op de pensioendatum binnen het eigen fonds te gebruiken voor een variabel beleggingspensioen. De variabele pensioenen hebben het karakter van een uitkering met een jaarlijkse vaste daling die is vastgesteld op 1%. Het pensioenfonds past deze variabele uitkering jaarlijks collectief aan op basis van de beleggingsrendementen, het sterfteresultaat, de ontwikkeling van de levensverwachting en het effect van de wijziging van de marktrente op de verplichtingen van het fonds. De som van het over het afgelopen jaar behaalde resultaat wordt ingaande 1 juli van het daaropvolgende jaar toegepast op de variabele uitkering. Daarbij hanteert het fonds een evenredige verdeling van het bedoelde resultaat gedurende de drie daaropvolgende jaren.

### **Inhaalindexatie**

Het pensioenfonds heeft een inhaalindexatiebeleid. Het mag een achterstand in de indexering onder voorwaarden inhalen. De arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben vastgelegd dat te weinig verleende indexatie en gemist volume van pensioenaanspraken alsnog worden betaald. Bij gemist volume gaat het om 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 het fonds ten hoogste een vijfde deel van het vermogen, beschikbaar voor inhaalindexatie, voor dit doel gebruiken.

Het fonds had per 31 december 2019 geen indexatieachterstanden.

### **Toeslagendepot**

Vanwege de opheffing van de overschotten- en tekortenregeling per 1 januari 2018 verkreeg het fonds een onvoorwaardelijke vordering van EUR 194 miljoen op de KLM, om het toeslagendepot te financieren. Deze vordering is overeengekomen in het licht van artikel 15a en 15b van het Besluit FTK als eenmalige storting van de werkgever. Het toeslagendepot is bedoeld voor aanvullende financiering van indexatie van de pensioenaanspraken en –rechten als het fonds deze vanwege de beleidsregels niet uit de reguliere beschikbare middelen kan financieren. Dit depot wordt aangewend voor de deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden die op 1 januari 2018 verbonden zijn aan het pensioenfonds. Verder komen in aanmerking vliegers die onder de KLM cao voor vleugelvliegtuigen vallen in de periode 2018 tot en met 2027. Dit geldt ook voor hun nabestaanden en hun (ex) partners.

Het toeslagendepot wordt gevormd voor een periode van tien jaar. Een eventueel batig saldo van het toeslagendepot wordt, na aanwending van de benodigde middelen voor de indexatie per 1 januari 2028, op 1 januari 2028 toegevoegd aan de algemene reserve van het fonds. Het wordt niet uitgekeerd aan de werkgever. Indien het pensioenfonds, vanwege de financiële positie, een korting dreigt te moeten doorvoeren als bedoeld in artikel 134 van de Pensioenwet, dan spreekt het fonds eerst het toeslagendepot aan om de korting te verlagen of te voorkomen.

### **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 eigen 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 eigen vermogen gebruikt het fonds de standaardtoets. Eind 2019 was de vereiste solvabiliteit van de basisregeling, vanuit deze toets en de strategische beleggingsportefeuille, EUR 1.817,5 miljoen.

### **Ontwikkeling dekkingsgraad**

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 berekent het fonds de reële rente door de nominale marktrente gebaseerd op de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. Het pensioenfonds bepaalt deze component door euro inflation linked staatsobligaties te vergelijken met nominale euro staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. De geschatte inflatiecomponent verhoogt het fonds vervolgens nog met een verondersteld verschil tussen loon- en prijsinflatie van 0,5%.

(in %)

	<b>Verloop nominale dekkings- graad</b>	<b>Verloop reële dekkings- graad</b>
Dekkingsgraad begin van het jaar	122,3	92,8
Resultaat op premies	-0,1	-0,4
Resultaat op uitkeringen	0,7	-0,2
Indexering pensioenrechten	-1,6	-0,9
Wijziging rekenrente	-15,3	-9,3
Resultaat beleggingen en verplichtingen	16,9	12,8
Overige oorzaken	-1,9	-2,0
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>121,0</b>	<b>92,8</b>

### 4.3 Ontwikkeling communicatiebeleid

#### Algemeen

In het tweede jaar van het driejarige beleidskader is verder gewerkt aan het centraal stellen van de deelnemer. De nadruk ligt hierbij op het verbeteren van de wijze waarop het pensioenfonds informatie aanbiedt en op het versterken van het vertrouwen in het pensioenfonds. Bij de uitvoering gelden de volgende kernwaarden:

- *Professioneel*: gaan voor kwaliteit, betrouwbaar in ons handelen, deskundige en gedegen aanpak.
- *Betrokken*: persoonlijke en klantgerichte benadering, toegankelijk en commitment van bestuur.
- *Ondernemend*: daadkracht, koersvast ook bij weerstand, creatieve oplossingen, kansen zien en durven te gaan.

#### Communicatieplan 2019

In het afgelopen jaar was de aandacht naast de reguliere activiteiten gericht op:

- verbeteren klantbediening;
- communicatie zo compact en eenvoudig mogelijk;
- digitale ontwikkeling;
- zichtbaarheid van het bestuur en pensioenfonds.

#### Verbeteren klantbediening

In 2019 is het pensioenfonds begonnen met een totaalbenadering van de dienstverlening, op basis van een nieuwe visie op klantbediening. Dat omvat elk contact via MijnKLMPensioen, alle algemene informatie, brieven en gesprekken met een medewerker van pensioenservice. Met de nieuwe visie willen we het contact met de klant verbeteren. Dit gaan we in de praktijk brengen door klantreizen te analyseren en te optimaliseren. We hebben een eerste pilot gedaan met de 'netto' klantreis. Eerder informatie sturen (een half jaar voor deelname), betere informatie (offerte in MijnKLMPensioen) en een extra mogelijkheid voor informatie, zoals het seminar, zijn getest. In oktober 2019 zijn de klantreizen 'bijna met pensioen', 'in dienst', 'trouwen' en 'uit elkaar' geanalyseerd. Daarnaast zijn mogelijkheden tot innovatie in de nettopensioenregeling verder verkend.



### **Communicatie: zo compact en eenvoudig mogelijk**

In zowel brieven als Focus en op de website beperken we de lengte van teksten. Bijvoorbeeld bij Focus gingen we tot vorig jaar uit van 400 woorden per pagina; nu is dat maximaal 275 woorden. Brieven en nieuwsberichten houden we waar mogelijk beknopter. De website is in november samengevoegd met de Mijn Omgeving. Vliegers hebben nu één plek met alle relevante en persoonlijke pensioeninformatie. De opbouw van de pagina's maakt de inhoud toegankelijker en leesbaarder, met een goede zoekfunctie, veelgestelde vragen, actieknoppen en ook hier kortere en eenvoudigere teksten.

### **Digitale ontwikkeling**

De uniforme rekenmethodiek en de nieuwe rekenregels van DNB zijn in 2019 doorgevoerd in MijnKLMPensioen. Daarnaast is Mijn Eagle Fund eraan toegevoegd en kwamen er nieuwe functionaliteiten bij. Aan het eind van het jaar bood MijnKLMPensioen deelnemers de nieuwe mogelijkheid om te bekijken wat het effect is van carrièrestappen en deeltijdwerken op de uitkering in de nettopensioenregeling. Tot slot is het pensioenfonds eind 2019 overgegaan naar standaard digitale communicatie, tenzij de vlieger kiest voor communicatie per post.

### **Zichtbaarheid van het bestuur en pensioenfonds**

De persoonlijke contacten met vliegers op Pensioen In Zichtdagen, bij de pensioenstand op het BMC en bij de seminars Beleggen voor uw pensioen worden hooggewaardeerd. In 2019 zijn twee seminars samen met VNV georganiseerd. De animo was mede dankzij deze samenwerking heel groot (100 vliegers per seminar).

### **Tussentijds deelnemersonderzoek**

Begin 2019 is voor het eerst een verkort deelnemersonderzoek gehouden om tussentijds het beleid en de activiteiten van het pensioenfonds te toetsen bij de deelnemers. Wat betreft tevredenheid, imago en opmerkingen van deelnemers beweegt het pensioenfonds de goede richting op.

## 5 GOVERNANCE

Dit hoofdstuk gaat nader in op de governance van het pensioenfonds in het verslagjaar.

### 5.1 Inrichting van de governance

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 met belanghebbenden. Daarnaast bepaalt het bestuur de strategie van het fonds en het te voeren beleid en houdt het toezicht op de uitvoering. Risicomanagement is een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Verder communiceert het bestuur periodiek over de financiële positie van het fonds, het gevoerde beleid en resultaten van dat beleid.

Het pensioenfonds kent het paritaire bestuursmodel. Binnen het paritaire model vormen vertegenwoordigers van werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers het bestuur. Werknemers hebben vier zetels, pensioengerechtigden twee en vertegenwoordigers van de werkgever twee zetels. Het bestuur heeft een onafhankelijke voorzitter.

De werkzaamheden van het bestuur vonden in 2019 voor een belangrijk deel plaats in vergaderingen van het bestuur, van bestuurscommissies en werkgroepen. Het bestuur werkt inmiddels aan een gewijzigde opzet, waarbij ieder bestuurslid per aandachtsgebied als portefeuillehouder functioneert.

De bestuurscommissies bestaan uit bestuursleden. In de commissie beleggingszaken (CBZ) hebben ook twee externe adviseurs zitting. Hun rol concentreert zich - naast hun advieswerk - vooral op het scherp houden van de fiduciair manager. In de nieuwe governanceopzet van het bestuur zullen niet meer alle bestuursleden in de CBZ participeren. Meerdere bestuursleden met expertise op het gebied van vermogensbeheer zorgen ervoor dat het plenaire bestuur met veel meer countervailing power alle voorstellen en adviezen uit de CBZ kritisch kan bespreken.

Het intern toezicht wordt verzorgd door een raad van toezicht (RvT) en het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. De RvT heeft een reglement met zijn taken en werkwijze. De RvT bestaat uit mevrouw Gout-Van Sinderen (voorzitter), mevrouw Van Boom en de heer Nijland. Het bestuur heeft met de RvT regelmatig overleg gevoerd. In die vergaderingen zijn steeds alle actuele en relevante onderwerpen behandeld. Na elke bestuursvergadering heeft de voorzitter van het bestuur een terugkoppelingsgesprek met de voorzitter van de RvT. De RvT heeft inzage in alle bestuursstukken. Daarnaast heeft de RvT gesproken met alle bestuursleden en sleutelfunctiehouders. De RvT heeft voorts een gesprek gevoerd met de account-toezichthouder van DNB. De RvT heeft zijn opgedane ervaringen en daaruit voortkomende aandachtspunten gedeeld met bestuursleden. De RvT heeft in 2019 meerdere malen gesproken met de leden van het verantwoordingsorgaan, zowel in de oude als in de nieuwe samenstelling van het verantwoordingsorgaan. Daarbij is wederzijds het belang van samenwerking onderstreept. De RvT heeft periodiek een eigen overleg.

Het bestuur moet een aantal bestuursbesluiten vooraf voor advies voorleggen aan het verantwoordingsorgaan. Verder geeft het verantwoordingsorgaan na afloop van het jaar een oordeel over het gevoerde beleid. Hiervoor spreken bestuur en verantwoordingsorgaan elkaar gedurende het jaar meerdere keren. Er is één gezamenlijke vergadering waarin het oordeel van het verantwoordingsorgaan wordt besproken. Het komt ook geregeld voor dat bestuursleden beleidszaken toelichten in de autonome vergadering van het verantwoordingsorgaan. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan staat in dit jaarverslag.

## 5.2 Uitvoering en uitbesteding

Het pensioenfonds streeft naar hoogwaardige dienstverlening aan de belanghebbenden en optimale ondersteuning van het bestuur. Voor een hoge kwaliteit van pensioen- en vermogensbeheer is een professionele organisatie nodig. Hiervoor heeft het fonds in 1999 samen met het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG) opgericht. De drie pensioenfondsen zijn aandeelhouder van deze onderneming. Belangrijk voordeel van deze constructie is dat de uitvoerder bekend is met de context en belangen van het fonds.

De uitbesteding vindt plaats met overeenkomsten inzake pensioen- en vermogensbeheer die marktconform zijn qua diensten, service en tarieven.

### Onderuitbesteding

De uitvoeringsorganisatie besteedt het datacenter uit aan een externe IT-serviceprovider (Solvinity). Daarnaast besteedt de uitvoeringsorganisatie ook andere activiteiten uit, zoals de 'verloning' van de pensioenuitkeringen (RAET B.V.) en het beheer van de pensioenplanner (ActuIT B.V.), websites (Finalist B.V.), digitaal vergadersysteem (iBabs), e-herkenning (Connectis) en de productie van het UPO (T&T B.V.).

## 5.3 Geschiktheid

De Pensioenwet stelt kwaliteitseisen aan individuele bestuurders. Dit betreft kennis en het beschikken over de juiste vaardigheden en competenties, naast het blijf geven van professioneel gedrag. Het pensioenfonds heeft zelf het geschiktheidsvereiste opgesteld. De profielschets voor het bestuur is in oktober 2019 geactualiseerd. Daarnaast moet er voldoende kennis en kunde binnen het bestuur als geheel zijn om het pensioenfonds goed te kunnen besturen. Bij het invullen van vacatures binnen het bestuur vraagt het bestuur de voordragende partij om een kandidaat die aan een specifieke functieomschrijving voldoet. Met alle bestuursleden wordt jaarlijks een functioneringsgesprek gehouden. In deze functioneringsgesprekken wordt stilgestaan bij de (blijvende) aansluiting met het functieprofiel. Waar nodig of wenselijk wordt scholing aangeboden en gevolgd.

Het geschiktheidsplan gaat nader in op de gewenste competenties van het bestuur als collectief en van de individuele bestuursleden. Verder staan in het plan de gevraagde deskundigheidseisen. De in het plan vermelde geschiktheidsmatrix geeft het collectieve en individuele niveau van deskundigheid en competenties weer. Het geschiktheidsplan is in oktober 2019 geactualiseerd. Als onderdeel van het opvolgingsbeleid biedt het bestuur bestuurskandidaten via het toehoorderschap de mogelijkheid om scholing en ervaring op te doen. Alle bestuursleden volgen verschillende onderdelen van permanente educatie.

In het najaar van 2019 heeft een bestuurlijke evaluatie onder begeleiding van een extern deskundige plaatsgevonden. Onderwerpen hierbij waren de betrokkenheid van bestuursleden bij de kernverantwoordelijkheden van het pensioenfonds, deskundigheid, het bestuur als team en het proces van besturen. Het bestuur heeft geconcludeerd dat de oude werkwijze niet optimaal is. Dit raakt alle aspecten van het besturen van het pensioenfonds. Het bestuur heeft vastgesteld dat de wijze van werken daarom anders moet. De zelfevaluatie is daarmee het startpunt geworden van het traject om te komen tot een nieuwe missie, visie en strategie. De nieuwe missie, visie en strategie zullen worden gevolgd door de herinrichting van de governance. Het bestuur combineert op deze wijze de bevindingen uit het on-site beleggingsonderzoek door DNB en een kritische blik op zichzelf. De zelfevaluatie kan niet los gezien worden van de steeds verder toenemende werkdruk op het bestuur. Tevens is van invloed geweest dat per 1 oktober 2019 een nieuwe zittingstermijn van bestuursleden begon. Nieuwe bestuursleden hebben een frisse blik op het reilen en zeilen van het fonds.

## 5.4 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 hebben namens het fonds zitting in commissies van de Pensioenfederatie.

## 5.5 Gedragsregelingen

### Code Pensioenfondsen

Voor het pensioenfonds geldt de Code Pensioenfondsen. Deze geeft nadere invulling aan de wetgeving voor de besturing van pensioenfondsen. De wetgever heeft de Code Pensioenfondsen aangewezen als de principes voor goed pensioenfondsbestuur, zoals bedoeld in artikel 33, lid twee van de Pensioenwet. Hieruit volgt dat pensioenfondsen de Code moeten uitvoeren. De Code gaat uit van het zogenoemde ‘pas toe of leg uit’-beginsel. Dat betekent dat het pensioenfonds kan afwijken van de normen in de Code, maar deze afwijking dan moet motiveren en toelichten aan belanghebbenden. De sector heeft een commissie ingesteld om de naleving van de Code door de fondsen kritisch te beoordelen en daarover te rapporteren. Het bestuur van het pensioenfonds onderschrijft de Code, maar het ‘afvinken’ van normen is geen doel op zich.

Van de volgende normen week het pensioenfonds in 2019 af:

- *Diversiteit (norm 33)*

De samenstelling van het bestuur is divers in leeftijd; er zitten zowel bestuursleden van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur kent geen vrouwelijke bestuursleden. Kijkend naar het deelnemersbestand van het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, dan is minder dan 5% vrouw, daarnaast werkt een groot percentage van de vrouwelijke deelnemers in deeltijd. Deze data zorgen voor een bewerkelijke zoektocht naar geschikte vrouwelijke kandidaat-bestuursleden (in gevraagde kennis, competenties en tijdsbeslag). Daarbij speelt ook dat de ‘vijver’ waaruit potentiële nieuwe bestuursleden uit voorgedragen wordt niet divers is in geslacht. Het bestuur neemt als taak op zich om bij de afloop van de huidige zittingstermijnen (september 2022) de diversiteitsdoelstellingen onder de aandacht te brengen van de voordragende partijen. Het bestuur streeft naar een complementaire, diverse en representatieve samenstelling van de organen van het fonds, waarbij belangenafweging, besluitvorming en verantwoording plaatsvindt vanuit verschillende achtergronden, belangen, kennis en ervaring, invalshoeken en competenties. Geschiktheid van functionarissen blijft een onvoorwaardelijk uitgangspunt.

De samenstelling van de raad van toezicht is niet divers in leeftijd conform de voorschriften van de Code, maar wel divers in geslacht; dit orgaan bestaat uit twee vrouwelijke leden en één mannelijk lid, hetgeen het doel van het bestuur was gelet haar eigen samenstelling.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is divers in leeftijd en geslacht; er hebben zowel (kandidaat)leden van boven als van onder de 40 jaar zitting in het verantwoordingsorgaan, en tevens twee vrouwen.

- *Zittingsduur (norm 34)*

De zittingsduur van een lid van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en raad van toezicht is maximaal drie jaar bij Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, per saldo één jaar minder dan de Code voorschrijft als maximum. De periode van drie jaar sluit exact aan bij het Ondernemingsraadbestel van KLM.

In de statuten van het pensioenfonds is geen bepaling opgenomen met betrekking tot herbenoeming. De Code schrijft voor dat een bestuurslid en een lid van het verantwoordingsorgaan maximaal twee keer kan worden herbenoemd, daarmee wordt een maximum gesteld van twaalf jaar. Dit zou de ruimte bieden aan een individueel lid van het bestuur of het verantwoordingsorgaan van Pensioenfonds

Vliegend Personeel KLM om drie keer te worden herbenoemd, om zo op de maximum gestelde periode van twaalf jaar uit te komen. De praktijk laat zien dat deze situatie vanaf de huidige zittingstermijn niet voorkomt.

### **Gedragcode**

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Deze code moet (de schijn van) belangenverstrengeling en ongeoorloofde handelingen voorkomen. 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. Bestuursleden hebben de jaarlijkse verklaring over de naleving van de gedragscode ondertekend en hun eventuele nevenactiviteiten gemeld. Deze staan in de bijlage Functies en nevenfuncties bestuur.

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

In 2019 waren er geen situaties die aanleiding gaven tot acties van de compliance officer van het pensioenfonds. Deze functionaris is door het fonds aangesteld om toe te zien op de naleving van wet- en regelgeving binnen de organisatie. De uitvoeringsorganisatie heeft een eigen compliance officer. Het fonds integreert de conclusies van de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie in de rapportage van de compliance officer van het bestuur.

### **Melding onregelmatigheden**

In 2019 waren er 15 aan het pensioenfonds gerelateerde meldingen op grond van de incidentenregeling. Het gaat hierbij om incidenten die zich bij de uitvoeringsorganisatie voordeden met betrekking tot de dienstverlening aan het pensioenfonds.

Er vonden in 2019 geen meldingen plaats op basis van de klokkenluidersregeling.

### **Privacy**

In 2019 werd één datalek gemeld. Dit betrof een datalek met een lage impact. In 2019 is uitvoering gegeven aan het privacybeleid conform de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Mevrouw Somaroo is privacy officer van het fonds.

### **Beheerst beloningsbeleid**

Voor pensioenfondsen is een beloningsbeleid wettelijk verplicht. Dat beleid heeft als doel het voorkomen van het nemen van te grote risico's door beloningselementen, zoals bonussen. 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 ongeveer EUR 8.000 bruto per jaar met de mogelijkheid van verhoging voor enkele specifieke functies tot iets meer dan EUR 10.000 bruto per jaar. Voor gepensioneerde bestuursleden geldt een vergoeding van EUR 15.000 per jaar omdat deze bestuursleden geen gebruik kunnen maken van een vergoeding in tijd bij de werkgever. Oorspronkelijk stammen de bestuursvergoedingen af van de SER-regeling voor vacatiegelden. Het fonds betaalt de vergoeding voor werkgeversleden in het bestuur aan KLM. 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. Ook hebben ze recht op een

kilometervergoeding voor de reiskosten voor het bijwonen van pensioenfondsactiviteiten.

Deze onkostenvergoeding is in overeenstemming met de zogenoemde vrijwilligersregeling en bedraagt EUR 1.500 bruto per jaar. Van verdere declaratie van gemaakte kosten is geen sprake.

- *Beloning van externe deskundigen*

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor beleggingsadvies en intern toezicht. Zij krijgen een beloning op basis van een marktconform tarief en hun urenbesteding. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding, die eveneens gebaseerd is op een marktconform tarief en zijn urenbesteding. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

- *Beloning bij de uitvoeringsorganisatie*

Het pensioenfonds besteedt een belangrijk deel van zijn werkzaamheden uit aan BSG. Naast een vaste beloning verstrekt BSG ook een variabele beloning. Deze is verbonden aan targets en bedraagt maximaal 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 de variabele beloning niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het pensioenfonds of de beleggingspools waarin het pensioenfonds participeert. BSG voldoet aan de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014.

In 2019 betaalde het pensioenfonds EUR 174 duizend (2018: EUR 72 duizend) aan vergoedingen voor de bestuursleden en de voorzitter. Deze verhoging is te verklaren omdat het pensioenfonds EUR 50 duizend aan vergoedingen over het jaar 2018 in 2019 heeft voldaan. In 2019 betaalde het pensioenfonds EUR 57 duizend (2018: EUR 0 duizend) aan vergoedingen aan leden van de raad van toezicht. Daarnaast betaalde het pensioenfonds EUR 33 duizend (2018: EUR 91 duizend) aan externe deskundigen. Al deze bedragen zijn voor zover van toepassing inclusief btw.

## 5.6 Sancties

In 2019 kreeg het pensioenfonds geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin was er sprake van andere maatregelen, zoals een aanwijzing van de toezichthouder of het aanstellen van een bewindvoerder of curator.

## 6 KOSTEN

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de kosten van het pensioenfonds. Hierbij hanteert het fonds de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de pensioenuitvoering, de kosten voor het vermogensbeheer en de transactiekosten van het vermogensbeheer. De bestuurs- en beheerskosten alsmede de kosten van bestuursondersteuning en advisering worden voor 60% toegerekend aan pensioenuitvoering (kosten per deelnemer) en voor 40% aan vermogensbeheer. Deze verdeelsleutel is gebaseerd op de gemiddelde bestuurlijke agenda (bestuurs- en commissievergaderingen en behandelde onderwerpen) over een periode van vijf jaar en de daaraan gerelateerde uren bestuursondersteuning.

### 6.1 Kosten pensioenuitvoering

De uitvoeringskosten worden betaald door het pensioenfonds. Een deel van de uitvoeringskosten heeft direct te maken met zichtbare activiteiten. Denk daarbij aan het administreren en uitkeren van de pensioenen, de communicatie met deelnemers, voorbereiden van vergaderingen en het maken van het jaarverslag. Op deze kosten heeft het bestuur invloed.

Daarnaast zijn er directe kosten die het bestuur niet kan beïnvloeden. 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 die van de certificerende actuaris en accountant horen hierbij.

Verder leidt nieuwe wetgeving regelmatig tot wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedures. De kosten daarvan kan het fonds maar beperkt beïnvloeden.

De totale directe kosten (beïnvloedbaar en niet-beïnvloedbaar) bedragen EUR 1.160 duizend waarvan EUR 694 duizend wordt toegerekend aan pensioenuitvoering.

De volgende tabel geeft de uitvoeringskosten weer, uitgesplitst naar de verschillende functies in het fonds (bedragen in duizend euro's):

		2019	2018
		Kosten	Kosten
<b>Kostenpost</b>			
Pensioenadministratie	100%	1.475	1.715
Communicatie en bestuursondersteuning	60%	936	881
Bestuur en beheer pensioenfonds	60%	232	141
Extern advies	60%	81	78
Extern toezicht	60%	261	273
Accountant	60%	45	39
Certificering Actuaris	100%	30	28
Contributies en bijdragen	60%	19	19
Overige	60%	26	21
<b>Totale uitvoeringskosten</b>		<b>3.105</b>	<b>3.195</b>

De volgende tabel geeft een overzicht van de kosten van de pensioenuitvoering en de kosten per deelnemer. Het fonds past de aanbevelingen van de Pensioenfederatie over de wijze van bepalen van het aantal deelnemers toe. Daaruit volgt dat de gepresenteerde kosten inclusief btw en eventuele eenmalige activiteiten en/of investeringen zijn. Deze worden hieronder nader toegelicht.

	2019	2018
Kosten pensioenuitvoering exclusief risico deelnemers (in duizenden euro's)	3.105	3.195
Gemiddeld aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden	5.491	5.256
Pensioenuitvoeringskosten exclusief risico deelnemers per deelnemer (in euro's)	565	606
Pensioenuitvoeringskosten inclusief risico deelnemers per deelnemer (in euro's)	581	619
Pensioenuitvoeringskosten inclusief risico deelnemers per deelnemer exclusief btw	501	529

### Toelichting ontwikkeling uitvoeringskosten

Vanaf 1 januari 2017 brengt de uitvoeringsorganisatie btw in rekening over verschillende uitbestede diensten. Dit leidt tot een structurele toename van de uitvoeringskosten.

In de totale kosten pensioenadministratie van EUR 1.475 duizend zit EUR 272 duizend btw. In de kosten communicatie en bestuursondersteuning die worden toegerekend aan pensioenuitvoering van EUR 936 duizend zit EUR 165 duizend btw. Dit betekent dat de totale btw in de kosten per deelnemer EUR 437 duizend bedraagt (EUR 80 per deelnemer). Zonder btw zouden de kosten per deelnemer EUR 761 bedragen.

Het pensioenfonds is in 2017 gestart met een onderzoek naar de mogelijkheden om de btw-last te mitigeren. Vanaf het derde kwartaal 2017 wordt er elk kwartaal een bezwaarschrift c.q. verzoek om teruggaaf inzake aangifte omzetbelasting ingediend.

De eenmalige kosten voor pensioenadministratie en de toegerekende kosten communicatie en bestuursondersteuning bedroegen in 2019 EUR 200 duizend (EUR 37 per deelnemer) en houden voornamelijk verband met het DNB beleggingsonderzoek, implementatie IORP II en verschillende andere aanpassingen van de pensioenadministratie.

## 6.2 Kosten vermogensbeheer

De volgende factoren bepalen in belangrijke mate de hoogte van de vermogensbeheerkosten:

- beleggingsmix;
- schaalgrootte;
- mate van actief of passief beheer;
- mate van directe of indirecte beleggingen.

Bij de besluitvorming over de beleggingsmix houdt het pensioenfonds wel rekening met de kosten, maar deze zijn daarvoor niet doorslaggevend. Door de beleggingsportefeuille samen te voegen (poolen) met die van Algemeen Pensioenfonds KLM, Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel en een aantal andere, kleinere partijen in beleggingsfondsen (pools) kunnen schaalvoordelen worden gerealiseerd. De mate van actief beheer of passief beheer is stuurbaar. Binnen de beleggingsportefeuille is sprake van zowel actief als passief beheer. Verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit directe beleggingen, vooral beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties. De portefeuilles niet-



beursgenoteerd vastgoed, niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) en hypothecaire leningen betreffen indirecte beleggingen (fund-of-fundstructuren). Een klein deel van de portefeuilles beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerde aandelen bestaat eveneens uit indirecte beleggingen.

De kosten voor vermogensbeheer worden berekend op basis van het zogenoemde look-through-principe. Dit wil zeggen dat de vermogensbeheerkosten van alle lagen van alle structuren zoveel mogelijk inzichtelijk worden gemaakt. Naast de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten wordt dus ook het aandeel in de onderliggende vermogensbeheerkosten van beleggingsfondsen in aanmerking genomen.

De door de operationele managers in rekening gebrachte beheervergoeding vormt de belangrijkste kostencategorie. Verreweg het grootste deel hiervan betreft een vaste fee op basis van het beheerde vermogen en is dus onafhankelijk van de prestatie van de vermogensbeheerder. Een klein deel van de beheervergoeding is wel prestatieafhankelijk. Andere vermogensbeheerkosten zijn onder meer kosten van fiduciair beheer, bewaarloon van de custodian, advieskosten, controlekosten, toezichtskosten, kosten van securities lending en (toegerekende) kosten van bestuur en financieel beheer.

De kosten voor vermogensbeheer bedroegen in totaal EUR 41,1 miljoen (2018: EUR 42,3 miljoen):

	2019	2018
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	27,2	30,2
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	8,6	7,9
Overig	5,3	4,2
<b>Totaal</b>	<b>41,1</b>	<b>42,3</b>

In het volgende overzicht zijn de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie en gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen weergegeven (bedragen in miljoenen euro's):

	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief (%)
<b>2019</b>						
<b>Vastgoed</b>						
Beursgenoteerd	378	0,4	–	0,3	0,7	0,18
Niet-beursgenoteerd	1.015	8,7	0,3	3,4	12,4	1,22
<b>Totaal</b>	<b>1.393</b>	<b>9,1</b>	<b>0,3</b>	<b>3,7</b>	<b>13,1</b>	<b>0,94</b>
<b>Aandelen</b>						
Beursgenoteerd	2.511	4,8	–	3,2	8,0	0,33
Niet-beursgenoteerd	253	4,0	–	2,0	6,0	2,34
<b>Totaal</b>	<b>2.764</b>	<b>8,8</b>	<b>–</b>	<b>5,2</b>	<b>14,0</b>	<b>0,51</b>
<b>Vastrentende waarden</b>						
Beursgenoteerd	4.608	6,9	–	3,8	10,7	0,23
Onderhands	670	2,1	–	1,2	3,3	0,49
<b>Totaal</b>	<b>5.278</b>	<b>9,0</b>	<b>–</b>	<b>5,0</b>	<b>14,0</b>	<b>0,27</b>
<b>Totaal</b>	<b>9.435</b>	<b>26,9</b>	<b>0,3</b>	<b>14,0</b>	<b>41,1</b>	<b>0,44</b>
<b>2018</b>						
<b>Vastgoed</b>						
Beursgenoteerd	364	0,4	–	0,3	0,7	0,19
Niet-beursgenoteerd	958	8,3	1,0	2,9	12,2	1,27
<b>Totaal</b>	<b>1.322</b>	<b>8,7</b>	<b>1,0</b>	<b>3,2</b>	<b>12,9</b>	<b>0,98</b>
<b>Aandelen</b>						
Beursgenoteerd	2.450	7,7	0,3	3,6	11,6	0,47
Niet-beursgenoteerd	170	3,2	0,7	1,3	5,2	3,06
<b>Totaal</b>	<b>2.620</b>	<b>10,9</b>	<b>1,0</b>	<b>4,9</b>	<b>16,8</b>	<b>0,64</b>
<b>Vastrentende waarden</b>						
Beursgenoteerd	4.290	6,6	–	3,0	9,6	0,22
Onderhands	634	2,0	–	1,0	3,0	0,47
<b>Totaal</b>	<b>4.924</b>	<b>8,6</b>	<b>–</b>	<b>4,0</b>	<b>12,6</b>	<b>0,25</b>
<b>Totaal</b>	<b>8.866</b>	<b>28,2</b>	<b>2,0</b>	<b>12,1</b>	<b>42,3</b>	<b>0,48</b>

De vermogensbeheerkosten zijn gedaald ten opzichte van vorig jaar. De reden hiervoor is dat het fonds meer passief is gaan beleggen. Dit resulteert in een relatieve kostenreductie van 8% en een 0,05% lagere beheerfee. Een deel van dit voordeel wordt tenietgedaan door een verdere allocatie naar illiquide assets. Deze duurder categorie geeft op het totale vermogen een verhoging van 0,01%.

### 6.3 Transactiekosten

De transactiekosten worden eveneens berekend op basis van het look-through-principe. Dit wil zeggen dat in geval van beleggingsfondsen behalve de in- en uitstapvergoedingen ook het aandeel in de door de beleggingsfondsen gemaakte aan- en verkoopkosten in aanmerking wordt genomen. In geval van fund-of-fundstructuren worden de in- en uitstapvergoedingen hierin begrepen. De berekende kosten worden verlaagd met het aandeel in de in- en uitstapvergoedingen van de beleggingsfondsen, die voor het beleggingsfonds immers opbrengsten vormen.

De transactiekosten bedragen totaal EUR 14,3 miljoen (2018: EUR 12,9 miljoen):

	2019			2018		
	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)
Vastgoed	1.393	1,8	0,12	1.321	0,8	0,06
Aandelen	2.764	5,6	0,20	2.621	4,4	0,17
Vastrentende waarden	5.278	6,4	0,12	4.924	6,8	0,14
<b>Totaal exclusief derivaten</b>	<b>9.435</b>	<b>13,8</b>	<b>0,14</b>	<b>8.866</b>	<b>12,0</b>	<b>0,13</b>
Valutaderivaten		0,5	0,01		0,9	0,01
<b>Totaal</b>	<b>9.435</b>	<b>14,3</b>	<b>0,15</b>	<b>8.866</b>	<b>12,9</b>	<b>0,15</b>

De transactiekosten zijn gelijk gebleven in vergelijking met 2018. Wel hebben er verschuivingen plaatsgevonden. Voor vastgoed geldt dat de bied/laat koers twee keer zo hoog was als in 2018. Dit kostte het fonds 0,01%. Voor aandelen geldt dat dit vooral te maken heeft met een vereenvoudiging van de portefeuille. Het fonds belegt meer passief en in minder beleggingsfondsen. De transitie die hieraan vooraf ging kostte het fonds beperkt extra. De extra kosten die zijn gemaakt voor de transitie in aandelen wordt tenietgedaan doordat er minder transacties waren in beleggingen met een grote bied/laat koers bij vastrentende waarden. Door een stijging van het gemiddeld vermogen blijven de kosten in % gelijk.

## 6.4 Verhouding rendement en kosten

Het volgende overzicht geeft een indicatie van de verhouding tussen het totaalrendement en zowel de vermogensbeheerkosten als de transactiekosten:

(in %)	2019	2018
Bruto totaalrendement	14,2	-1,5
Kosten vermogensbeheer	-0,4	-0,5
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	-0,3	-0,4
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	-0,1	-0,1
Transactiekosten	-0,2	-0,2
<b>Netto totaalrendement</b>	<b>13,6</b>	<b>-2,2</b>
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	0,1	0,1
<b>Netto totaalrendement exclusief vergoeding fiduciair vermogensbeheer</b>	<b>13,7</b>	<b>-2,1</b>

In bovenstaand overzicht zijn de kosten voor vermogensbeheer opgesplitst in een vergoeding voor operationeel beheer en een vergoeding voor fiduciair beheer. Laatstgenoemde vergoeding wordt bij het nettorendement opgeteld om aan te sluiten bij de kerncijfers van het fonds, zoals weergegeven in het begin van dit jaarverslag.

## 7 RISICOMANAGEMENT

### 7.1 Risicobeleid

Het bestuur is verantwoordelijk voor de organisatie van het risicomanagement en de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld. Het fonds werkt met integraal risicomanagement (IRM). Integraal benadrukt dat het gaat om het managen van alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang.

#### Risicoprofiel

Het pensioenfonds heeft het integraal risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB en artikel 143 Pensioenwet ('een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt'). Daarnaast gaat het fonds uit van de beginselen van het COSO ERM-raamwerk (ERM: Enterprise Risk Management) voor het beoordelen en inrichten van risicomanagement en best practices. Het pensioenfonds onderscheidt de volgende financiële en niet-financiële risico's:

#### Financiële risico's

Financiële risico's zijn risico's die direct verband houden met de financiële positie van het pensioenfonds. Het fonds hanteert hiervoor de volgende indeling:

1. rentemismatchrisico
2. inflatierisico
3. aandelen- en vastgoedrisico
4. valutarisico
5. kredietrisico en tegenpartijrisico
6. verzekeringstechnisch risico
7. concentratierisico
8. actief risico
9. risico's van derivaten
10. liquiditeitsrisico

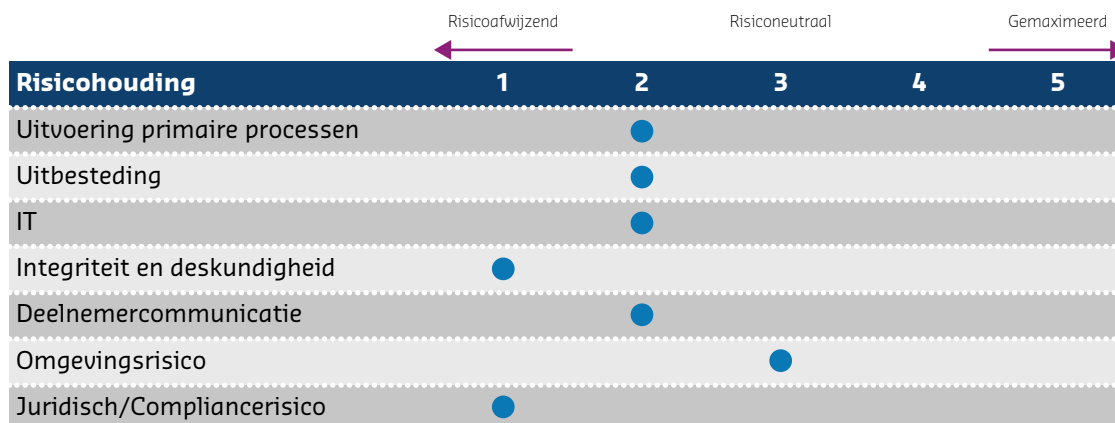
#### Niet-financiële risico's

De term 'niet-financieel' bij niet-financiële risico's betekent niet dat deze risico's geen financiële schade kunnen veroorzaken bij het fonds. Er is alleen geen rechtstreekse relatie tussen deze risico's en de financiële positie van het fonds. Het fonds onderscheidt de volgende niet-financiële risico's:

11. uitbestedingsrisico
12. operationeel risico
13. juridisch risico
14. IT-risico
15. omgevingsrisico
16. integriteitsrisico

Redenerend vanuit de missie, visie en strategie heeft het fonds voor alle niet-financiële risico's een risicohouding vastgesteld, inclusief risicotoleranties. Hiermee vergroot het fonds zijn mogelijkheden tot risicosturing voor de niet-financiële risico's.

**Figuur: overzicht risicohouding niet-financiële risico's**



### Risicobeschrijving

Hieronder worden de risicocategorieën weergegeven, en de wijze waarop het bestuur het beleid voor de beheersing van de financiële en niet-financiële risico's heeft vormgegeven.

#### Financiële risico's

##### 1. Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen niet gelijk is aan die van de verplichtingen (mismatch). Dit risico op rentemismatch vangt het fonds op door een belangrijk deel van de vastrentendewaardenportefeuille te beleggen in langlopende inflation linked bonds (obligaties). Het pensioenfonds voert maandelijks een renteafdekkingsberekening uit op basis waarvan het renteafdekkingspercentage wordt gemonitord.

##### 2. Inflatierisico

De verplichtingen van het pensioenfonds zijn gevoelig voor de verwachte inflatie. Het pensioenfonds wil namelijk een waardevast pensioen uitbetalen, inclusief inflatiecorrecties. Om dit inflatierisico te beperken, belegt het fonds via de matchingportefeuille in inflation linked bonds. Daarnaast zorgen ook de beleggingen in aandelen en vastgoed voor een impliciete beperking van dit risico.

##### 3. Aandelen- en vastgoedrisico

Het aandelen- en vastgoedrisico is het risico van daling van de marktprijzen. Het fonds beheerst dit risico door goed te spreiden binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie). Hiervoor vinden periodiek risicorendementsanalyses plaats.

##### 4. Valutarisico

Het pensioenfonds heeft ook beleggingen in andere valuta dan de euro. Hierdoor is het fonds gevoelig voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit valutarisico te verlagen, dekt het fonds het valutarisico af van een deel van zijn beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar.

##### 5. Kredietrisico en tegenpartijrisico

Kredietrisico is het risico dat een belegging in vastrentende waarden in waarde daalt door een faillissement of een verslechtering van de kredietwaardigheid. Het fonds beheerst dit risico voor de gehele portefeuille voornamelijk door te zorgen voor een goede spreiding over verschillende landen, sectoren en bedrijven.

De kredietwaardigheid van de portefeuille is een belangrijke indicator voor het kredietrisico. Dit risico wordt in beginsel beheerst door voldoende spreiding over verschillende beleggingscategorieën, landen, regio's, sectoren, bedrijven en instrumenten.

Het tegenpartijrisico is een speciale vorm van kredietrisico die optreedt indien het pensioenfonds contracten afsluit met tegenpartijen. Het fonds loopt een tegenpartijrisico als deze tegenpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds beheerst dit risico zo goed mogelijk door uitsluitend gebruik te maken van solide tegenpartijen en de totale blootstelling naar één tegenpartij te beperken. Daarnaast zorgt het fonds er bij een vordering op een tegenpartij altijd voor dat deze partij voldoende onderpand (collateral) verstrekt voor het geval ze haar verplichtingen toch niet nakomt. Het tegenpartijrisico wordt dagelijks gemonitord.

#### 6. *Verzekeringstechnisch risico*

Het verzekeringstechnisch risico is het risico op verliezen of op een ongunstige verandering in de waarde van de technische voorziening door een ondeugdelijke prijsstelling of inadequate aannames over de vaststelling van de technische voorzieningen.

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer 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 meest recente prognosetafels en fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte. Zo houdt het fonds rekening met toekomstige verbetering van de levensverwachting en de kenmerken van de eigen pensioenfondspopulatie.

Daarnaast is er nog het arbeidsongeschiktheidsrisico. Dit is het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen de werkelijke en veronderstelde schade die voortkomt uit arbeidsongeschiktheid.

Jaarlijks voert het fonds een analyse uit van de verzekeringstechnische risico's die het pensioenfonds loopt, door gehanteerde aannames af te zetten tegen de feitelijke waarnemingen. Zo toetst het fonds of de premies en de voorzieningen toereikend zijn.

#### 7. *Concentratierisico*

Concentratierisico treedt op wanneer een groot deel van het belegd vermogen in dezelfde beleggingscategorie, regio, stijl en/of partij is geconcentreerd. Het fonds kiest in zijn beleggingsstrategie daarom voor een weloverwogen spreiding (diversificatie).

#### 8. *Actief risico*

Het fonds bepaalt regelmatig met behulp van een asset liability management studie (ALM) de verdeling van zijn strategische beleggingsportefeuille. Indien mogelijk stelt het fonds voor elke beleggingscategorie en regio binnen deze portefeuille een representatieve benchmark vast. Met behulp van een passief/actief raamwerk bepaalt het fonds welke beleggingscategorieën het graag passief dan wel actief invult. Het fonds beheerst het actief risico door het vaststellen van limieten en de (continue) monitoring daarvan.

#### 9. *Risico's van derivaten*

In het strategisch beleggingsbeleid heeft het fonds beleggingsrisico's gedefinieerd die het expliciet wil beheersen. Dit betreft momenteel alleen het valutarisico, maar het beleid kan ook worden ingezet om het renterisico te beheersen. Voor de beheersing hiervan is de inzet van derivaten onder voorwaarden toegestaan. Ook dit brengt risico's met zich mee. Het fonds weegt deze risico's bij afspraken met tegenpartijen, transacties en het beheer van posities.

#### 10. *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquide middelen heeft om op korte termijn aan zijn verplichtingen te voldoen. Ook derivatenposities en commitments voor private equity en privaats vastgoed kunnen leiden tot contractuele verplichting tot betaling en dus liquiditeitsrisico. Het liquiditeitsrisico is beperkt, omdat de beleggingsportefeuille voor verreweg het grootste deel bestaat

uit liquide vermogenstitels. De liquiditeit van de portefeuille wordt driemaandelijks gemonitord in de kwartaalrapportages.

## Niet-financiële risico's

### 11. *Uitbestedingsrisico*

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Het fonds besteedt de pensioenuitvoering, de bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan BSG. Het uitbestedingsrisico van het fonds is vooral het risico dat BSG niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Voor de beheersing hiervan heeft het fonds duidelijke voorwaarden vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt jaarlijks verantwoording af over de beheersing van de processen. Ze overlegt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief 'in control statement'. Deze rapportage beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die BSG voor het fonds uitvoert. De rapportage wordt gecertificeerd door een externe auditor. Tevens rapporteert BSG ieder halfjaar over de status van de risicobeheersing in haar rapportage over niet-financiële risico's, en elk kwartaal over eventuele incidenten.

### 12. *Operationeel risico*

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten. Het heeft te maken met niet-afdoende of falende interne processen en systemen, met menselijke gedragingen of met externe gebeurtenissen. Het fonds heeft de uitvoering uitbesteed. Hierdoor draagt vooral de uitvoeringsorganisatie zorg voor de beheersing van het operationeel risico. Het bestuur ontvangt jaarlijks een ISAE-rapportage (zie hierboven bij uitbestedingsrisico) waarin ook de opzet, bestaan en werking van de beheersmaatregelen op de operationele risico's vanuit de uitvoeringsorganisatie zijn opgenomen. De halfjaarlijkse rapportage over niet-financiële risico's en de incidentenrapportage vormen eveneens belangrijke input voor de beoordeling en beheersing van het operationele risico.

### 13. *Juridisch risico*

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in) wet- en regelgeving, waardoor de rechtspositie van het fonds mogelijk in gevaar komt. Dit kan ook gebeuren doordat het fonds contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct heeft gedocumenteerd.

Een belangrijk onderdeel van het juridisch risico is het compliancerisico. Het compliancerisico omvat het niet naleven door het fonds van interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen. Beheersing van het compliancerisico vindt onder meer plaats door afspraken in de SLA met BSG over de inrichting en naleving van compliance. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer. Deze ziet onder andere toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

### 14. *IT-risico*

Het pensioenfonds loopt een risico dat informatietechnologie (IT) de bedrijfsprocessen van de uitvoeringsorganisatie en de informatievoorziening onvoldoende integer, niet-continu of onvoldoende beveiligd ondersteunt. Dit IT-risico kan bijvoorbeeld optreden als de IT-strategie en het IT-beleid niet of onvoldoende zijn toegerust voor de bedrijfsprocessen. Daarnaast kan sprake zijn van het IT-risico bij:

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

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. Het fonds heeft IT periodiek op de agenda staan. Zo voert het fonds IT-risk self assessments uit. Op basis van de uitkomsten (her)formuleert het fonds haar IT-beleid en informatiebeveiligingsbeleid inclusief aanvullende beheersmaatregelen en een daarop aansluitende rapportage. Daarnaast beoordeelt het fonds de inrichting van de IT bij de uitvoerder aan de hand van de ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Belangrijke



onderdelen daarvan zijn de beschrijving van IT, de IT-processen, bijbehorende beheersmaatregelen en de bevindingen van de externe accountant.

#### 15. *Omgevingsrisico*

Het omgevingsrisico betreft veranderingen van buiten het pensioenfonds. Het kan bijvoorbeeld gaan om verschuivende concurrentieverhoudingen, een veranderende opstelling van belanghebbenden, aantasting van de reputatie en verslechtering van het ondernemingsklimaat. Het fonds beheerst dit risico door bij de periodieke herijking van de strategie te anticiperen op nieuwe ontwikkelingen en transparant te zijn bij de belangenafweging en besluitvorming.

#### 16. *Integriteitsrisico*

Bij het integriteitsrisico gaat het om het risico dat het pensioenfonds niet integer handelt. Het fonds beheerst dit door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het integriteitsbeleid en door transparante communicatie met belanghebbenden. Het integriteitsbeleid omvat een visie op integriteit, diverse situaties waarin integriteit een rol speelt, de standpunten die het fonds bij die situaties inneemt en maatregelen om reputatieschade van het fonds te voorkomen.

Het pensioenfonds voert periodiek een Systematische Integriteitsrisico Analyse (SIRA) uit om de integriteitsrisico's beter zichtbaar te maken. Hiermee identificeert het fonds de relevante integriteitsrisico's binnen en buiten het fonds en in de uitvoeringsorganisatie BSG.

## 7.2 Risicomanagementorganisatie

### Risicoraamwerk

Het risicoraamwerk omvat het beleid, risicoproces en de risicogovernance van het fonds. Het fonds heeft het raamwerk in 2019 verder uitgewerkt, vormgegeven en geïmplementeerd, in lijn met IORP II.

Het betrof met name het invullen en werken met de verschillende sleutelfuncties (risicobeheer, actuariel en internal audit), het invullen van het nieuwe risicobeheeroverleg (RBO) en het in opzet ontwikkelen van de eigenrisicobeoordeling (ERB). Deze vaste structuur met een continu proces geeft het fonds meer controle en overzicht over de (beheersing van de) risico's. Dit zorgt dat het bestuur de risico's goed in beeld heeft, de juiste besluiten kan nemen en tijdig kan bijsturen.

Andere belangrijke ontwikkelingen met betrekking tot het risicoraamwerk zijn de verankering van de vastgestelde risicohoudingen en –toleranties voor de niet-financiële risico's binnen het risicoraamwerk en het uitwerken van de integrale risico-inventarisatie in het risk-controlframework, inclusief de halfjaarlijkse toetsing van de effectiviteit van de beheersing. Verder rapporteert de sleutelfunctiehouder risicobeheer middels een nieuw ontwikkelde rapportage periodiek over de status van de risico's en het risicobeheersysteem aan het bestuur en de raad van toezicht.

### Risicogovernance

Om integraal risicomanagement (IRM) te laten slagen, moet ook de risicogovernance als een van de bouwstenen van risicomanagement op orde zijn. Bij IRM zijn het bestuur, de sleutelfunctiehouder risicobeheer, het RBO, de afdeling risicomanagement van BSG en overige belanghebbenden betrokken.

Daarnaast moet ook het systeem van 'checks and balances' kloppen. Voldoende functiescheiding (zie ook Lines of defence risk management hieronder) moet voorkomen dat een orgaan van het fonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en eisen opgesteld. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het fonds moet praktisch uitvoerbaar zijn, gelet op de omvang van het bestuur, de aanwezigheid van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de vereiste minimale tijdsbesteding.

De risicogovernance is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan voert het pensioenfonds haar risicomangement uit. Voor de geïdentificeerde risico's treft het bestuur beheersmaatregelen. De verantwoordelijkheid voor de monitoring en beheersing van elke risico ligt in de eerste plaats bij de bestuurscommissies. Het bestuur is en blijft 'eigenaar' van en eindverantwoordelijk voor de (integrale) risicobeheersing.
- Onder IORP II is het fonds verplicht om een sleutelfunctiehouder risicobeheer (SFH) te hebben. Het fonds heeft een bestuurslid aangesteld voor het uitvoeren van deze functie. Dit bestuurslid is voor deze functie medio 2019 positief getoetst door DNB. De risicobeheerfunctie wordt gecomplementeerd met een sleutelfunctie vervuller (SFV). De rol van SFV is uitbesteed aan Client Risk van BSG.
- De risicobeheerfunctie heeft als taak het risicobeheersysteem onafhankelijk te beoordelen, te monitoren en hierover te rapporteren met als uiteindelijk doel dat het pensioenfonds een totaalbeeld heeft van de verschillende risico's waaraan het wordt blootgesteld en de effectiviteit van het risicobeheer. Daarnaast is er een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer. Een belangrijk instrument hiervoor is een onafhankelijke risico-opinie bij besluitvormingstrajecten. De SFH risicobeheer is bevoegd om in het ultieme geval te escaleren richting de raad van toezicht en DNB.
- Het RBO is de periodiek terugkerende overlegvorm van de risicobeheerfunctie. Aan het overleg nemen de SFH, SFV en een externe risicodeskundige deel. Al naar gelang de onderwerpen die spelen kan het overleg worden uitgebreid met een of meer (externe) materiedeskundigen en/of toehoorders vanuit het bestuur. De RBO's zijn rondom de bestuursvergaderingen georganiseerd. Indien nodig vindt er tussentijds (informele) afstemming plaats tussen betrokkenen.
- De bestuurscommissies rapporteren hun risicoperceptie aan de SFH risicobeheer en aan het bestuur. De SFH rapporteert periodiek aan het bestuur over de status van de risico's en de werking van het risicobeheersysteem van het fonds. Op basis hiervan kan het bestuur het risicobeheer beoordelen en eventueel bijsturen. Ook rapporteert de SFH periodiek aan de raad van toezicht.

### Lines of defence risk management

Het fonds hanteert binnen het risicobeheersysteem drie van elkaar gescheiden lijnen:

- De hierboven beschreven risicobeheerfunctie vormt het tweedelijns risk management van het fonds. Het eerstelijns risk management is belegd in het bestuur, de commissies en eventuele werkgroepen. Het bestuur en vooral de commissies hebben in de nieuwe opzet veel meer uitvoerende risk management taken gekregen (eerstelijns risk management). Het tweedelijns risk management van het fonds heeft als doel om het eerstelijns risk management van het fonds scherp te houden en te versterken. Het tweedelijns risk management zal daartoe vooral, controlerende, toezichthoudende, initiërende en adviserende taken uitoefenen.
- Het tweedelijns risk management moet zich een onafhankelijk en objectief beeld kunnen vormen over het risk management in de eerste lijn. Deze opzet vormt een verandering in benadering ten opzichte van de situatie waarin het fonds werkte met de Commissie Risico en Control.
- De nieuwe internal auditfunctie vormt de derde lijn. Internal audit verleent assurance over de opzet en werking van het gehele risicobeheersysteem en onderzoekt daarbij onder andere de wisselwerking tussen de eerste en de tweede lijn.

### Ontwikkeling risicomangement in 2019

In 2019 vonden de volgende ontwikkelingen van het risicomangement plaats:

- Sinds 13 januari 2019 is de IORP II-wetgeving van kracht. Met de invulling van de vereiste sleutelfunctiehouderposities is de opzet en werking van het risicobeheer verder versterkt. Het fonds heeft de volgende nieuwe sleutelfuncties ingevuld:
  - Sleutelfunctiehouder risicobeheer;
  - Sleutelfunctiehouder actuarieel;
  - Sleutelfunctiehouder internal audit (vacant).

- Er is een risicorapportage ontwikkeld waarmee de SFH het bestuur van het fonds periodiek inzicht geeft in de status van de risico's en de werking van het risicobeheersysteem van het fonds. Deze rapportage geeft het bestuur een meer integraal inzicht in de ontwikkeling van de risicobeheersing en vergroot de mogelijkheden tot adequate risicosturing.
- Gedurende 2019 zijn, samen met de andere KLM-fondsen, drie IT-risk assessments uitgevoerd. Gedurende deze drie sessies is het gehele IT-risicoraamwerk doorlopen en zijn waar nodig verbeteringen doorgevoerd. Uit de IT-risk assessments is een aantal aanbevelingen naar voren gekomen op diverse IT-vlakken. Op basis hiervan zijn gedurende 2019 verschillende maatregelen verder uitgewerkt en geïmplementeerd. Een voorbeeld hiervan is een update van het IT-beleid en IT-beveiligingsbeleid van het fonds inclusief vaststelling door het bestuur, en het verkrijgen van inzicht in de IT-uitbesteding.
- Het bestuur heeft ruime aandacht gegeven aan het op beheerste wijze opheffen van de Commissie Risico en Control (CRC) waarbij alle onderhanden zijnde dossiers zijn ondergebracht bij een eerstelijns commissie of de SFH risicobeheer. Met de opheffing van de CRC en de vaststelling van de nieuwe inrichting van het risicobeheer is de opzet van het risicomangement van het pensioenfonds verbeterd, zijn eerste- en tweedelijnsverantwoordelijkheden duidelijk afgebakend en belegd en is het fonds compliant met IORP II.
- Het fonds voert in 2020 voor de eerste keer een ERB uit. In voorbereiding hierop is in 2019 de opzet en een aanpak door het bestuur ontwikkeld en vastgesteld. Het bestuur heeft op systematische wijze een strategisch onderwerp geselecteerd waaromheen een centrale vraag wordt ontwikkeld op basis waarvan de ERB kan worden uitgevoerd.

### Risicomangement in 2020

Het IRM-jaarplan voor 2020 staat vooral in het teken van het expliciet (aantoonbaar) laten werken van het integraal risicomangementsysteem in het kader van de op grond van IORP II aangebrachte aanpassingen in de risicogovernance. Belangrijke onderwerpen zijn:

- Het uitvoeren van de monitor voor het tijdig signaleren van relevante 'trends in pensioenland' en triggers die op grond van IORP II een ERB afdwingen.
- Het uitvoeren van een ERB, waarbij de resultaten worden vastgelegd en vastgesteld door het bestuur. Deze schriftelijke vastlegging wordt vervolgens gedeeld met DNB.
- Het nader vormgeven aan de samenwerking tussen de SFH's binnen het fonds (risicobeheer, actuariel en internal audit). De doelstelling is om te komen tot een periodiek overleg om observaties integraal te bespreken en te beoordelen, ter verdere versterking van de werking van het risicomangement.
- Het uitvoeren van de doorlopende evaluatie van het risk-controlframework ter vervanging van de jaarlijks integrale risico-inventarisatie. Dit doet het fonds door een aantal geselecteerde risicocategorieën uit het risicoraamwerk in detail aan een analyse te onderwerpen. Doelstelling is om iedere drie jaar de opzet, het bestaan en werking van alle risico's en beheersing uit het risicoraamwerk risk based te evalueren. Het fonds ziet het als voordeel dat op deze wijze alle risico's op effectieve en efficiënte wijze de revue passeren.
- Het verder structureren van de uitvoering van de risicomangement werkzaamheden binnen de (eerstelijns) commissies.

## 8 TOEKOMSTVERWACHTING 2020

### Rente

De ontwikkeling van de rente blijft een vast punt van aandacht en zorg van het pensioenfonds. Dit hangt mede samen met de onzekerheden in de wereld. Zorgelijk is dat de ECB recent aangaf dat de monetaire gereedschapskist feitelijk leeg is nu de grenzen van de kwantitatieve verruiming in zicht zijn. De nieuwe UFR zal met ingang van 2021 leiden tot een verlaging van de rekenrente en daarmee van de dekkingsgraad.

### Nieuw pensioenstelsel

Er is in 2019 na jaren van discussie een pensioenakkoord gesloten. De hoofditems hierbij zijn de afschaffing van de doorsneepremie en de invoering van zogeheten individuele pensioenpotjes. Het is echter een akkoord op hoofdlijnen, er worden vooral veel ambities uitgesproken en er is nog veel onzeker. Bij de uitwerking moet blijken hoe het in de praktijk uitpakt. Het bestuur bestudeert de implicaties van mogelijke invoering van deze zaken. Vraag is onder meer hoe - in relatie tot het afschaffen van de doorsneesystematiek - de compensatiesystematiek eruit zal gaan zien, en wat de fondsspecifieke consequenties kunnen zijn. Via eigen vakspecialisten houdt het bestuur van het fonds de vinger aan de pols.

### Werking risicomanagement

Het integrale risicomanagement is met grote inspanningen op een veel hoger plan gekomen. In 2020 staat de werking van het risicomanagement centraal. Rapportages, terugkoppeling en verbeteracties zijn hierbij de sleutelwoorden. De eerste ervaringen zijn veelbelovend.

### ESG-beleid

In 2020 zal onderzoek naar de mogelijkheden van engagement een belangrijk aandachtspunt zijn, naast de selectie van strategische thema's en positieve screening.

### Verzakelijking

Het bestuur zet nieuwe accenten in de aansturing van de uitvoeringsorganisatie. Hierbij staat de afrekenbaarheid van prestaties centraal. Het bestuur wil in 2020 een versterkte bestuursondersteuning vormgeven. De uitvoeringsorganisatie heeft een grote nieuwe klant verworven voor de pensioenadministratie. Het vliegend fonds juicht dit toe, het vergroot de mogelijkheden om schaalvoordelen te behalen. Tegelijkertijd is het bestuur erop alert dat het fonds de volledige aandacht blijft houden van de uitvoeringsorganisatie.

### Lagere kosten door vereenvoudiging regelingen

De pensioenregelingen van het pensioenfonds zijn op onderdelen complex. Deze complexiteit is kostbaar en vergroot de kans op fouten. Gelet op de hoge kosten die aan complexiteit verbonden zijn, wil het bestuur in 2020 verdere stappen zetten om de pensioenregelingen te vereenvoudigen.

## 9 ONTWIKKELINGEN NA BALANSDATUM

### Impact COVID-19

#### Ontwikkelingen

De uitbraak en de wereldwijde verspreiding van het zogenoemde coronavirus heeft ingrijpende gevolgen voor het pensioenfonds. De daling van aandelenkoersen in het eerste kwartaal leidde tot een forse afname van de marktwaarde van de beleggingen. De waarde van de beleggingsportefeuille, exclusief het toeslagendepot, daalde in het eerste kwartaal van 2020 van EUR 9,5 miljard naar EUR 8,5 miljard. Het rendement op de beleggingsportefeuille was -10,2%.

De waardedaling van de beleggingen in combinatie met de zeer lage rente, betekende eveneens een forse daling van de dekkingsgraad. De nominale dekkingsgraad nam in het eerste kwartaal af van 121,2% naar 102,1% per eind maart 2020. In april trad enig herstel op, de waarde van de beleggingsportefeuille nam weer toe tot EUR 8,8 miljard en de dekkingsgraad steeg en stabiliseerde op circa 104%.

Ook KLM werd hard getroffen door de coronapandemie. De sluiting van grenzen en reisbeperkingen betekenden dat het bedrijf nagenoeg werd stilgelegd. Tegenover de doorlopende kosten staat nauwelijks omzet. Behalve dat dit alle betrokkenen bij KLM en het pensioenfonds bijzonder raakt, leidde dit vanuit de optiek van het pensioenfonds ook tot aandacht voor het zogenoemde sponsorrisico; namelijk of KLM bij voortduring van de situatie ook op termijn aan haar premieverplichtingen kan blijven voldoen.

Vanuit de overheid zijn maatregelen getroffen om ondernemingen te steunen. Zo kan vanaf 6 april voor drie maanden aanspraak worden gemaakt op een zogenoemde loonsubsidie op grond van de NOW-regeling. In deze loonsubsidie zit een opslag voor werkgeverslasten, waaronder de pensioenpremie. De verwachting is dat deze regeling met een nieuwe termijn van drie maanden wordt verlengd. Daarnaast loopt er overleg met de overheid over financiële steun. Eind april heeft de minister van Financiën de hoofdlijnen van het steunprogramma voor KLM gepresenteerd.

In april 2020 verzochten de arbeidsvoorwaardelijke partijen het fonds om de premie voor de periode april tot en met september 2020 per kwartaal te mogen voldoen in plaats van maandelijks. Het bestuur heeft na zorgvuldige afweging van de risico's en de belangen van alle belanghebbenden, en na advies van het verantwoordingsorgaan, besloten met dit verzoek in te stemmen.

Hoewel de situatie ernstig is en het alle betrokkenen voor grote uitdagingen plaatst, zijn naar het oordeel van het bestuur passende maatregelen en acties ondernomen om de situatie het hoofd te bieden.

#### Bestuurlijke activiteiten

Eind februari besloot het bestuur tot 'versterkte dijkbewaking'. Dit betrof in eerste instantie verscherpte monitoring van de situatie en ontwikkelingen aan de hand van een dagelijkse financiële update van de uitvoeringsorganisatie. Tevens werd besloten tot een wekelijks contact tussen de drie KLM-fondsen en de uitvoeringsorganisatie over de financiële situatie en ontwikkelingen op de financiële markten.

Vanaf medio maart vond naast dit gezamenlijke overleg ook wekelijks een telefonische bestuursvergadering plaats. Vanuit dit bestuurlijk overleg zijn verschillende concrete onderzoeken geïnitieerd, uitgevoerd en behandeld:

- Monitoring en beheersing van de financiële risico's;
- De juridische aspecten van premiebetaling en mogelijkheden van uitstel;
- De mogelijkheid tot aanpassing van de vrijwillige premie-inleg in de nettopensioenregeling;
- Realistische korte termijn scenario's;
- Scenario's voor de langere termijn.

Mede aan de hand van de financiële updates, de uitgevoerde onderzoeken en het risk assessment is besproken of maatregelen getroffen moesten worden. Het bestuur betrok daarbij de COVID-19 risk assessment van de sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Geconstateerd is dat mogelijkheden om de dekkinggraad te beschermen beperkt zijn, hoge kosten met zich meebrengen en een negatief effect hebben op het upward potential. Het bestuur heeft er na zorgvuldige afweging voor gekozen de strategische asset allocatie te handhaven en geen extra beschermingsmaatregelen te treffen.

### **Bestuurlijke en operationele continuïteit**

Het bestuur heeft ook na de ingang van de zogenoemde intelligente lockdown effectief kunnen opereren. Er is geen sprake geweest van ziekte of uitval. Alle bestuursleden hebben aan de bestuurlijke activiteiten kunnen deelnemen. Hierdoor was het niet nodig om beroep te doen op de noodprocedure voor besluitvorming. Overleg en besluitvorming heeft plaatsgevonden via telefonische en videovergaderingen.

De directie van de uitvoeringsorganisatie stelde begin maart een coronateam samen om alle activiteiten ter waarborging van de continuïteit te coördineren en aan te sturen. Met ingang van 16 maart 2020 worden nagenoeg alle werkzaamheden van de uitvoeringsorganisatie vanuit huis uitgevoerd. Alle systemen en informatie zijn voor medewerkers thuis beschikbaar. Alleen een beperkt call center en IT-servicedesk maken nog dagelijks gebruik van het kantoor. Daarnaast kunnen overleggen die dringend noodzakelijk zijn voor de bedrijfsvoering of besluitvorming nog op kantoor plaatsvinden. Er hebben zich in de periode van 16 maart tot de datum van vaststelling van dit verslag geen verstoringen in processen of activiteiten plaatsgevonden. Dat geldt ook voor de partijen waar de uitvoeringsorganisatie processen of activiteiten aan heeft uitbesteed (onderuitbesteding). Ook is geen sprake geweest van cybercriminaliteit.

## 10 VERSLAG RAAD VAN TOEZICHT

### Samenvatting voor het jaarverslag

De raad van toezicht (RvT) van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM heeft met ingang van 1 januari 2019 als taak het houden van toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is tenminste belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Verder staat de RvT het bestuur met raad terzijde en beoordeelt de RvT de wijze waarop het bestuur uitvoering geeft aan de Code Pensioenfondsen. De RvT oefent zijn toezicht uit met inachtneming van de toezichtcode van de Vereniging van Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP toezichtcode) dat tevens als normenkader voor het toezicht van de RvT functioneert. In 2019 heeft de RvT naast de kernelementen die tot de scope van de VITP code behoren, bijzondere aandacht besteed aan:

1. De implementatie en werking van de nieuwe governancestructuur rond IORP met daarbij in het bijzonder aandacht voor risicomanagement;
2. Het uitbestedingsbeleid;
3. Het ALM-proces.

### Werkwijze

De RvT heeft in 2019 kernwaarden benoemd; de basis waar vanuit de RvT werkt en waarop de RvT afgerekend mag worden. Deze kernwaarden zijn:

- Positieve betrokkenheid;
- Duidelijkheid en voorspelbaarheid;
- Eerlijkheid, openheid en transparantie.

Naast rechtstreekse toegang tot alle stukken die het bestuur in vergaderingen bespreekt, heeft de RvT vier keer gezamenlijk met het bestuur, twee keer met het voltallige verantwoordingsorgaan (VO) en een keer met een kleine delegatie van het VO gesproken. Tevens vindt er tussen de voorzitters van de RvT en het bestuur regelmatig overleg plaats. Verder heeft de RvT bij de uitvoering van zijn taak individuele gesprekken met bestuursleden en bij het pensioenfonds betrokken personen gevoerd.

De RvT heeft in de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 werkzaamheden verricht. In deze samenvatting zijn de belangrijkste observaties en aanbevelingen weergegeven. De RvT is van mening dat in grote lijnen het bestuur van het pensioenfonds grip heeft op de beheerste en integere bedrijfsvoering en daarmee voldoende 'in control' is.

### COVID-19

Hoewel de uitbraak van COVID-19 een gebeurtenis is na balansdatum en geen nadere informatie geeft over de feitelijke situatie op balansdatum per 31 december 2019, wil de RvT toch bij deze gebeurtenis en de gevolgen stilstaan. De RvT is zich namelijk bewust van de enorme impact die de corona-uitbraak heeft op onder andere de financiële positie van het pensioenfonds, de bestuursactiviteiten en operationele processen. De RvT constateert dat alle zaken onverminderd doorgaan en vindt dat het bestuur in deze lastige situatie goed en adequaat optreedt.

### Monitoring beleggingen

De RvT adviseert om de beleggingen te monitoren aan de hand van een helder en overzichtelijk limietenkader, waarbij tevens een aansluiting gemaakt wordt bij de doelstelling en risicohouding van het pensioenfonds.

## Implementatie IORP II

Het bestuur heeft de implementatie van IORP II vroeg en voortvarend opgepakt. Veel is gerealiseerd in opzet en bestaan. De RvT observeert dat het bestuur belangrijke stappen heeft gezet in de professionalisering van het risicomanagement. De RvT adviseert de vacant geworden positie van sleutelfunctiehouder interne audit zo spoedig mogelijk te vervullen, zodat de auditfunctie verder kan worden ingericht en de auditkalender met die van BSG en de andere fondsen kan worden afgestemd. Daarnaast adviseert de RvT om bij de verdere ontwikkeling van het three Lines of Defence model ook aandacht te besteden aan het doorontwikkelen van het risicomanagement en de versterking van het risicobewustzijn in de eerste lijn van het pensioenfonds.

## Verantwoord beleggen

Het bestuur heeft in 2019 voortgang geboekt met het formuleren en uitwerken van ESG-beleid. Het pensioenfonds heeft het IMVB-convenant van de Pensioenfederatie niet ondertekend, maar wel de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties. Het maatschappelijk debat over verantwoord beleggen ontwikkelt en verbreedt zich snel en ook DNB roert zich steeds nadrukkelijker op dit gebied. De RvT adviseert het bestuur om de implementatie van de ESG-visie en het beleidsdocument verder op te pakken.

## ALM-studie

De RvT constateert dat ultimo 2019 de ALM-studie die in 2018 is aangevangen nog niet is afgerond. In dit proces is onder andere het macro-economisch wereldbeeld herzien en zijn de assetallocatie en het rentebeleid opnieuw onder de loep genomen. Daarnaast overweegt het bestuur om op een reëel afdekkingsbeleid over te stappen. De RvT adviseert het bestuur om de tijd te nemen die nodig is voor een adequate overstap naar een nieuw, reëel afdekkingsbeleid. De RvT adviseert tevens vooraf goed te bepalen hoe over het mandaat inzake het reële afdekkingsbeleid aan het bestuur dient te worden gerapporteerd en aan de hand van welk limietenkader het rente- en inflatierisico gemonitord en beoordeeld zal worden (onderdeel limietenkader). Mocht een volledige en adequate overstap niet op korte termijn gerealiseerd kunnen worden, dan adviseert de RvT een aanscherping van het huidige nominale rentebeleid. Verder adviseert de RvT het bestuur om bij omvangrijke trajecten, zoals de ALM-studie, de regierol zwaarder aan te zetten.

## DNB beleggingsonderzoek

In 2019 heeft DNB een beleggingsonderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. Hieruit is een aantal bevindingen gekomen. De RvT adviseert het bestuur om de mitigerende acties naar aanleiding van het DNB beleggingsonderzoek prioriteit te geven en de hieraan gerelateerde bevindingen van de RvT in mee te nemen.

## Beleidsagenda

De RvT constateert dat het bestuur geen gebruik maakt van een voortrollende beleidsagenda. De RvT is van mening dat een voortrollende beleidsagenda het bestuur extra ondersteuning geeft en adviseert daarom om dit te implementeren.

## Transparantie en begrijpelijke communicatie

De RvT is van mening dat de communicatie met de leden op een transparante en begrijpelijke manier wordt gevoerd.



## Governance

Het valt de RvT op dat nagenoeg alle bestuurders zowel de volle breedte als de diepte opzoeken. De RvT waardeert de intense betrokkenheid en inzet van de bestuursleden. Het risico dat hierdoor mogelijk ontstaat, is dat het bestuur de aandacht, focus en tijd mist voor de strategische beleidsvraagstukken en besluiten. De RvT adviseert het bestuur om te besturen op hoofdlijnen en door te pakken op de ingezette herziening van de taken, verantwoordelijkheden en bemensing van commissies.

## Bestuurlijke ondersteuning

Om als bestuur adequaat te kunnen functioneren en de bestuurlijke processen adequaat te laten verlopen is goede ondersteuning van groot belang. Temeer als het bestuur de almaar toenemende werkdruk het hoofd wil bieden en meer zou willen sturen op hoofdlijnen. De RvT adviseert om te bepalen welke bestuurlijke ondersteuning het beste is toegerust op de nieuwe wijze van besturing van het pensioenfonds en dit op korte termijn in te richten. Ook adviseert de RvT het bestuur de verzakelijking in de relatie met BSG verder vorm te geven, onder meer door afspraken inzake de dienstverlening adequaat vast te leggen en op professionele wijze verantwoording over deze dienstverlening af te nemen.

## Beleidsdocumenten

De RvT heeft rechtstreeks toegang tot het bestuurdersportaal, waarin ook de beleidsdocumenten staan. Na beoordeling van de beleidsdocumenten adviseert de RvT om het beleggingsbeleid, doelstellingen en risicokaders in eigen beleidsdocumenten gestructureerd en overzichtelijk uit te werken en vast te leggen. In dit licht adviseert de RvT tevens om de rapportagebehoefte te heroverwegen en aan te laten sluiten bij de doelstellingen en kaders zoals opgenomen in de beleidsdocumenten.

## Evenwichtige belangenafweging

De RvT stelt vast dat de premiedekkingsgraad van het pensioenfonds adequaat is en dat er per ultimo 2019 geen verlies is geleden op de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen, waarmee er geen bron tot ongewenste herverdelingseffecten aanwezig is.

## Functioneren van governance en het bestuur

Een zorgpunt voor de RvT is dat alle bestuursleden tegelijkertijd aan- en aftreden. De RvT adviseert het bestuur de wijze van aan- en aftreden van bestuursleden zodanig in te richten dat er een rustig en beheerst (dakpansgewijs) verloop ontstaat. De RvT constateert verder dat het bestuur bij het besluitvormingsproces in BOB termen (Beeldvorming, Oordeelvorming, Besluitvorming) veel tijd en energie steekt in de eerste stap. Daarbij ziet de RvT dat oorspronkelijke vraagstukken veelal verbreed en verdiept worden en de uiteindelijke besluitvorming op zich laat wachten. De RvT adviseert het bestuur om in het (BOB) besluitvormingsproces strakker, gedisciplineerder en effectiever aan te sturen op daadwerkelijke besluitvorming.

## Code Pensioenfondsen

De RvT constateert dat het bestuur (gedeeltelijk) niet voldoet aan norm 33, omdat er geen vrouwen in het bestuur zitting hebben. Het bestuur voldoet (gedeeltelijk) niet aan norm 34 omdat de huidige zittingstermijn van bestuursleden drie jaar is met een ongemaximeerd aantal herbenoemingen. Het bestuur is zich van deze afwijking bewust en heeft hier een onderbouwde verklaring voor.

## Opvolging aanbevelingen 2018

Over 2018 heeft de visitatiecommissie een aantal aanbevelingen gedaan. De enige openstaande aanbeveling sluit aan bij de aanbeveling van de RvT over 2019 met betrekking tot de bestuurlijke ondersteuning.

## Ten slotte

De RvT dankt het bestuur en iedereen die in de vorm van informatieverschaffing, ondersteuning en gesprekken heeft bijgedragen aan het vervullen van de taak van de RvT. Verder waardeert de RvT de open sfeer van de besprekingen met het bestuur en het VO.

Amstelveen, mei 2020

drs. M.W. Gout-van Sinderen  
(voorzitter)

drs. M.E.A. van Boom RBA EPP

drs. J.J.M. Nijland RA

## Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het rapport van de RvT. Het bestuur zal de door de RvT benoemde thema's en aanbevelingen met een positieve grondhouding bezien. Het bestuur bedankt de leden van de RvT voor de samenwerking in het afgelopen jaar.

## 11 VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft tot taak een oordeel te geven over het door het bestuur in 2019 gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO heeft hiertoe kennisgenomen van beleidsstukken en rapportages die noodzakelijk zijn voor de uitvoering van zijn taken. Hierin begrepen het jaarverslag met accountantsrapport en actuariel rapport. Naast besprekingen met het bestuur heeft het VO ook gesprekken gevoerd met de dit jaar aangetreden raad van toezicht (RvT). De RvT heeft zijn rapport van bevindingen over 2019 toegelicht en verantwoord aan het VO.

### Algemene beschouwing op enige hoofdpunten van het beleid

In het verslag over 2018 werd al melding gemaakt van de noodzakelijke aandacht voor governance, mede ingegeven door toegenomen druk vanuit regelgeving. Dat proces zette zich in 2019 onverminderd voort. IORP II dwingt tot de instelling van de sleutelfunctiehouders op het gebied van audit, risk en actuariel. De Nederlandsche Bank (DNB) is actief met diverse 'on-site onderzoeken' en dwingt met een aantal kritische opmerkingen tot aanpassingen onder andere op het gebied van risicobeheer.

Daarnaast heeft het fonds te maken met onzekere ontwikkelingen op geopolitiek gebied. Ook de lopende ALM-studie vraagt aandacht. Al met al neemt de werkdruk verder toe. Dat 2019 een verkiezingsjaar is voor bestuursleden en VO vraagt extra inspanning om met name nieuwe bestuursleden voldoende opgeleid en gekwalificeerd te krijgen. De eisen van DNB worden ook steeds strenger.

Het nieuwe pensioenstelsel is nog in wording, maar zal ooit actueel worden. Het is van belang de ontwikkelingen te blijven volgen om niet verrast te worden. Het rapport van de Commissie Parameters over de toe te passen parameters zal een domper worden op de toekomstige dekkinggraad van pensioenfondsen. Gelukkig waren de beleggingsresultaten beter dan de verwachting aan het begin van het jaar. Dit woog helaas niet op tegen de steeds verder dalende rente. Hierdoor kroop de dekkinggraad omlaag en is er eind september een reservetekort ontstaan. Het fonds heeft hiervoor een herstelplan bij DNB ingediend.

Alhoewel het oordeel van het VO toeziet op het verslagjaar 2019, kan het VO de huidige situatie door de coronapandemie niet onbeschreven laten. In ieder geval tot de datering van dit jaarverslag zijn het zware tijden voor zowel KLM als het pensioenfonds. De dekkinggraad is flink gedaald, evenals de waarde van de beleggingen. Het VO wordt goed door het bestuur geïnformeerd ten aanzien van de actuele situatie, middels de 'corona-updates'.

Het VO richt zich in 2019 op een aantal primaire aandachtsgebieden (speerpunten), deze vormen in feite de hoofdlijnen voor een pensioenfondsbestuur: communicatie, beleggingsbeleid, risicomangement en governance.

### Communicatie

Voor 2019 werd door het bestuur opnieuw als speerpunt benoemd 'De deelnemer centraal'. Om dit te bereiken zijn twee elementen in de communicatie van belang: relevant informeren op het juiste moment en vertrouwen verdienen. Hiervoor is een individuele benadering noodzakelijk. Met als doel zo veel mogelijk inzicht te bieden in de eigen pensioensituatie, werd gekeken hoe de deelnemer zijn carrière tot en met de pensionering doorloopt; de zogenaamde 'klantreizen' en wat daarin de noodzakelijke communicatiemomenten zijn, terwijl de benodigde informatie zo concreet en bondig mogelijk wordt aangeboden.

In oktober 2019 is een schrijven uitgegaan naar alle deelnemers en pensioengerechtigden om deze stapsgewijs te begeleiden naar digitaal communiceren. De overstap van 'wil men digitaal, dan kan men digitaal' naar 'digitaal, tenzij' is daarbij gemaakt. Wel werd nog de keuze aangeboden om indien gewenst

alle informatie per post te blijven ontvangen. Uit de cijfers blijkt dat de groep die heeft aangegeven geen gebruik te willen maken van digitaal communiceren, alle relevante informatie nog per post verkrijgt. Dat zou een 100% bereik inhouden en dat stemt tot tevredenheid. Het lijkt vanzelfsprekend dat er op de website meer en actuelere informatie te vinden is dan er per post wordt verstuurd. Toch dient gekeken te worden hoe de informatievoorziening aan deze laatste groep op een gelijkwaardig niveau gebracht kan worden.

Het VO heeft geconstateerd dat de uitrol van zowel URM als de toevoeging van het nettopensioen en het Eagle Fund aan de pensioenplanner hebben geleid tot een completer plaatje van het te behalen pensioen.

In 2019 is een deelnemersonderzoek geweest waar een aantal aandachtspunten uit zijn voortgekomen die het bestuur meegenomen heeft in het communicatiejaarplan voor 2020. Eén daarvan betreft 'het fonds informeert mij tijdig over landelijke ontwikkelingen'. Per de datering van dit jaarverslag is eenieder reeds geconfronteerd met de gevolgen van de coronacrisis en zal het tijdig informeren over landelijke c.q. globale ontwikkelingen een nog grotere rol gaan spelen in de informatievoorziening van het fonds. Relevant informeren en vertrouwen verdienen zullen nog belangrijker worden. Het VO volgt met interesse de uitwerking hiervan en verwacht dat alle deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) worden geïnformeerd en gerustgesteld.

## Beleggingsbeleid

Zoals hierboven beschreven was 2019 een uitstekend beleggingsjaar. Zowel over de beleggingen voor het brutopensioen als over de beleggingen voor het nettopensioen zijn goede resultaten behaald.

In de loop van 2019 zijn er de nodige aanpassingen in de beleggingsstrategie doorgevoerd om de beheerkosten te kunnen verlagen. Een groter gedeelte van de beleggingen wordt nu passief beheerd. Helaas heeft het VO moeten constateren dat het resultaat van het actief beheerde gedeelte van de beleggingen langdurig achterblijft bij dat van de gehanteerde benchmark. Ook heeft het VO zorgen uitgesproken over het aantal beleggingsmanagers dat onder verscherpt toezicht staat.

Eind 2018 is het bestuur een ALM-studie begonnen om te bepalen of de beleggingsmix en het renteafdeckingsbeleid nog voldoen aan de ambitie van het fonds. De conclusie van deze zeer uitgebreide studie is in november 2019 met het VO gedeeld. De aanbevolen aanpassingen van de beleggingsmix kunnen nog niet volledig worden doorgevoerd omdat het fonds op dit moment een reservetekort heeft.

## Risicomanagement

Op het gebied van risicomanagement was het een bewogen jaar. Het fonds heeft dit jaar, naar aanleiding van de eerder genoemde IORP II-wetgeving, de governance omtrent het risicomanagement ingrijpend gewijzigd. Het VO constateert dat het bestuur de inrichting van de nieuwe organisatie omtrent risicomanagement voortvarend heeft opgepakt. Het is niet mogelijk gebleken om de nieuwe inrichting in een keer neer te zetten, daarmee is dit nog 'work in progress'. Het VO ziet dat het bestuur gestaag verder invulling geeft aan de inrichting.

Het on-site beleggingsonderzoek van DNB heeft laten zien dat er verdere maatregelen nodig zijn om het risicomanagement van het fonds inhoudelijk robuuster te maken. Het meer expliciet maken van behoeften en grenzen geeft het bestuur weliswaar minder discretionaire beweegruiimte, maar biedt wel aanknopingspunten om tot waardevolle dialogen te komen, zowel intern met als doel een verdere beheersing van risico's, als in relatie tot de andere fondsorganen om hen nog beter in staat te stellen advies te geven en een oordeel te vormen.

## Governance

Bij governance komen een aantal invalshoeken samen. De traditionele organisatie die al jaren vertrouwd, betrouwbaar en gedegen opereert krijgt te maken met een voortdurend toenemende werkdruk. Het is echter een proces dat zich gestaag ontwikkelt en een spanningsveld geeft met de noodzaak meer ondersteuning van de buitenwereld toe te laten. De invloed van IORP II (onder andere de invoering van sleutelfunctiehouders) en de bevindingen van DNB zetten de huidige structuur onder druk.

Beleggingsbeleid en risicomanagement en de kritiek ten aanzien van countervailingpower zijn de ingrediënten die het bestuur aanzetten om met behulp van organisatiebureau Montae de governancestructuur onder de loep te nemen. Het nieuwe bestuur heeft hiervoor een gestructureerd plan opgezet en geeft daarmee aan uiterst serieus te werken aan een antwoord op de nieuwe regelgeving en de kritiekpunten.

Inmiddels worden VO en RvT al in een vroeger stadium intensiever betrokken bij de voorbereidende fase van beleidsbesluiten en is er meer ruimte voor dialoog voordat besluitvorming plaatsvindt.

Het VO is echter van mening dat een nieuwe governancestructuur ook bestand moet zijn tegen toekomstige onverwachte gebeurtenissen. Het moet als het ware toekomstbestendig zijn. Het VO zal er nauwlettend op toezien dat ook hieraan invulling wordt gegeven.

## Oordeel

Op basis van de verstrekte informatie komt het VO tot een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur heeft gehandeld. Het bestuur heeft in voldoende mate op een evenwichtige wijze gehandeld in het belang van de belanghebbenden.

## Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het VO van 29 mei 2020 het verslag en het oordeel met de leden van het VO besproken. Het bestuur dankt het VO voor zijn oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en zal de beleidsaanbevelingen in het verslag ter harte nemen.

JAAAR  
*rekening*

2019

**BALANS PER 31 DECEMBER**

(na resultaatbestemming, bedragen in miljoenen euro's)

	2019	2018
<b>Activa</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfond		
• Vastgoed (1)	1.428,6	1.326,7
• Aandelen (2)	2.947,3	2.393,8
• Vastrentende waarden (3)	5.318,2	4.987,0
• Derivaten (4)	0,1	46,7
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfond</b>	<b>9.694,2</b>	<b>8.754,2</b>
Beleggingen voor risico deelnemers (5)	84,8	57,7
Deelnemingen (6)	6,5	6,5
Vorderingen en overlopende activa (7)	6,4	22,9
Liquide middelen (8)	2,2	3,5
<b>Totaal activa</b>	<b>9.794,1</b>	<b>8.844,8</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves (9)		
• Bestemmingsreserves	209,3	202,7
• Overige reserves	1.656,4	1.547,6
<b>Totaal stichtingskapitaal en reserves</b>	<b>1.865,7</b>	<b>1.750,3</b>
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond	7.808,9	6.884,2
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (11)	84,8	57,7
Derivaten (4)	27,0	145,5
Schulden en overlopende passiva (12)	7,7	7,1
<b>Totaal passiva</b>	<b>9.794,1</b>	<b>8.844,8</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 68 tot en met 80.

## REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

	2019	2018
<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>		
Premies voor risico pensioenfonds (13)	85,9	175,1
Premies voor risico deelnemers (14)	14,9	14,1
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds (15)	3,6	0,4
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers (16)	-0,1	-0,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (17)	-66,7	-58,2
• Indexering (18)	-89,9	-67,9
• Rentetoevoeging (19)	16,0	17,4
• Wijziging rekenrente (20)	-992,1	-265,1
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (21)	216,1	212,1
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (22)	-4,3	-0,5
• Wijziging actuariële grondslagen (23)	-	49,8
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (24)	-3,8	-7,2
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds</b>	<b>-924,7</b>	<b>-119,6</b>
Pensioenuitkeringen voor risico pensioenfonds (25)	-213,8	-210,7
Pensioenuitkeringen voor risico deelnemers (26)	-0,1	-0,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (27)	-27,1	-11,1
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds (28)	-3,1	-3,2
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers (29)	-0,1	-0,1
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>-1.064,6</b>	<b>-155,3</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten (30)	1,5	4,9
Indirecte beleggingsopbrengsten (30)	1.174,1	-191,7
Kosten van vermogensbeheer (30)	-9,9	-9,0
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (31)	1,7	1,7
<b>Totaal beleggingsresultaat voor risico pensioenfonds</b>	<b>1.167,4</b>	<b>-194,1</b>
<b>Totaal beleggingsresultaat voor risico deelnemers (32)</b>	<b>12,6</b>	<b>-2,5</b>
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>1.180,0</b>	<b>-196,6</b>
<b>Resultaat</b>	<b>115,4</b>	<b>-351,9</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 94 tot en met 103.



**KASSTROOMOVERZICHT**

(bedragen in miljoenen euro's)

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies voor risico pensioenfondsen	84,7	148,9
Ontvangen premies voor risico deelnemers	14,9	14,1
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen	3,6	0,4
Betaalde waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-0,1	-0,1
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico pensioenfondsen	-213,7	-210,6
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico deelnemers	-0,1	-0,1
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen	-3,4	-4,4
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-0,1	-0,2
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-114,2</b>	<b>-52,0</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	2.636,4	801,0
Verkopen beleggingen voor risico deelnemers	37,4	2,0
Directe beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	2,0	5,2
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	-2.359,8	-854,0
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers	-51,7	-15,6
Verkopen en afwikkeling derivaten voor risico pensioenfondsen	-145,7	2,1
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	2,0	1,4
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico pensioenfondsen	-9,2	-9,0
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfondsen	1,7	1,3
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico deelnemers	-0,2	-
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>112,9</b>	<b>-65,6</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1,3</b>	<b>-117,6</b>

## 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. Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41199000.

### Pensioenregeling

De pensioenregeling bestaat uit de basispensioenregeling en de nettopensioenregeling.

#### 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 voor de vliegers standaard in op 58-jarige leeftijd en voor de pursers, die deelnemer zijn van het pensioenfonds, standaard 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. Op basis van de regeling verminderde productie vanaf de leeftijd van 42 jaar kunnen de vliegers uiterlijk op de leeftijd van 62 jaar met pensioen gaan. De pursers gaan uiterlijk met pensioen bij het bereiken van de AOW-gerechtigde leeftijd. Het ouderdomspensioen per deelnemersjaar voor de vliegers bedraagt 1,08% van de pensioengrondslag. Voor de deelnemende pursers bedraagt het ouderdomspensioen per deelnemersjaar 0,99% van de pensioengrondslag. De maximale pensioengrondslag voor 2019 bedraagt het fiscaal gemaximeerde pensioengevend salaris van EUR 107.593 verminderd met de franchise.

#### 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. Deze verrekening houdt in dat er vanaf de feitelijke AOW-ingangsdatum geen AOW-hiaatcompensatie meer wordt uitgekeerd.

#### Nabestaandenpensioen

Nabestaandenpensioen is bestemd voor de nagelaten partner van een overleden deelnemer. Het nabestaandenpensioen is 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 het pensioen 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, uiterlijk tot de 27-jarige leeftijd. Het wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 20% van het tot 1 januari 2015 opgebouwde ouderdompensioen en vanaf deze datum 0,263% van de in enig jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag. Het wezenpensioen wordt aangevuld met een jaarlijks vast bedrag nabestaandenoverbruggingspensioen voor wezen.

### 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 ouderdompensioen ontvangt.

Daarnaast hebben vliegers die hun productie verminderen de mogelijkheid hun invaliditeitspensioen te verhogen. De deelnemer betaalt hiervoor een aanvullende premie.

### Nettopensioenregeling

De nettopensioenregeling is ingevoerd per 1 januari 2015 naar aanleiding van de fiscale maximering van het pensioengevend salaris in de basispensioenregeling. Het maximum pensioengevend salaris bedraagt per 1 januari 2019 EUR 107.593. 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 nettopensioenregeling is gedeeltelijk een beschikbare-premierregeling. De hoogte van de premie bedraagt, afhankelijk van de keuze van de deelnemer, het nettobedrag van de premievrijval die de deelnemer ontvangt van KLM in verband met de verlaging van het percentage pensioenopbouw en de maximering van het pensioengevend salaris in de basispensioenregeling of het (hogere) bedrag van de fiscaal maximale premie. De fiscaal maximale premie is afhankelijk van de hoogte van het pensioengevend salaris en is gebaseerd op een leeftijdsafhankelijke staffel. De fiscaal maximale premie wordt vastgesteld op basis van 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. In afwijking van de standaard beleggingsmix kan worden gekozen voor ofwel een meer offensieve ofwel een meer defensieve beleggingsmix. Voor het opgebouwde pensioenkapitaal geldt een vrijstelling voor de inkomstenbelasting (box 3).

De deelnemer kiest 10 jaar vóór pensioendatum of het opgebouwde pensioenkapitaal bij pensionering wordt aangewend voor een variabele uitkering netto-ouderdompensioen (en eventueel nabestaandenpensioen) van het pensioenfonds of een vaste uitkering van een verzekeraar naar keuze. De beleggingsmix wordt afgestemd op de keuze voor een variabele uitkering of een vaste uitkering. Bij pensionering kan de deelnemer de eerder gemaakte keuze nog herzien.

De variabele uitkering wordt jaarlijks aangepast, onder andere op basis van het in het voorgaande jaar behaalde beleggingsrendement, de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur DNB en de ontwikkeling van de levensverwachting van de collectiviteit waarvan de deelnemer deel uitmaakt. De hoogte van het

nettopensioen dat wordt ingekocht bij een verzekeraar is niet alleen afhankelijk van het behaalde rendement op de beleggingen, maar ook van de marktrente op pensioendatum.

De nettopensioenregeling 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 het fiscaal gemaximeerde pensioengevend salaris in de basispensioenregeling van EUR 107.593. De op deze wijze vastgestelde uitkeringen worden vermenigvuldigd met de wettelijk voorgeschreven zogenaamde nettofactor van 0,4825. Het nabestaandenpensioen en wezenpensioen worden vastgesteld in de veronderstelling dat de deelnemer tot de pensioendatum zou hebben deelgenomen.

## Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde en ingegane pensioenen 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.

Indien gegeven de beleidsdekkingsgraad geen (volledige) indexering kan worden verleend, kan voor een afgebakende groep deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden voor een periode van 10 jaar, dat wil zeggen tot en met uiterlijk 1 januari 2028, de indexering worden gefinancierd vanuit het toeslagendepot voor zover de middelen in het toeslagendepot hiervoor toereikend zijn. De onttrekkingen aan het depot zijn gelijk aan de op het moment van besluitvorming vastgestelde vermeerdering van de technische voorziening als gevolg van de aanpassing die niet kan worden gefinancierd uit de reguliere beschikbare middelen van het pensioenfonds.

Er wordt geen indexatie uit de reserve toeslagendepot verleend indien het pensioenfonds gezien de beleidsdekkingsgraad niet voldoet aan de wettelijk gestelde eisen ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen.

De financiering van de indexering van ingegane nettopensioenen uit de overlijdensrisicoverzekering vindt plaats vanuit de afzonderlijk vastgestelde reserve voor de nettopensioenregeling en rekening houdend met de eveneens afzonderlijk berekende beleidsdekkingsgraad voor de nettopensioenregeling. De toe te kennen indexering van ingegane nettopensioenen 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 pensioenen van pensioengerechtigden ouder dan 65 jaar en de vanaf 1 januari 2007 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, indien en voor zover deze onvoorwaardelijke indexering lager is dan 2,5%.

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

Jaarlijks vindt een aanpassing van de variabele uitkering voortkomend uit de nettopensioenregeling plaats. Het pensioenfonds stelt jaarlijks de som van het in het afgelopen jaar in de collectiviteitskring behaalde resultaat vast met betrekking tot het beleggingsrendement, het effect van de wijziging van de marktrente op de verplichtingen van het pensioenfonds, het sterfteresultaat en de ontwikkeling van de levensverwachting (langlevenrisico). Ingaande 1 juli van het daaropvolgende jaar wordt dit resultaat toegepast op de variabele uitkering, waarbij een evenredige verdeling plaatsvindt van het bedoelde resultaat gedurende de drie daaropvolgende jaren. In de variabele uitkering wordt tevens een vaste daling van 1% verwerkt. Bij de omzetting van het pensioenkapitaal in een variabele uitkering wordt rekening gehouden met deze vaste periodieke daling.

## Financiering en premie

Met ingang van 1 januari 2018 wordt de financiering gebaseerd op het zogenaamde Collective Defined Contribution systeem (CDC). Dit betekent dat voor een langere periode een vaste premiemethodiek wordt toegepast, waarmee de overschotten- en tekortenregeling is vervallen.

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 kostendekkende premie overeenkomstig artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet, wordt niet de normpremie, maar de kostendekkende premie in rekening gebracht. Voor zowel 2019 als 2018 ligt de kostendekkende premie boven het niveau van de normpremie.

De premie inclusief kostenopslagen, maar exclusief een opslag voor termijnbetaling, bedraagt voor 2019 20,8% (2018: eerste halfjaar 19,7% en tweede halfjaar 20,1%) van de premiegrondslag voor de basispensioenregeling.

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.

## Nettopensioenregeling

Deelnemers aan de nettopensioenregeling 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 4,4% (2018: 4,4%) van het pensioengevend salaris boven EUR 107.593 (2018: EUR 105.075) voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 13,6% (2018: 13,5%) voor een 61-jarige deelnemer.

Indien sprake is van risicodekking bij overlijden, is hierin de verschuldigde risicopremie begrepen. De premie wordt verhoogd met een kostenopslag.

## 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 jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2019, dat is geëindigd op 31 december 2019.

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 gebruikgemaakt 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 op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, dat wil zeggen inclusief een eventuele toetreedvergoeding. Vervolgens worden de participaties gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. Dit 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:

	2019	2018	2017
Amerikaanse dollar	1,1225	1,1431	1,2008
Canadese dollar	1,4556	1,5613	1,5045
Australische dollar	1,5969	1,6238	1,5352
Japanse yen	121,9877	125,4207	135,2700
Britse pond	0,8474	0,8975	0,8876
Zwitserse frank	1,0870	1,1269	1,1701
Zweedse kroon	10,5078	10,1350	9,8315

## 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 de koersvorming van beursgenoteerde aandelen niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie. De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) wordt getaxeerd door de externe managers op basis van richtlijnen die algemeen worden toegepast in de private equity en venture capital branche.

### 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 markttrente, 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 markttrente, 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 valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt alleen gebruik van valutatermijncontracten. 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.

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 waarderingmodellen.

### 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.

## Stichtingskapitaal en reserves

Het stichtingskapitaal en de overige reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Binnen het stichtingskapitaal en de overige reserves is een aantal bestemmingsreserves gevormd met een specifieke bestemming. Dit betreffen het toeslagdepot, de kostenegaliseringsreserve en de algemene reserve nettopensioenen. Een nadere toelichting van deze reserves is opgenomen in paragraaf Stichtingskapitaal en reserves van de algemene toelichting op pagina 74 tot en met 76. De bestemmingsreserves worden niet meegeteld bij het bepalen van de dekkingsgraad.

## Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariëel 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 prognosetabels AG 2018 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2018 (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- pensioenuitvoeringskosten EUR 86,9 miljoen (2018: EUR 75,1 miljoen).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2019 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,7% worden afgeleid (2018: 1,3%).

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). De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes. 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. De UFR bedraagt ultimo 2019 2,1% (2018: 2,3%).

### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. 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.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Rente wordt ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarop deze betrekking heeft. Dividend wordt in de rekening van baten en lasten verwerkt op het moment van beschikbaarstelling.

### **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. Dit is de periode waarin de premiekorting of extra premie onvoorwaardelijk is geworden.

### **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 ingelegde premies, ingehouden kosten, beleggingsresultaat, waardeoverdrachten en pensioenuitkeringen.

## 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

	2019	2018
Beursgenoteerd	432,0	323,4
Niet-beursgenoteerd	996,6	1.003,3
<b>Totaal</b>	<b>1.428,6</b>	<b>1.326,7</b>

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

	2019	2018
Winkels	319,1	410,5
Kantoren	375,1	349,3
Bedrijfsruimten	325,8	158,0
Woningen	264,9	227,4
Overig	143,7	181,5
<b>Totaal</b>	<b>1.428,6</b>	<b>1.326,7</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2019	2018
Europa	756,4	667,8
Verenigde Staten	378,7	381,8
Azië	293,5	277,1
<b>Totaal</b>	<b>1.428,6</b>	<b>1.326,7</b>

De volgende (onderliggende) belegging maakt meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille:

	2019	2018
RREEF America REIT II Inc	81,9	76,3
INVESCO Re European Fund	73,5	71,1

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 1,3 miljoen (2018: EUR 11,3 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een

AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 1,4 miljoen (2018: EUR 11,9 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

## 2 Aandelen

	2019	2018
Beursgenoteerd	2.654,5	2.174,3
Niet-beursgenoteerd (private equity)	292,8	219,5
<b>Totaal</b>	<b>2.947,3</b>	<b>2.393,8</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2019	2018
Financiële instellingen	559,2	519,3
Informatietechnologie	583,4	358,1
Energie	121,0	123,2
Telecommunicatie	101,8	96,9
Consument cyclisch	357,2	297,0
Consument defensief	229,5	223,8
Industrie	336,0	267,7
Basismaterialen	164,0	141,8
Gezondheidszorg	269,2	192,0
Nutsbedrijven	118,1	117,7
Overig	107,9	56,3
<b>Totaal</b>	<b>2.947,3</b>	<b>2.393,8</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2019	2018
Europa	500,8	803,0
Noord-Amerika	1.702,5	856,6
Midden- en Zuid-Amerika	68,9	61,6
Azië	568,1	574,5
Overig	107,0	98,1
<b>Totaal</b>	<b>2.947,3</b>	<b>2.393,8</b>

In 2019 is een herstructurering van de Blue Sky aandelenfondsen portefeuille doorgevoerd. Om deze reden is de samenstelling naar regio aangepast naar de nieuwe regio-indeling. Voor de vergelijkbaarheid zijn ook de cijfers van vorig verslagjaar aangepast.

Het pensioenfonds heeft voor EUR 0,9 miljoen (2018: EUR 0,2 miljoen) belegd in aandelen Air France-KLM.

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 90,0 miljoen (2018: EUR 141,6 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 94,4 miljoen (2018: EUR 148,7 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

### 3 Vastrentende waarden

	2019	2018
Staatsobligaties	3.000,5	3.268,4
Ondernemingsobligaties	1.621,0	1.059,1
<b>Totaal beursgenoteerde obligaties</b>	<b>4.621,5</b>	<b>4.327,5</b>
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	388,9	357,9
Overige onderhandse leningen	301,1	292,9
Banktegoeden in rekening-courant	6,7	8,7
<b>Totaal</b>	<b>5.318,2</b>	<b>4.987,0</b>

De specificatie naar rentetype is als volgt:

	2019	2018
Inflation linked	2.643,0	2.479,8
Vaste rente	2.668,5	2.498,5
Variabele rente	6,7	8,7
<b>Totaal</b>	<b>5.318,2</b>	<b>4.987,0</b>

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:

	2019	2018
Korter dan 1 jaar	529,1	433,0
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.255,0	1.158,2
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.568,9	1.572,5
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	798,5	888,3
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.038,9	871,6
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	104,0	39,1
Langer dan 40 jaar	23,8	24,3
<b>Totaal</b>	<b>5.318,2</b>	<b>4.987,0</b>

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2019	2018
AAA-rating	2.293,3	2.159,4
AA-rating	823,3	778,1
A-rating	278,5	226,6
BBB-rating	552,4	505,5
Lagere rating dan BBB	950,5	903,7
Geen rating	420,2	413,7
<b>Totaal</b>	<b>5.318,2</b>	<b>4.987,0</b>

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 388,9 miljoen (2018: EUR 357,9 miljoen) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een viertal 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:

	2019	2018
Europa	2.345,0	2.241,8
Verenigde Staten	1.524,5	1.535,4
Opkomende markten	1.168,2	851,1
Overig	280,5	358,7
<b>Totaal</b>	<b>5.318,2</b>	<b>4.987,0</b>

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

	2019	2018
Staatsobligaties Verenigde Staten	766,0	725,2
Staatsobligaties Duitsland	735,2	703,5
Staatsobligaties Frankrijk	450,1	461,7
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	314,2	281,1
Staatsobligaties Australië	266,8	240,6

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

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 1,7 miljoen (2018: EUR 1,7 miljoen) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

#### 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.

	2019	2018
Activa	0,1	46,7
Passiva	-27,0	-145,5
<b>Per saldo</b>	<b>-26,9</b>	<b>-98,8</b>

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

	Contract- omvang	2019 Markt- waarde	Contract- omvang	2018 Markt- waarde
<b>Valutatermijncontracten</b>				
Gekocht	19,2	0,1	1.577,0	30,1
Verkocht	1.221,0	-27,0	3.355,4	-128,9

Valutatermijncontracten 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 valutatermijncontracten zijn niet-beursgenoteerde contracten. Zij hebben een looptijd korter dan een jaar.

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

	2019	2018
Royal Bank of Scotland	-	18,1
Morgan Stanley	-	6,1
ABN Amro	-	5,9
Barclays	-	5,3
UBS Limited	-	4,6
BNP Paribas	-	4,1
Société Générale	0,1	2,6

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn geen zekerheden verkregen (2018: EUR 5,0 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven van in totaal EUR 28,1 miljoen (2018: EUR 100,9 miljoen).



## 5 Beleggingen voor risico deelnemers

	2019	2018
Vastgoed	8,3	5,5
Aandelen	37,0	24,6
Vastrentende waarden	38,1	26,4
Overig	1,4	1,2
<b>Totaal</b>	<b>84,8</b>	<b>57,7</b>

De beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden bestaan geheel uit participaties in beleggingsinstellingen (Blue Sky beleggingsfondsen). De overige beleggingen betreffen voor het grootste deel de ingelegde premies van de maand december, die begin volgend jaar 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.

	2019	2018
Blue Sky Group Holding B.V.	5,0	5,0
Eagle Fund Beheer B.V.	1,5	1,5
<b>Totaal</b>	<b>6,5</b>	<b>6,5</b>

De mutaties zijn als volgt:

	2019	2018
Balanswaarde begin van het jaar	6,5	6,1
Resultaat	-	0,4
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>6,5</b>	<b>6,5</b>

## 7 Vorderingen en overlopende activa

	2019	2018
Werkgever	2,1	0,9
Af te wikkelen beleggingstransacties	-	17,3
Dividenden	0,1	0,5
Bronbelastingen	3,5	3,6
Overige vorderingen en overlopende activa	0,7	0,6
<b>Totaal</b>	<b>6,4</b>	<b>22,9</b>

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.

	2019	2018
Banktegoeden in rekening-courant	2,2	3,5
<b>Totaal</b>	<b>2,2</b>	<b>3,5</b>

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 150,0 miljoen (2018: EUR 150,0 miljoen).

## Passiva

### 9 Stichtingskapitaal en reserves

	Bestemmings- reserves	Overige reserves	Totaal
<b>2019</b>			
Stand begin van het jaar	202,7	1.547,6	1.750,3
Resultaat	6,6	108,8	115,4
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>209,3</b>	<b>1.656,4</b>	<b>1.865,7</b>
<b>2018</b>			
Stand begin van het jaar	94,1	2.008,1	2.102,2
Resultaat	108,6	-460,5	-351,9
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>202,7</b>	<b>1.547,6</b>	<b>1.750,3</b>

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

De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

	Toeslag- depot	Kosten- egaliserie- reserve	Algemene reserve netto- pensioen	Totaal
<b>2019</b>				
Stand begin van het jaar	192,4	10,2	0,1	202,7
Resultaat	3,7	2,8	0,1	6,6
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>196,1</b>	<b>13,0</b>	<b>0,2</b>	<b>209,3</b>
<b>2018</b>				
Stand begin van het jaar	94,0	–	0,1	94,1
Resultaat	98,4	10,2	–	108,6
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>192,4</b>	<b>10,2</b>	<b>0,1</b>	<b>202,7</b>

Van het resultaat over 2019 (EUR 115,4 miljoen) is EUR 3,7 miljoen gedoteerd aan het toeslagdepot, EUR 2,8 miljoen aan de kostenegaliseriereserve, EUR 0,1 miljoen aan de algemene reserve netto-pensioenen en EUR 108,8 miljoen ten gunste van de overige reserves.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in december 2017 de opdracht aanvaard voor de uitvoering van de Collective Defined Contribution (CDC) afspraken vanaf 1 januari 2018. In verband met de overgang naar de CDC-regeling en in het bijzonder de afschaffing van de overschotten- en tekortenregeling zijn arbeidsvoorwaardelijke partijen met ingang van 1 januari 2018 een onvoorwaardelijke eenmalige extra premiestorting (bruidsschat) van totaal EUR 194,0 miljoen overeengekomen. Een reeds in de jaarrekening 2016 opgenomen vordering van EUR 94,0 miljoen, zijnde een extra niet-structurele premie, voortvloeiend uit de in 2016 geldende overschotten- en tekortenregeling en in 2016 toegevoegd aan een bestemmingsreserve CDC, maakte onderdeel uit van deze bruidsschat. In december 2017 heeft KLM een bedrag van EUR 120 miljoen naar het pensioenfonds overgemaakt. Hiermee werd de vordering van EUR 94 miljoen voldaan, het restant van het bedrag (EUR 26 miljoen) is in de jaarrekening 2017 als vooruitontvangen bedrag gepassiveerd onder de overige schulden. In 2018 is de op de werkgever resterende vordering van EUR 74 miljoen door de werkgever voldaan en is EUR 100 miljoen als extra premiebate verwerkt en via de resultaatsbestemming gedoteerd aan een toeslagdepot (onderdeel van de bestemmingsreserves van het pensioenfonds) overeenkomstig artikel 15a en b van het Besluit financieel toetsingskader (FTK) pensioenfondsen. Hiermee is het toeslagdepot volgestort.

Rendementen die worden behaald uit de beleggingen van het toeslagdepot komen ten bate dan wel ten laste van deze bestemde reserve. Ultimo verslagjaar is hiervoor EUR 12,5 miljoen (2018: EUR 1,6 miljoen negatief) toegevoegd aan deze reserve. Daarnaast is een bedrag van EUR 8,8 miljoen onttrokken om per 1 januari 2020 een volledige indexatie te kunnen verlenen.

De kostenegaliseriereserve is bestemd voor het egaliseren van lasten die vanaf 1 januari 2018 kunnen ontstaan als gevolg van verhogingen van de voorziening ter dekking van toekomstige uitvoeringskosten. Een positief saldo op administratie- en toekomstige uitvoeringskosten wordt gedoteerd. De reserve is gemaximeerd. Per 1 januari 2020 bedraagt het maximum EUR 26,2 miljoen (2018: EUR 25,5 miljoen). Bij herijking van de voorziening ter dekking van toekomstige uitvoeringskosten valt een verlaging van deze voorziening als gevolg van een daling van de verwachte kosten, rekening houdend met wettelijke vereisten, toe aan deze reserve. In deze situatie wordt de maximering van de kostenegaliseriereserve losgelaten.

Het overlijdensrisico met betrekking tot de nettopensioenregeling wordt 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 nettopensioenregeling. De algemene reserve nettopensioen geeft op deze wijze het effect van het cumulatieve resultaat op de risicoverzekering van de nettopensioenregeling op de vermogensbuffer voor de basispensioenregeling weer. De risicopremie wordt zodanig vastgesteld dat dit effect op langere termijn nihil is.

Daarnaast wordt een egalisatiereserve nettopensioen gevormd. Vanaf 1 januari 2018 wordt bij overlijden van de deelnemer het vrijvallende kapitaal eerst aangewend om het verzekerde netto nabestaandenpensioen en wezenpensioen uit de risicoverzekering aan te vullen tot het fiscaal maximum. Als er dan nog een kapitaal resteert dan wordt dit aan de egalisatiereserve nettopensioen toegevoegd. Daarnaast wordt aan deze reserve jaarlijks toegevoegd de vrijval van de voorziening voor ingegaan nettopensioen 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 nettopensioenen in verband met het langlevensrisico. Het saldo van de egalisatiereserve nettopensioen 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 EUR 2 duizend (2018: EUR 3 duizend).

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. Bij samenloop van het recht op AOW-hiaatcompensatie met een AOW-uitkering en verlaagde belasting- en premieheffing, vindt er een verrekening plaats ter grootte van de AOW-hiaatcompensatie. De AOW-datum tot en met 2024 is vastgesteld en leidt jaarlijks bij wettelijke vaststelling van de AOW-datum tot een verrekening. In 2019 is de verrekening vastgesteld over de periode 2020-2024. De voorziening is in 2019 verlaagd met een bedrag van EUR 4,2 miljoen. Dit bedrag wordt toegevoegd aan het maximaal beschikbare bedrag. Het maximale percentage bedraagt vanaf 2019 6,171% (2018: 6,099%).

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 85 tot en met 93.

## 10 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2019	2018
Contante waarde nominale pensioenrechten	7.161,0	6.281,6
Ingebouwde inflatiedekking	560,1	526,9
<b>Pensioenuitkeringen basispensioenregeling</b>	<b>7.721,1</b>	<b>6.808,5</b>
Pensioenuitkeringen nettopensioenregeling	0,9	0,6
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>7.722,0</b>	<b>6.809,1</b>
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	86,9	75,1
<b>Totaal</b>	<b>7.808,9</b>	<b>6.884,2</b>

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2019	2018
Actieve deelnemers	3.838,3	3.314,9
Arbeidsongeschikte deelnemers		
• Opgebouwde pensioenrechten	131,4	100,8
• Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	12,9	10,5
Gewezen deelnemers	65,8	56,9
Ingegaan ouderdomspensioen	3.219,2	2.898,0
Ingegaan nabestaandenpensioen	374,7	356,9
Ingegaan wezenpensioen	3,5	3,5
Ingegaan invaliditeitspensioen	76,2	67,6
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>7.722,0</b>	<b>6.809,1</b>
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	86,9	75,1
<b>Totaal</b>	<b>7.808,9</b>	<b>6.884,2</b>

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

	2019		2018	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
<b>Actieve deelnemers</b>				
Vliegers	3.265	3.838,3	2.956	3.311,5
Pursers	-	-	2	3,4
<b>Totaal</b>	<b>3.265</b>	<b>3.838,3</b>	<b>2.958</b>	<b>3.314,9</b>
<b>Arbeidsongeschikte deelnemers</b>				
Vliegers	64	220,5	58	178,9
<b>Totaal</b>	<b>64</b>	<b>220,5</b>	<b>58</b>	<b>178,9</b>
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Vliegers	93	47,5	92	39,2
Boordwerktuigkundigen	10	18,3	11	17,7
<b>Totaal</b>	<b>103</b>	<b>65,8</b>	<b>103</b>	<b>56,9</b>
<b>Pensioengerechtigden ouderdoms- pensioen, nabestaandenspensioen en wezenpensioen</b>				
Vliegers	1.491	2.979,6	1.460	2.653,4
Boordwerktuigkundigen	291	269,7	303	262,5
Pursers	483	344,0	497	337,9
Radiotelegrafisten	53	4,1	58	4,6
<b>Totaal</b>	<b>2.318</b>	<b>3.597,4</b>	<b>2.318</b>	<b>3.258,4</b>

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

	2019	2018
Korter dan 1 jaar	229,4	224,6
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	938,0	902,9
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.220,7	1.135,7
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	2.307,4	2.045,6
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.739,0	1.450,5
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	971,6	795,5
Langer dan 40 jaar	402,8	329,4
<b>Totaal</b>	<b>7.808,9</b>	<b>6.884,2</b>

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2019	2018
Stand begin van het jaar	6.884,2	6.764,6
Pensioenopbouw actieve deelnemers	64,7	56,3
Opslag pensioenuitvoeringskosten	2,0	1,9
Inkomende waardeoverdrachten	4,3	0,5
Rentetoevoeging	-16,0	-17,4
Wijziging rekenrente	992,1	265,1
Indexering	157,3	138,2
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	-67,4	-70,3
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-214,2	-210,3
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1,9	-1,8
Wijziging actuariële grondslagen	-	-49,8
Actuariële resultaten	3,8	7,2
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>7.808,9</b>	<b>6.884,2</b>

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2019 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,7% worden afgeleid. Ultimo 2018 was de afgeleide rekenrente 1,3%.

### 11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling.

	2019	2018
Pensioenverplichtingen opbouwfase	80,7	55,6
Pensioenverplichtingen uitkeringsfase	4,1	2,1
<b>Totaal</b>	<b>84,8</b>	<b>57,7</b>

Het aantal actieve deelnemers aan de nettopensioenregeling is 1.559 (2018: 1.432). Het aantal gewezen deelnemers is 333 (2018: 289). Het aantal pensioengerechtigden is 55 (2018: 36).

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2019	2018
Stand begin van het jaar	57,7	46,6
Inleg premies	14,8	14,0
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,1	-0,1
Beleggingsresultaat	12,5	-2,4
Pensioenuitkeringen	-0,1	-0,1
Overige mutaties	-	-0,3
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>84,8</b>	<b>57,7</b>

De (variabele) pensioenuitkeringen bedragen EUR 128 duizend (2018: EUR 72 duizend).

## 12 Schulden en overlopende passiva

	2019	2018
Waardeoverdrachten	0,1	0,1
Pensioenuitkeringen	0,2	0,2
Belastingen en premies sociale verzekeringen	6,6	6,5
Overige schulden en overlopende passiva	0,8	0,3
<b>Totaal</b>	<b>7,7</b>	<b>7,1</b>

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## Overige informatie beleggingen

### Beleggingen voor risico pensioenfonds

De totale beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds bedraagt EUR 9.670,3 miljoen (2018: EUR 8.630,3 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2019	2018
Vastgoed	1.428,6	1.326,7
Aandelen	2.947,3	2.393,8
Vastrentende waarden	5.318,2	4.987,0
Derivaten activa	0,1	46,7
Derivaten passiva	-27,0	-145,5
<b>Totaal exclusief vorderingen en schulden</b>	<b>9.667,2</b>	<b>8.608,7</b>
Vorderingen en schulden, per saldo	3,1	21,6
<b>Totaal</b>	<b>9.670,3</b>	<b>8.630,3</b>

### Beleggingsportefeuille voor risico deelnemers

De beleggingen voor risico deelnemers bedragen totaal EUR 84,8 miljoen (2018: EUR 57,7 miljoen):

	2019	2018
Vastgoed	8,3	5,5
Aandelen	37,0	24,6
Vastrentende waarden	38,1	26,4
<b>Totaal beleggingsfondsen</b>	<b>83,4</b>	<b>56,5</b>
Overig	1,4	1,2
<b>Totaal</b>	<b>84,8</b>	<b>57,7</b>

De overige beleggingen betreffen voor het grootste deel de ingelegde premies van de maand december, die begin volgend jaar zijn belegd.



### Marktwaaarde beleggingen voor risico pensioenfondsen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingsmodellen en waarderingsstechnieken.

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 (valutatermijncontracten) betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Hiertoe 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 waarderingsmodellen en waarderingsstechnieken, 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 waarderingsrichtlijnen. Hiertoe worden ook de indirecte beleggingen in woninghypotheken gerekend.

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

	Directe marktnotering	Afgeleide marktnotering	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
<b>2019</b>				
Vastgoed	432,0	-	996,6	1.428,6
Aandelen	2.654,5	-	292,8	2.947,3
Vastrentende waarden	4.628,2	301,1	388,9	5.318,2
Derivaten activa	-	0,1	-	0,1
Derivaten passiva	-	-27,0	-	-27,0
<b>Totaal</b>	<b>7.714,7</b>	<b>274,2</b>	<b>1.678,3</b>	<b>9.667,2</b>
<b>2018</b>				
Vastgoed	323,4	-	1.003,3	1.326,7
Aandelen	2.122,9	51,4	219,5	2.393,8
Vastrentende waarden	4.336,2	292,9	357,9	4.987,0
Derivaten activa	-	46,7	-	46,7
Derivaten passiva	-	-145,5	-	-145,5
<b>Totaal</b>	<b>6.782,5</b>	<b>245,5</b>	<b>1.580,7</b>	<b>8.608,7</b>

**Marktwaaarde beleggingen voor risico deelnemers**

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

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarde- rings- modellen en -technieken	Totaal
<b>2019</b>				
Vastgoed	8,3	-	-	8,3
Aandelen	37,0	-	-	37,0
Vastrentende waarden	38,1	-	-	38,1
Overig	1,4	-	-	1,4
<b>Totaal</b>	<b>84,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>84,8</b>
<b>2018</b>				
Vastgoed	5,5	-	-	5,5
Aandelen	24,1	0,5	-	24,6
Vastrentende waarden	26,4	-	-	26,4
Overig	1,2	-	-	1,2
<b>Totaal</b>	<b>57,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>57,7</b>

**Mutaties beleggingen voor risico pensioenfondsen**

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

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal
<b>2019</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	1.326,7	2.393,8	4.987,0	8.707,5
Aankopen	176,8	2.161,8	21,2	2.359,8
Verkopen	-247,8	-2.203,4	-167,9	-2.619,1
Waardeveranderingen	172,9	595,1	479,9	1.247,9
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-2,0	-2,0
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>1.428,6</b>	<b>2.947,3</b>	<b>5.318,2</b>	<b>9.694,1</b>
<b>2018</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	1.297,6	2.644,1	4.611,1	8.552,8
Aankopen	255,6	83,6	514,8	854,0
Verkopen	-309,7	-181,5	-327,1	-818,3
Waardeveranderingen	83,2	-152,4	189,6	120,4
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-1,4	-1,4
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>1.326,7</b>	<b>2.393,8</b>	<b>4.987,0</b>	<b>8.707,5</b>

De mutaties in de portefeuille valutaderivaten zijn als volgt:

	2019	2018
Balanswaarde begin van het jaar	-98,8	215,4
Verkopen en afwikkeling	145,7	-2,1
Waardeveranderingen	-73,8	-312,1
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>-26,9</b>	<b>-98,8</b>
Derivaten activa	0,1	46,7
Derivaten passiva	-27,0	-145,5
<b>Per saldo</b>	<b>-26,9</b>	<b>-98,8</b>

### Mutaties beleggingen voor risico deelnemers

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

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
<b>2019</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	5,5	24,6	26,4	56,5
Aankopen	1,8	39,9	10,0	51,7
Verkopen	-0,5	-34,9	-2,0	-37,4
Waardeveranderingen	1,5	7,4	3,7	12,6
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>8,3</b>	<b>37,0</b>	<b>38,1</b>	<b>83,4</b>
<b>2018</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	4,6	20,8	20,0	45,4
Aankopen	1,5	7,1	7,0	15,6
Verkopen	-0,5	-1,0	-0,5	-2,0
Waardeveranderingen	-0,1	-2,3	-0,1	-2,5
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>5,5</b>	<b>24,6</b>	<b>26,4</b>	<b>56,5</b>

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### Niet in de balans opgenomen activa

Vanaf 1 januari 2017 dienen BSG Pension Management B.V. en BSG Asset Management B.V. over hun dienstverlening aan het pensioenfonds omzetbelasting te berekenen. De voordruk omzetbelasting op deze kosten kan niet worden teruggevorderd of verrekend. Dit geldt vanaf 1 januari 2017 ook voor de op andere kosten drukkende omzetbelasting. Het bestuur van het pensioenfonds is van mening dat omzetbelasting geen kostenpost mag zijn. Het pensioenfonds voert een pensioenregeling uit van KLM N.V., een onderneming die in beginsel omzetbelasting op bedrijfskosten kan verrekenen. Pensioenuitvoeringskosten zijn de facto bedrijfskosten van de onderneming. Het Europese Hof van Justitie heeft in de zogenoemde PPG-zaak bevestigd dat op kosten van pensioenuitvoering voor ondernemingen zoals KLM N.V. geen omzetbelasting mag drukken. Het pensioenfonds tracht door middel

van een bezwaarprocedure de als voordruk in rekening gebrachte omzetbelasting terug te vorderen. De Belastingdienst is echter van mening dat geen recht op verrekening of teruggaaf van omzetbelasting bestaat. Het pensioenfonds voert het bezwaartraject na zorgvuldige voorbereiding en na overleg met de Belastingdienst. De uit de bezwaarprocedure voortvloeiende, niet in de balans opgenomen, vordering omzetbelasting bedraagt EUR 1,1 miljoen (2018: EUR 1,0 miljoen).

### Investerings- en stortingsverplichtingen

	2019	2018	Maximale looptijd
Vastgoed	26,8	39,4	2 jaar
Private equity	257,5	259,1	7 jaar
<b>Totaal</b>	<b>284,3</b>	<b>298,5</b>	

## RISICOBEBEER

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

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

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

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 160,9 miljoen (2018: EUR 77,9 miljoen):

	2019	2018
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	211,8	352,3
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	1.155,6	1.038,1
• Valutarisico	833,4	575,5
• Commodityrisico	–	–
• Kredietrisico	487,0	405,5
• Verzekeringstechnisch risico	338,5	299,1
• Liquiditeitsrisico	–	–
• Concentratierisico	–	–
• Operationeel risico	–	–
• Actief risico	188,7	166,9
<b>Totaal</b>	<b>3.215,0</b>	<b>2.837,4</b>
Diversificatie van risico's	-1.397,5	-1.211,8
<b>Totaal vereist eigen vermogen</b>	<b>1.817,5</b>	<b>1.625,6</b>
Aanwezig eigen vermogen	1.656,6	1.547,7
<b>Tekort</b>	<b>-160,9</b>	<b>-77,9</b>

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

	2019	2018
Totaal stichtingskapitaal en reserves	1.865,7	1.750,3
Af: bestemmingsreserve toeslagdepot en kostenegaliseringsreserve	-209,1	-202,6
<b>Aanwezig eigen vermogen FTK</b>	<b>1.656,6</b>	<b>1.547,7</b>

Het vereist eigen vermogen van EUR 1.817,5 miljoen (2018: EUR 1.625,6 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar. De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 123,0% (2018: 123,4%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 121,0% (2018: 122,3%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de totale pensioenverplichtingen (risico pensioenfonds en risico deelnemers).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 1.850,1 miljoen (2018: EUR 1.592,3 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 123,4% (2018: 122,9%). Het vermogenstekort op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 193,5 miljoen (2018: EUR 44,6 miljoen).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 330,5 miljoen (2018: EUR 289,8 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2018: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 119,7% (2018: 128,7%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is 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 vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd.

De beleidsdekkingsgraad is 3,3 procentpunten lager (2018: 5,3 procentpunten hoger) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

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 0,5 procentpunt.

De reële dekkingsgraad bedraagt 92,8% (2018: 92,8%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 1,1% (2018: negatief 0,7%).

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

	2019	2018
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	92,8%	93,9%
Premies	-0,4%	-0,3%
Pensioenuitkeringen	-0,2%	-0,1%
Indexering pensioenrechten	-0,9%	-0,1%
Wijziging rekenrente rentedeel	-12,8%	-3,9%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	3,5%	4,7%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	12,8%	-1,8%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	1,1%
Overige oorzaken	-2,0%	-0,7%
<b>Reële dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>92,8%</b>	<b>92,8%</b>

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.

De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 106,3% (2018: 116,0%). De wettelijke reële dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b Pensioenwet is gelijk aan de actuele beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die ingevolge artikel 137 lid 2b Pensioenwet is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer, bedoeld in artikel 23a lid 1a en lid 2 Besluit financieel toetsingskader (FTK) pensioenfondsen. De aldus gedefinieerde wettelijke reële dekkingsgraad komt 13,5 procentpunten (2018: 23,2 procentpunten) hoger uit dan de hiervoor vermelde zuivere reële dekkingsgraad.

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

### Rentemismatchrisico

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

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

Het volgende overzicht van de looptijden van de portefeuille vastrentende waarden (nagenoeg alleen obligaties) en de technische voorziening geeft op hoofdlijnen inzicht in het rentemismatchrisico:

	Vast- rentende waarden	Technische voorziening	Netto positie
<b>2019</b>			
Korter dan 1 jaar	526,8	-229,4	297,4
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.214,7	-938,0	276,7
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.538,6	-1.220,7	317,9
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	758,6	-2.307,4	-1.548,8
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	961,9	-1.739,0	-777,1
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	100,6	-971,6	-871,0
Langer dan 40 jaar	20,9	-402,8	-381,9
<b>Totaal</b>	<b>5.122,1</b>	<b>-7.808,9</b>	<b>-2.686,8</b>
<b>2018</b>			
Korter dan 1 jaar	433,0	-224,6	208,4
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.117,9	-902,9	215,0
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.539,2	-1.135,7	403,5
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	842,3	-2.045,6	-1.203,3
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	805,2	-1.450,5	-645,3
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	35,9	-795,5	-759,6
Langer dan 40 jaar	21,1	-329,4	-308,3
<b>Totaal</b>	<b>4.794,6</b>	<b>-6.884,2</b>	<b>-2.089,6</b>

De vastrentende waarden zijn in 2019, evenals in 2018, exclusief het toeslagdepot van in totaal EUR 196,1 miljoen (2018: EUR 192,4 miljoen).

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:

	2019	2018
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	10	9
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	18	17
Mismatch bij renteschok van 0,01%	11	11
Mismatch bij renteschok van 1,0%	13	12

Bij de berekening van de modified duration van de vastrentende waarden worden high yield bonds en emerging market debt buiten beschouwing gelaten.



De effectiviteit van de afdekking bedraagt ultimo 2019 ongeveer 24% (2018: ongeveer 36%). Hierbij moet worden opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methodiek voor de discontering van de pensioenverplichtingen een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2019 ongeveer 24% (2018: ongeveer 26%).

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 (2018: 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 (2018: 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 (2018: ongeveer 16 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 18 procentpunten (2018: ongeveer 17 procentpunten).

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

### **Vastgoedrisico en aandelenrisico**

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 15% (2018: ongeveer 15%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed van 15%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 4 procentpunten (2018: ongeveer 4 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 4 procentpunten (2018: ongeveer 4 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 30% (2018: ongeveer 28%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30%, beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40% en niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) van eveneens 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale portefeuille aandelen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 12 procentpunten (2018: ongeveer 11 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 12 procentpunten (2018: 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	Vastrentende waarden	Totaal	Valutaafdekking	Nettopositie
<b>2019</b>						
Euro	558,6	278,2	2.500,3	3.337,1	1.174,8	4.511,9
Amerikaanse dollar	383,4	1.640,3	1.659,8	3.683,5	-815,9	2.867,6
Canadese dollar	-	99,8	104,1	203,9	-52,6	151,3
Australische dollar	118,8	80,6	259,6	459,0	-129,2	329,8
Japane yen	84,8	196,1	-	280,9	-	280,9
Britse pond	90,7	109,6	196,3	396,6	-105,2	291,4
Zwitserse frank	15,5	49,3	-	64,8	-	64,8
Zweedse kroon	37,7	19,0	199,9	256,6	-98,8	157,8
Overige valuta's	139,1	474,4	398,2	1.011,7	-	1.011,7
<b>Totaal</b>	<b>1.428,6</b>	<b>2.947,3</b>	<b>5.318,2</b>	<b>9.694,1</b>	<b>-26,9</b>	<b>9.667,2</b>
<b>2018</b>						
Euro	505,0	399,7	2.350,9	3.255,6	1.660,8	4.916,4
Amerikaanse dollar	384,9	853,1	1.550,3	2.788,3	-1.150,3	1.638,0
Canadese dollar	-	67,3	91,0	158,3	-45,1	113,2
Australische dollar	107,0	59,4	240,6	407,0	-222,8	184,2
Japane yen	61,1	138,6	-	199,7	-57,9	141,8
Britse pond	75,6	180,4	188,2	444,2	-167,3	276,9
Zwitserse frank	9,0	85,8	-	94,8	-	94,8
Zweedse kroon	25,2	40,0	199,0	264,2	-116,2	148,0
Overige valuta's	158,9	569,5	367,0	1.095,4	-	1.095,4
<b>Totaal</b>	<b>1.326,7</b>	<b>2.393,8</b>	<b>4.987,0</b>	<b>8.707,5</b>	<b>-98,8</b>	<b>8.608,7</b>

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in

vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2018: ongeveer 13 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2018: ongeveer 13 procentpunten).

### **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 43% (2018: ongeveer 43%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 15% (2018: ongeveer 16%) 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 langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2018 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.

Een ander verzekeringstechnisch risico is het kortlevensrisico. Dit is het risico dat (gewezen) deelnemers en/of pensioengerechtigden eerder overlijden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is met andere woorden het risico dat de hiervoor ontvangen risicopremie en de hiervoor opgenomen technische voorziening onvoldoende zijn om de toekomstige uitkeringen nabestaandenpensioen en wezenpensioen te dekken. De hiervoor in de premie begrepen risicopremie en de hiervoor gevormde technische voorziening worden vastgesteld op basis van de actuele AG prognosetafels met correcties voor ervaringssterfte.

Ten slotte wordt het arbeidsongeschiktheidsrisico onderscheiden. Dit is het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt worden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, met andere woorden dat de toekomstige premievrije pensioenopbouw en het toekomstige invaliditeitspensioen hoger zijn dan de hiervoor ontvangen risicopremie.

### **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. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden.

Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 20% (2018: ongeveer 22%) uit van de totale portefeuille beleggingen. 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, Duitse, Franse, Britse en Australische staatsleningen maken gezamenlijk ongeveer 48% (2018: ongeveer 44%) uit van de totale portefeuille vastrentende waarden. De actiefpost derivaten heeft volledig betrekking op één (2018: zeven) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 0% (2018: ongeveer 1%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn in het algemeen 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. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2019 (en 2018) is aan deze voorwaarde voldaan.

### 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 vermogenstitels) 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 2019 rond 0,3% bewogen (2018: rond 0,3%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 1,25% (2018: 1,25%) is gebleven. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille. Het effect hiervan op het vereist eigen vermogen bedraagt 0,2 procentpunt (2018: 0,1 procentpunt).

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 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%.

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

Indexeringsrisico is het risico op tegenvallend rendement op de beleggingen, ten opzichte van de ontwikkeling van marktrente, demografische ontwikkelingen en inflatieverwachtingen.

De reële dekkingsgraad geeft aan in welke mate de volledige geïndexeerde kasstromen worden gedekt door het aanwezig fondsvermogen. Deze definitie sluit nog niet aan op de wettelijke reële dekkingsgraad. In de verzamelbrief pensioenonderwerpen van 24 april 2019 van Minister Koolmees is aangegeven dat de wettelijke definitie zal worden aangepast. Feitelijke toekenning van toeslagen gebeurt aan de hand van de wettelijke toekomstbestendige inflatieregels. 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 92,8% (2018: 92,8%).

## TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

### Baten en lasten pensioenactiviteiten

#### 13 Premies

	2019	2018
Werkgeversdeel	28,1	21,5
Werknemersdeel	57,6	53,4
<b>Reguliere premie basispensioenregeling</b>	<b>85,7</b>	<b>74,9</b>
Extra premie werkgever basispensioenregeling	-	100,0
<b>Totaal premie basispensioenregeling</b>	<b>85,7</b>	<b>174,9</b>
Premie nettopensioenregeling	0,2	0,2
<b>Totaal</b>	<b>85,9</b>	<b>175,1</b>

De premie nettopensioenregeling heeft betrekking op de risicoverzekering (het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum) als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige regeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

Naar aanleiding van de gemaakte afspraken inzake de CDC-regeling was de resulterende verplichting van EUR 100,0 miljoen in 2018 als extra premiebate verwerkt.

De feitelijke premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt EUR 85,9 miljoen (2018: EUR 175,1 miljoen).

De kostendekkende premie zoals bedoeld in artikel 128 lid 1 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers, bedraagt EUR 83,5 miljoen (2018: EUR 73,1 miljoen). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	2019	2018
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	54,4	47,7
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	12,3	10,5
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excasso-kosten)	1,2	1,4
Solvabiliteitsopslag	15,6	13,5
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
<b>Totaal</b>	<b>83,5</b>	<b>73,1</b>

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendekkende premie bedraagt 1,6% (2018: 1,7%).

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers van EUR 14,9 miljoen (2018: EUR 14,1 miljoen), bedraagt EUR 100,8 miljoen (2018: EUR 189,2 miljoen).

#### 14 Premies voor risico deelnemers

De premies voor risico deelnemers hebben betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

	2019	2018
<b>Totaal</b>	<b>14,9</b>	<b>14,1</b>

#### 15 Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds

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

	2019	2018
Inkomende waardeoverdrachten	3,6	0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Saldo</b>	<b>3,6</b>	<b>0,4</b>

#### 16 Waardeoverdrachten voor risico deelnemers

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

	2019	2018
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,1	-0,1
<b>Saldo</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

#### 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. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2019	2018
Pensioenopbouw actieve deelnemers	64,7	56,3
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	2,0	1,9
<b>Totaal</b>	<b>66,7</b>	<b>58,2</b>

## 18 Indexering

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

	2019	2018
Indexering pensioenrechten	-157,3	-138,2
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	67,4	70,3
<b>Saldo (bate)</b>	<b>-89,9</b>	<b>-67,9</b>

Pensioenrechten waarop de maximale onvoorwaardelijke indexering van 2,5% (ingebouwde inflatiedekking) van toepassing is, zijn per 1 januari 2020 verhoogd met 2,4% (1 januari 2019 verhoogd met 2,1%). De overige pensioenrechten zijn per 1 januari 2020 verhoogd met 2,4% (1 januari 2019 verhoogd met 2,1%).

## 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.

	2019	2018
<b>Totaal</b>	<b>-16,0</b>	<b>-17,4</b>

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,23% (2018: negatief 0,26%).

## 20 Wijziging rekenrente

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

	2019	2018
<b>Totaal</b>	<b>-992,1</b>	<b>-265,1</b>

De afgeleide rekenrente is in 2019 gedaald van 1,3% tot 0,7% en in 2018 gedaald van 1,5% tot 1,3%.

## 21 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

	2019	2018
Onttrekking pensioenuitkeringen	214,2	210,3
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	1,9	1,8
<b>Totaal</b>	<b>216,1</b>	<b>212,1</b>



## 22 Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

	2019	2018
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-4,3	-0,5
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Saldo</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,5</b>

## 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.

	2019	2018
Levensverwachting	-	41,6
Kostenvoorziening	-	8,2
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>49,8</b>

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

	2019	2018
Overgang op prognosetafels AG 2018	-	42,1
Wijziging correctiefactoren	-	-0,5
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>41,6</b>

Ultimo 2018 was 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 waren eveneens opnieuw vastgesteld.

In 2018 was de kostenvoorziening gewijzigd van een percentage van de pensioenverplichtingen naar een vastgesteld bedrag. Dit bedrag is afhankelijk van rente en inflatiefactoren en wordt jaarlijks aangepast.

## 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.

	2019	2018
Actuariële resultaten	-8,0	-7,2
AOW-compensatie	4,2	-
<b>Totaal</b>	<b>-3,8</b>	<b>-7,2</b>

Bij samenloop van het recht op AOW-hiaatcompensatie met een AOW-uitkering en verlaagde belasting- en premieheffing, vindt er een verrekening plaats ter grootte van de AOW-hiaatcompensatie.

De AOW-datum tot en met 2024 is vastgesteld en leidt jaarlijks bij wettelijke vaststelling van de AOW-datum tot een verrekening. In 2019 is de verrekening vastgesteld over de periode 2020-2024.

De overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen betreft de verlaging van de voorziening met een bedrag van EUR 4,2 miljoen.

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2019	2018
Langlevensrisico	-4,5	2,7
Kortlevensrisico	-0,9	-2,2
<b>Resultaat op sterfte</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,5</b>
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-2,4	-5,3
Resultaat op flexibele keuzemogelijkheden	-0,2	-2,4
<b>Totaal</b>	<b>-8,0</b>	<b>-7,2</b>

## 25 Pensioenuitkeringen voor risico pensioenfonds

	2019	2018
Ouderdomspensioen	169,1	167,5
Nabestaandenpensioen	36,4	35,9
Wezenpensioen	0,5	0,5
Invaliditeitspensioen	7,8	6,8
<b>Pensioenuitkeringen basispensioenregeling</b>	<b>213,8</b>	<b>210,7</b>
Pensioenuitkeringen nettopensioenregeling	-	-
<b>Totaal</b>	<b>213,8</b>	<b>210,7</b>

De pensioenuitkeringen nettopensioenregeling hebben betrekking op de risicoverzekering (het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum) als onderdeel van de nettopensioenregeling.

De pensioenuitkeringen bedragen EUR 31 duizend (2018: EUR 19 duizend).

**26 Pensioenuitkeringen voor risico deelnemers**

Dit betreft de variabele pensioenuitkeringen met betrekking tot de nettopensioenregeling.

	2019	2018
<b>Totaal</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>

De pensioenuitkeringen bedragen EUR 128 duizend (2018: EUR 72 duizend).

**27 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

	2019	2018
Inleg premies	14,8	14,0
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,1	-0,1
Beleggingsresultaat	12,5	-2,4
Pensioenuitkeringen	-0,1	-0,1
Overige mutaties	-	-0,3
<b>Totaal</b>	<b>27,1</b>	<b>11,1</b>

De pensioenuitkeringen bedragen EUR 128 duizend (2018: EUR 72 duizend).

**28 Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen**

Onder pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen zijn opgenomen de kosten met betrekking tot de uitvoering van de basispensioenregeling en de risicoverzekering als onderdeel van de nettopensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

	2019	2018
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	3,1	3,2
Overige kosten	1,2	1,0
<b>Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>
Toegerekend aan vermogensbeheer	-1,2	-1,0
<b>Totaal</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>

Een deel van de kosten van bestuur en financieel beheer kan direct worden toegerekend aan pensioenuitvoering of vermogensbeheer. De kosten die niet direct toerekenbaar zijn, worden in de verhouding 60:40 (2018: 60:40) verdeeld over pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

## 29 Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen.

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Totaal</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>

## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 30 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
<b>2019</b>				
Vastgoed	0,9	163,5	9,4	173,8
Aandelen	0,6	578,7	16,4	595,7
Vastrentende waarden	-	444,8	35,1	479,9
<b>Totaal vóór valutaderivaten en kosten</b>	<b>1,5</b>	<b>1.187,0</b>	<b>60,9</b>	<b>1.249,4</b>
Valutaderivaten	-	-	-73,8	-73,8
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>1,5</b>	<b>1.187,0</b>	<b>-12,9</b>	<b>1.175,6</b>
Kosten van vermogensbeheer				-9,9
<b>Totaal</b>				<b>1.165,7</b>
<b>2018</b>				
Vastgoed	4,5	60,5	22,7	87,7
Aandelen	0,4	-210,8	58,4	-152,0
Vastrentende waarden	-	-48,6	238,2	189,6
<b>Totaal vóór valutaderivaten en kosten</b>	<b>4,9</b>	<b>-198,9</b>	<b>319,3</b>	<b>125,3</b>
Valutaderivaten	-	-	-312,1	-312,1
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>4,9</b>	<b>-198,9</b>	<b>7,2</b>	<b>-186,8</b>
Kosten van vermogensbeheer				-9,0
<b>Totaal</b>				<b>-195,8</b>

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen en zijn hiervoor verbijzonderd naar prijsveranderingen en valutaveranderingen.

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:

	2019	2018
Beheer beleggingen	4,8	5,2
Advies	3,8	2,7
Overig	0,1	0,1
<b>Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer</b>	<b>8,7</b>	<b>8,0</b>
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	1,2	1,0
<b>Totaal</b>	<b>9,9</b>	<b>9,0</b>

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 vermogensbeheer	Transactiekosten fondsen	Toe- en uittredvergoeding
<b>2019</b>			
Vastgoed	9,8	1,8	0,7
Aandelen	10,5	5,6	1,7
Vastrentende waarden	10,6	6,5	0,3
<b>Totaal beleggingsfondsen</b>	<b>30,9</b>	<b>13,9</b>	<b>2,7</b>
Valutaderivaten	-	0,2	-
<b>Totaal</b>	<b>30,9</b>	<b>14,1</b>	<b>2,7</b>
<b>2018</b>			
Vastgoed	10,1	0,8	0,4
Aandelen	13,1	4,4	0,4
Vastrentende waarden	9,9	6,8	1,1
<b>Totaal beleggingsfondsen</b>	<b>33,1</b>	<b>12,0</b>	<b>1,9</b>
Valutaderivaten	-	0,9	-
<b>Totaal</b>	<b>33,1</b>	<b>12,9</b>	<b>1,9</b>

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.

### 31 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten

	2019	2018
Resultaat deelnemingen	-	0,4
Opslag termijnbetaling	1,7	1,5
<b>Totaal overige baten</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>
Rente banktegoeden in rekening-courant	-	-0,2
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt EUR 57 duizend (2018: EUR 33 duizend). Dit betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 47 duizend (2018: EUR 16 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 104 duizend (2018: EUR 49 duizend), die dienen ter dekking van de kosten.

### 32 Beleggingsresultaat voor risico deelnemers

	Direct	Waarde- verandering	Totaal
<b>2019</b>			
Vastgoed	-	1,5	1,5
Aandelen	-	7,4	7,4
Vastrentende waarden	-	3,7	3,7
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>12,6</b>	<b>12,6</b>
<b>2018</b>			
Vastgoed	-	-0,1	-0,1
Aandelen	-	-2,3	-2,3
Vastrentende waarden	-	-0,1	-0,1
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,5</b>

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
<b>2019</b>			
Vastgoed	16	26	6
Aandelen	112	65	39
Vastrentende waarden	158	60	17
<b>Totaal</b>	<b>286</b>	<b>151</b>	<b>62</b>
<b>2018</b>			
Vastgoed	10	10	2
Aandelen	89	41	13
Vastrentende waarden	71	64	18
<b>Totaal</b>	<b>170</b>	<b>115</b>	<b>33</b>

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:

	2019	2018
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	191,3	-441,8
Resultaat op premies	15,5	115,5
Resultaat op waardeoverdrachten	-0,7	-0,1
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,4	-0,4
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	2,5	-
Wijziging actuariële grondslagen	-	49,8
Actuariële resultaten basispensioenregeling	-7,9	-7,1
Actuariële resultaten nettopensioenregeling	-0,1	-0,1
Resultaat op indexering	-89,9	-67,9
Overige resultaten	4,3	0,2
<b>Totaal</b>	<b>115,4</b>	<b>-351,9</b>

## Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2019	2018
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden	722,6	-145,5
Resultaat vastrentende waarden exclusief valutaresultaat	444,8	-48,6
<b>Totaal resultaat beleggingsactiviteiten</b>	<b>1.167,4</b>	<b>-194,1</b>
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
<b>Resultaat beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>1.167,4</b>	<b>-194,1</b>
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	16,0	17,4
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-992,1	-265,1
<b>Totaal</b>	<b>191,3</b>	<b>-441,8</b>

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2019 bedraagt 13,7% tegen negatief 2,1% over 2018. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2019 gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,23% (2018: negatief 0,26%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2019 gedaald van 1,3% tot 0,7% en is in 2018 gedaald van 1,5% tot 1,3%.

## Resultaat op premies

	2019	2018
Reguliere premies basispensioenregeling	85,7	74,9
Extra premie werkgever basispensioenregeling	-	100,0
Premies nettopensioenregeling	0,2	0,2
<b>Totaal premies voor risico pensioenfonds</b>	<b>85,9</b>	<b>175,1</b>
Beschikbaar voor administratiekosten	-1,2	-1,4
Beschikbaar voor excassokosten	-4,5	-1,9
<b>Beschikbaar voor pensioenopbouw</b>	<b>80,2</b>	<b>171,8</b>
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-64,7	-56,3
<b>Totaal</b>	<b>15,5</b>	<b>115,5</b>



**Resultaat op waardeoverdrachten**

	2019	2018
Inkomende waardeoverdrachten	3,6	0,4
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-4,3	-0,5
<b>Resultaat op inkomende waardeoverdrachten</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totaal</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>

**Resultaat op pensioenuitkeringen**

	2019	2018
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	214,2	210,3
Werkelijke pensioenuitkeringen	-213,8	-210,7
<b>Totaal</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>

**Resultaat op pensioenuitvoeringskosten**

	2019	2018
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	5,7	3,3
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-2,0	-1,9
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	1,9	1,8
<b>Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>5,6</b>	<b>3,2</b>
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-3,1	-3,2
<b>Totaal</b>	<b>2,5</b>	<b>-</b>

**Wijziging actuariële grondslagen**

	2019	2018
Levensverwachting	-	41,6
Kostenvoorziening	-	8,2
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>49,8</b>

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

	2019	2018
Overgang op prognosetafels AG 2018	-	42,1
Wijziging correctiefactoren	-	-0,5
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>41,6</b>

Ultimo 2018 was 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.

In 2018 was de kostenvoorziening gewijzigd van een percentage van de pensioenverplichtingen naar een vastgesteld bedrag. Dit bedrag is afhankelijk van rente en inflatiefactoren en wordt jaarlijks aangepast.

### Actuariële resultaten basispensioenregeling

	2019	2018
Sterfte	-5,3	0,6
Arbeidsongeschiktheid	-2,4	-5,3
Flexibele keuzemogelijkheden	-0,2	-2,4
<b>Totaal</b>	<b>-7,9</b>	<b>-7,1</b>

### Actuariële resultaten nettopensioenregeling

	2019	2018
Kortlevenrisico	-0,1	-0,1
<b>Totaal</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

Het resultaat op kortlevenrisico heeft betrekking op de risicoverzekering als onderdeel van de nettopensioenregeling.

### Resultaat op indexering

	2019	2018
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	67,4	70,3
Indexering pensioenrechten	-157,3	-138,2
<b>Totaal</b>	<b>-89,9</b>	<b>-67,9</b>

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

### Overige resultaten

	2019	2018
AOW-compensatie	4,2	-
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	0,1	0,1
Resultaat op overige mutaties voor risico deelnemers	-	0,1
Resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers	-	-
<b>Totaal</b>	<b>4,3</b>	<b>0,2</b>

Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers bedraagt EUR 35 duizend (2018: EUR 107 duizend). Dit is het verschil tussen de kostenopslag in de premies van EUR 122 duizend (2018: EUR 175 duizend) en de werkelijke kosten van EUR 87 duizend (2018: EUR 68 duizend).

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt EUR 57 duizend (2018: EUR 33 duizend) en betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 47 duizend (2018: EUR 16 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 104 duizend (2018: EUR 49 duizend).

### Resultaat voor risico deelnemers

	2019	2018
Premies ten behoeve van inleg	14,8	13,9
Kostenopslag	0,1	0,2
<b>Totaal premies</b>	<b>14,9</b>	<b>14,1</b>
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,1	-0,1
Pensioenuitkeringen	-0,1	-0,1
Pensioenuitvoeringskosten	-0,1	-0,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-27,1	-11,1
Beleggingsresultaat	12,6	-2,5
Overige mutaties	-	-0,1
<b>Resultaat op pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Ten gunste van resultaat voor risico pensioenfonds	-0,1	-0,1
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De pensioenuitkeringen bedragen EUR 128 duizend (2018: EUR 72 duizend).

Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten bedraagt EUR 35 duizend (2018: EUR 107 duizend). De kostenopslag in de premies bedraagt EUR 122 duizend (2018: EUR 175 duizend) en de werkelijke kosten bedragen EUR 87 duizend (2018: EUR 68 duizend). Het totaal resultaat voor risico deelnemers bedraagt voor het pensioenfonds in alle gevallen nihil.

## Overige informatie

### Verbonden partijen

De volgende rechtspersonen en natuurlijke personen worden aangemerkt als verbonden partijen:

- de aangesloten onderneming KLM N.V. (werkgever);
- de bestuursleden van het pensioenfonds en hun nauwe verwanten;
- de leden van raad van toezicht van het pensioenfonds en hun nauwe verwanten;
- de onafhankelijke, externe voorzitter van het pensioenfonds;
- de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group bestaande uit Blue Sky Group Holding B.V., BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V.;
- de directieleden van de vier Blue Sky Group-vennootschappen en hun nauwe verwanten.

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's 61 en 62.

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

Het beheer van het pensioenfonds (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer) is ondergebracht bij Blue Sky Group. Het pensioenfonds bezit gezamenlijk met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel alle aandelen in Blue Sky Group Holding B.V. (elk eenderde deel). De dienstverlening aan de aandeelhouders maakt ongeveer 84% (2018: ongeveer 83%) uit van de omzet (geconsolideerd) van Blue Sky Group. De overeenkomsten van dienstverlening zijn afgesloten op basis van marktconforme tarieven.

Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan.

### Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

### Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur (inclusief de voorzitter) bedraagt totaal EUR 174 duizend (2018: EUR 72 duizend).

### Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountants-honoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 99 duizend (2018: EUR 77 duizend).

	2019	2018
Controle jaarrekening en jaarstaten DNB	76	65
Fiscaal advieswerk	–	3
Overig advieswerk	23	9
<b>Totaal</b>	<b>99</b>	<b>77</b>

### Belastingen

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

## Toezichthouder

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

## Gebeurtenissen na balansdatum

Het coronavirus COVID-19, dat eind 2019 in China uitbrak, is in 2020 razendsnel tot pandemie uitgegroeid. De overheidsmaatregelen gericht op het indammen van het virus hebben grote impact op het maatschappelijk functioneren en op de economie. De beurskoersen zijn sinds eind februari 2020 wereldwijd fors gedaald en de toch al extreem lage rente is verder naar beneden gegaan.

Als gevolg van de daling van de waarde van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds daalde de maandelijkse nominale dekkingsgraad ultimo maart 2020 van 121,2% naar 102,1%.

Hoewel de situatie ernstig is en alle betrokkenen voor grote uitdagingen plaatst, is naar het oordeel van het bestuur de continuïteit van het pensioenfonds gewaarborgd.

Indien de huidige financiële situatie tot eind 2020 aanhoudt, dan zijn verdere maatregelen niet uitgesloten. Voor zover deze buiten de financieringsafspraken vallen, zullen deze worden genomen in overleg met de werkgever KLM en haar arbeidsvoorwaardelijke partners. Daarnaast loopt er overleg tussen de werkgever KLM met de overheid over financiële steun en kredietgaranties.

De ontstane crisis heeft ook gevolgen voor de dagelijkse operatie van het pensioenfonds. Voor het bestuur zijn pensioentoekenningen en -betalingen, portefeuillebeheer, communicatie met belanghebbenden en bestuurlijke besluitvorming kritische processen waarvan de continuïteit gewaarborgd moet zijn. Mede dankzij een goede infrastructuur en tijdige voorbereiding kunnen alle activiteiten van het pensioenfonds vanuit huis worden uitgevoerd. Bestuur en medewerkers van de uitvoeringsorganisatie werken vanaf 16 maart 2020 nagenoeg volledig thuis. Uitgezonderd bijeenkomsten met deelnemers vinden alle fondsactiviteiten doorgang. Er hebben zich in de periode van 16 maart tot de datum van vaststelling van dit verslag geen verstoringen in processen of activiteiten plaatsgevonden.

Het pensioenfonds verwijst tevens naar hoofdstuk 9 waarin een toelichting op de gevolgen van de financiële positie van het pensioenfonds beschreven staat.

Amstelveen, 29 mei 2020

## Bestuur

A. Balm	V. Vink
W.J.J. Hartog	drs. H.A. van der Pol
mr. P.J.M. Jansen	E. van Zwol
J.N.M. Bank	A. van den Hudding

## namens het bestuur,

W.J.J. Hartog	E. van Zwol
vicevoorzitter	vicevoorzitter

## De raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM,

drs. M.W. Gout-van Sinderen	drs. J.J.M. Nijland RA	drs. M.E.A. van Boom RBA EPP
-----------------------------	------------------------	------------------------------

## 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 Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

### Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaaris 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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### 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 EUR 75 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 3,75 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 beoordeling 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 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 hoger 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 (vereist eigen vermogen).

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan 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.

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Amstelveen, 29 mei 2020

drs. H. Zaghdoudi AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V



## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

#### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM per 31 december 2019 en van het saldo van baten en lasten over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

#### Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM ('de Stichting') te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2019;
2. de rekening van baten en lasten over 2019;
3. het kasstroomoverzicht over 2019; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde 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 assurance-opdrachten (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

###### MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 75 miljoen
- 0,8% van het pensioenvermogen

###### KERNPUNTEN

- Waardering van beleggingen
- Waardering van technische voorzieningen

###### ORDEEL

Goedkeurend

## Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 75 miljoen (2018: EUR 75 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen (pensioenverplichting plus stichtingskapitaal en reserves minus bestemmingsreserves) per 31 december 2019 (0,8%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad 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 en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 3,75 miljoen rapporteren aan het bestuur en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## Reikwijdte van de controle

### *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 van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, de in de Standaard 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2019 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 ten aanzien van indirecte beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener 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.

### Reikwijdte van onze controle inzake fraude

In overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden zijn wij verantwoordelijk voor het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid (maar geen absolute) dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat die het gevolg zijn van fraude of fouten.

Als onderdeel van onze risico-inschattingswerkzaamheden hebben wij gebeurtenissen en omstandigheden geëvalueerd die wijzen op een prikkel of druk om fraude te plegen of een mogelijkheid bieden om fraude te plegen ('frauderisicofactoren') om op basis daarvan frauderisico's te identificeren, indien relevant.

Het geïdentificeerde frauderisico is besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van fraude gedurende de controle. Op basis van de controlestandaard hebben wij het frauderisico met betrekking tot doorbreking van interne beheersingsmaatregelen door het bestuur (veronderstelde risico) geëvalueerd. Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is niet van toepassing, vooral omdat de mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording beperkt zijn.

Onze controlewerkzaamheden omvatten een evaluatie van de opzet en het bestaan alsmede de effectieve werking van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van dit risico, een evaluatie van management bias en het identificeren van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. Indien wij journaalposten met een verhoogd risico hebben geïdentificeerd, controleren wij deze door middel van validatie van brondocumentatie.

Bij het bepalen van onze controlewerkzaamheden maken wij gebruik van de inschatting en evaluatie van de Stichting met betrekking tot het interne beleid omtrent frauderisicobeheersing (preventie, detectie en respons), inclusief de opzet van ethische standaarden om een open en eerlijke cultuur na te streven. Als onderdeel van onze evaluatie hebben wij het incidentregister geïnspecteerd.

Wij hebben onze risico-inschatting en controlewerkzaamheden gecommuniceerd aan het bestuur en de raad van toezicht. Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch fraudeonderzoek, welk onderzoek vaak een meer diepgaand karakter heeft.

Onze controlewerkzaamheden om frauderisico's te adresseren hebben niet geleid tot de identificatie van een kernpunt van de controle.

Wij merken op dat onze controle is gebaseerd op de procedures die zijn beschreven in overeenstemming met de toepasselijke controlestandaarden en niet primair zijn ontworpen om fraude te detecteren.

### Reikwijdte van onze controle inzake het niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben feiten en omstandigheden geëvalueerd om wet- en regelgeving te identificeren die relevant is voor de Stichting. Wij hebben wet- en regelgeving geïdentificeerd die redelijkerwijs een materieel effect op de jaarrekening kan hebben op basis van onze risico-inschatting en sector kennis, door middel van het bevragen van het bestuur en een evaluatie van het beleid en geïmplementeerde procedures ten aanzien van het voldoen aan wet- en regelgeving.

Geïdentificeerde wet- en regelgeving is besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van het niet voldoen aan wet- en regelgeving gedurende de controle. De potentiële impact van wet- en regelgeving varieert sterk:

- De Stichting is onderhevig aan wet- en regelgeving die direct van invloed is op de jaarrekening, inclusief de Pensioenwet en verslaggevingsstandaarden (inclusief voor de Stichting specifieke wet- en regelgeving). Wij hebben het voldoen aan deze wet- en regelgeving vastgesteld als onderdeel van onze controlewerkzaamheden voor de relevante elementen in de jaarrekening.

- Daarnaast is de Stichting onderhevig aan diverse wet- en regelgeving waarbij niet voldoen aan deze wet- en regelgeving indirect van invloed kan zijn op de jaarrekening ten aanzien van elementen verantwoord of toegelicht in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld als gevolg van het ontvangen van boetes of claims.

Wij hebben het Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp) geïdentificeerd als wetgeving die indirect, redelijkerwijs een materiële impact op de jaarrekening zou kunnen hebben.

De Nederlandse controlestandaarden beperken onze controlewerkzaamheden met betrekking tot het identificeren van het niet voldoen aan wet- en regelgeving met een indirecte invloed tot het bevragen van het bestuur en inspectie van correspondentie met toezichthoudende instanties alsmede andere juridische correspondentie. Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot het identificeren van gevallen of vermoedens van niet voldoen aan wet- en regelgeving anders dan wat reeds door de Stichting is geïdentificeerd.

De impact van bekende gevallen of vermoedens van niet voldoen aan wet- en regelgeving hebben wij geadresseerd in de controlewerkzaamheden met betrekking tot de relevante elementen zoals verantwoord in de jaarrekening.

De uitgevoerde werkzaamheden inzake het adresseren van het risico op het niet voldoen aan wet- en regelgeving hebben niet geleid tot het identificeren van een kernpunt in onze controleverklaring.

Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch onderzoek naar het voldoen aan wet- en regelgeving. Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening en voor de opzet van een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude, waaronder het voldoen aan wet- en regelgeving.

Indien de gevolgen voor de jaarrekening van het niet voldoen aan indirecte wet- en regelgeving (onregelmatigheden) minder direct van invloed zijn op gebeurtenissen en transacties die in de jaarrekening tot uitdrukking komen, hoe minder waarschijnlijk het is dat de inherent beperkte controlewerkzaamheden, zoals vereist door de controlestandaarden, dit zouden identificeren. Bovendien bestaat er, zoals bij elke controle, een hoger risico op het niet detecteren van onregelmatigheden indien deze het gevolg zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, opzettelijke onjuistheden, verkeerde representaties of de doorbreking van interne beheersmaatregelen.

### **De kernpunten van onze controle**

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij aan het bestuur en de raad van toezicht 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.

### **Waardering van beleggingen**

#### **Omschrijving**

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 99,5% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de paragraaf 'Overige informatie beleggingen' bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 7,7 miljard (80%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 1,7 miljard (20%) van de beleggingen

van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie 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. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de beleggingen een kernpunt van onze controle.

In de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In de paragraaf 'Overige informatie beleggingen' zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

### **Onze aanpak**

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de Standaard 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie 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 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 Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken. Ten aanzien van participaties in Blue Sky beleggingspools waarvoor geen door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening beschikbaar zijn, hebben wij de beleggingen in de Blue Sky beleggingspool getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen.

De waardering van participaties in vastgoedfondsen, 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 Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 290 miljoen (3,0% van de beleggingsportefeuille) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Wij hebben hier de volgende aanvullende procedures op uitgevoerd: Wanneer niet tijdig een jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager is afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen

aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen. In aanvulling hierop hebben we diverse gesprekken gevoerd met betrokken frontoffice-medewerkers van de Stichting/vermogensbeheer, waarbij wij significante gebeurtenissen na balansdatum, mogelijke risico's en andere relevante aspecten die van invloed zijn op de waardering van deze fondsen hebben besproken en getoetst aan brondocumentatie.

De waardering van derivaten gebaseerd op afgeleide marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum over de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

### **Onze observatie**

Wij hebben geconstateerd 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. Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

## **Waardering van technische voorzieningen**

### **Omschrijving**

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen 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 marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

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 actuariële deskundigen. Gezien de 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 van onze controle.

Het bestuur heeft in de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' de waarderinggrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In de paragraaf 'Risicobeheer' is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

### **Onze aanpak**

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerende actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten. Wij maken tevens gebruik van de werkzaamheden van de actuariële sleutelfunctiehouder en hebben kennisgenomen van zijn rapportages en deze besproken.

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 actuaaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de Overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerend actuaaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaaris. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

### **Onze observatie**

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

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

### **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

#### **Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening**

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als 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 de genoemde 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

## Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstelling is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht 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 materiële fouten en fraude ontdekken.

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.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur en de raad van toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur en de raad van toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- en regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 29 mei 2020

**KPMG Accountants N.V.**

A.J.H. Reijns RA



*bijlagen*

2019

## PERSONALIA

(stand per 29 mei 2020)

### Bestuur

#### Voorzitter

P.A.M. Loven

#### Leden benoemd door de werknemers

R. ter Lingen (tot september 2019), E. van Zwol (vicevoorzitter), A. Balm, V. Vink (vanaf september 2019), A. van den Hudding (vanaf september 2019)

#### Leden benoemd door KLM

mr. P.J.M. Jansen en W.J.J. Hartog (vicevoorzitter)

#### Leden benoemd door de

#### pensioengerechtigden

drs. H.A. van der Pol, ir. A. Oudshoorn (tot september 2019), J.N.M. Bank (vanaf september 2019)

### Bestuurssecretariaat

drs. P.L.M. Janssen (Blue Sky Group)

### Directeur

drs. B.A.A.M. van der Stee (Blue Sky Group)

### Compliance officer

Holland Van Gijzen Law LLP

### Privacy officer

mr. G. Somaroo (Blue Sky Group)

### Adviserend actuaaris

P.M.M. Silven-Keijzer (Blue Sky Group)

### Sleutelfunctiehouders

#### Actuariële sleutelfunctie

drs. H. Zaghdoudi AAG

#### Sleutelfunctiehouder interne audit

Vacature

#### Sleutelfunctiehouder risicobeheer

drs. H.A. van der Pol

### Verantwoordingsorgaan

#### Leden benoemd door de werknemers

M. Dubbeldam, R. Verhoef, G. van Wijlick MSc

#### Leden benoemd door KLM

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

#### Leden benoemd door de

#### pensioengerechtigden

W. van Beek, J. Koppes, C. Guijt

### Accountant

KPMG Accountants N.V.

### Actuaris

Towers Watson Netherlands 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 EN RAAD VAN TOEZICHT

### Bestuur

#### **P.A.M. Loven**

Functie in het bestuur:	Onafhankelijk voorzitter (vanaf 1 februari 2018)
Functie:	Directeur/eigenaar Paul Loven Coaching en Bestuursadvies B.V.
Relevante nevenfuncties:	Onafhankelijk voorzitter Algemeen Pensioenfonds KLM, onafhankelijk voorzitter Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, commissaris (vice-voorzitter raad van commissarissen en voorzitter auditcommissie) Stichting Espria

#### **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

#### **W.J.J. Hartog**

Functie in het bestuur:	Vicevoorzitter (vanaf 9 februari 2018)
Voordragende organisatie:	KLM
Functie:	Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties:	-

#### **R. ter Lingen**

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2013 tot september 2019)
Voordragende organisatie:	Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Functie:	Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties:	Voorzitter van Stichting Loss of License Fonds (tot 1 mei 2018), bestuurder Stichting Eagle Fund Administratiekantoor/Lid raad van toezicht BSG FM 'Eagle Fund', bestuurder Stichting Piloten Aandelen Air France-KLM (SPAAK)

#### **A. Balm**

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf april 2017)
Voordragende organisatie:	Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Functie:	First Officer
Relevante nevenfuncties:	-

#### **E. van Zwol**

Functie in het bestuur:	Vicevoorzitter (bestuurslid vanaf 2015)
Voordragende organisatie:	Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Functie:	Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties:	Lid raad van toezicht BSG FM 'Eagle Fund'

### **ir. A. Oudshoorn**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2010 tot september 2019)  
Voordragende organisatie: Vereniging van Voormalig KLM Boordwerktuigkundigen (VVKB)  
Functie: Gepensioneerd  
Laatste functie bij KLM: Boordwerktuigkundige  
Relevante nevenfuncties: -

### **drs. H.A. van der Pol**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2007)  
Voordragende organisatie: Vereniging van Gepensioneerde Verkeersvliegers (VGV)  
Functie: Gepensioneerd  
Laatste functie bij KLM: Gezagvoerder  
Relevante nevenfuncties: Penningmeester Stichting Dar-ul-Hikmat/NCVB

### **V. Vink**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf september 2019)  
Voordragende organisatie: Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)  
Functie: Gezagvoerder  
Relevante nevenfuncties: -

### **A. van den Hudding**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf september 2019)  
Voordragende organisatie: Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)  
Functie: Gezagvoerder  
Relevante nevenfuncties: Vicepresident Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV), lid bestuur Stichting Piloten Aandelen Air France-KLM

### **J.N.M. Bank**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf september 2019)  
Voordragende organisatie: Vereniging van Gepensioneerde Verkeersvliegers (VGV), Vereniging van Voormalig KLM Boordwerktuigkundigen (VVKB), Vereniging Oud Cabinepersoneel KLM (VOC-KLM)  
Functie: Gepensioneerd  
Laatste functie bij KLM: Vice President Engineering  
Boordwerktuigkundige B747-300  
Relevante nevenfuncties: Hoofd Korps Boordwerktuigkundigen

## Raad van toezicht

### **drs. M.W. Gout-van Sinderen**

Functie in de raad van toezicht: Voorzitter (vanaf 2019)

Functie: Voorzitter en algemeen directeur Medisch Specialisten Noord West

Relevante nevenfuncties: Lid Eerste Kamer, lid gemeenteraad Wassenaar, voorzitter raad van toezicht Koninklijke Nederlandse Maatschappij tot Bevordering der Tandheelkunde (KNMT), bestuursvoorzitter Cultuurpodium Boerderij

### **drs. M.E.A. van Boom RBA EPP**

Functie in de raad van toezicht: Lid (vanaf 2019)

Functie: Intern toezichthouder, bestuurder en adviseur

Relevante nevenfuncties: Voorzitter raad van toezicht Pensioenfonds Hoogovens, bestuurslid Pensioenfonds DSM Nederland, voorzitter Commissie Beleggingen van Pensioenfonds DSM Nederland, Lid beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Horeca & Catering

### **drs. J.J.M. Nijland RA**

Functie in de raad van toezicht: Lid (vanaf 2019)

Functie: Directeur Group Risk & Compliance, APG

Relevante nevenfuncties: Lid raad van toezicht Algemeen Pensioenfonds KLM

## DEELNEMERSBESTAND

### Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantal per einde vorig boekjaar	2.958	103
<b>Bij wegens</b>		
• (Her)indiensttreding	370	
• Uitdiensttreding		6
• Toekennen van een pensioen		
• Revalidatie	2	
• Overige oorzaken		5
<b>Af wegens</b>		
• Invaliditeit	11	
• Overlijden		1
• Toekennen van een ouderdomspensioen	48	7
• Uitdiensttreding	6	
• Beëindiging van een wezenpensioen		
• Revalidatie		
• Herindiensttreding		
• Afkoop/overdracht		2
• Overige oorzaken		1
<b>Aantal per einde boekjaar *</b>	<b>3.265</b>	<b>103</b>

#### \* Verdeling naar beroepsgroep

Vliegers op vleugelvliegtuigen	M	3.071	46
	V	188	22
Vliegers op hefschroefvliegtuigen	M	0	1
	V	0	0
Vliegers bij KLM-Cityhopper	M	6	22
	V	0	2
Boordwerktuigkundigen	M	0	9
	V	0	1
Pursers en Assistent-pursers	M	0	0
	V	0	0
Radiotelegrafisten	M	0	0
	V	0	0
<b>Totaal</b>		<b>3.265</b>	<b>103</b>

## Pensioengerechtigden

	Ouderdoms- pensioen	Nabestaan- den- pensioen	Wezen- pensioen	Invalidi- teits- pensioen	Totaal pensioen- gerechtig- den
Aantal per einde vorig boekjaar	1.651	640	27	58	2.376
<b>Bij wegens</b>					
• (Her)indiensttreding					0
• Uitdiensttreding					0
• Toekennen van een pensioen	57	32	4	11	104
• Revalidatie					0
• Overige oorzaken					0
<b>Af wegens</b>					
• Invaliditeit					0
• Overlijden	51	40		1	92
• Toekennen van een ouderdoms- pensioen				2	2
• Uitdiensttreding					0
• Beëindiging van een wezen- pensioen			2		2
• Revalidatie				2	2
• Herindiensttreding					0
• Afkoop/overdracht					0
• Overige oorzaken					0
<b>Aantal per einde boekjaar *</b>	<b>1.657</b>	<b>632</b>	<b>29</b>	<b>64</b>	<b>2.382</b>

### \* Verdeling naar beroepsgroep

Vliegers op vleugelvliegtuigen	M	1.062	2	11	54	1.129
	V	14	279	18	10	321
Vliegers op hefschroef- vliegtuigen	M	25	0	0	0	25
	V	0	8	0	0	8
Vliegers bij KLM-Cityhopper	M	62	0	0	0	62
	V	0	10	0	0	10
Boordwerktuigkundigen	M	181	0	0	0	181
	V	1	109	0	0	110
Pursers en Assistent-pursers	M	120	8	0	0	128
	V	180	175	0	0	355
Radiotelegrafisten	M	12	0	0	0	12
	V	0	41	0	0	41
<b>Totaal</b>		<b>1.657</b>	<b>632</b>	<b>29</b>	<b>64</b>	<b>2.382</b>

## ONTWIKKELINGEN 2010-2019

	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Aantal deelnemers</b>	3.265	2.958	2.837	2.767	2.831
• Mannen	3.077	2.787	2.687	2.627	2.686
• Vrouwen	188	171	150	140	145
<b>Aantal gewezen deelnemers</b>	103	103	109	116	137
• Mannen	78	83	92	98	120
• Vrouwen	25	20	17	18	17
<b>Aantal pensioengerechtigden</b>	2.382	2.376	2.366	2.341	2.326
Ouderdomspensioen	1.657	1.651	1.644	1.625	1.604
• Mannen	1.462	1.458	1.454	1.438	1.420
• Vrouwen	195	193	190	187	184
Nabestaandenpensioen	632	640	644	638	644
Wezenpensioen	29	27	26	28	31
Invalideitpensioen	64	58	52	50	47
• Mannen	54	49	42	41	39
• Vrouwen	10	9	10	9	8
<b>Premies</b>					
Reguliere premie voor risico pensioenfondsen	86	75	61	61	58
Extra premie voor risico pensioenfondsen		100		94	
Premie voor risico deelnemers	15	14	13	13	19
Kostendekkende premie	98	87	93	85	84
Gedempte kostendekkende premie	nvt	nvt	66	67	68
<b>Pensioenuitkeringen en afkopen</b>	214	211	208	203	199
<b>Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer</b>	581	619	912	789	506
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen</b>	7.809	6.884	6.765	6.971	6.463
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	85	58	47	32	18
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen</b>					
Vastgoed	1.429	1.327	1.298	1.271	1.253
Aandelen	2.947	2.394	2.644	2.689	2.087
Vastrentende waarden	5.318	4.987	4.611	4.566	4.583
Overig	-24	-77	220	-174	-40
<b>Totaal</b>	<b>9.670</b>	<b>8.630</b>	<b>8.773</b>	<b>8.352</b>	<b>7.883</b>



	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>					
Vastgoed	8	6	5	2	1
Aandelen	37	25	21	12	7
Vastrentende waarden	38	26	20	17	9
Overig	2	1	1	1	1
<b>Totaal</b>	<b>85</b>	<b>58</b>	<b>47</b>	<b>32</b>	<b>18</b>
<b>Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen</b>					
Vastgoed	12,1%	4,5%	8,7%	5,9%	9,6%
Aandelen	24,9%	-6,9%	14,7%	8,9%	4,2%
Vastrentende waarden	8,6%	-1,5%	2,5%	7,2%	-0,9%
Totaalrendement	13,7%	-2,1%	7,0%	7,9%	2,4%
<b>Rendement beleggingen voor risico deelnemers</b>					
Vastgoed	25,9%	-2,1%	1,8%	5,8%	0,4%
Aandelen	27,3%	-8,7%	12,2%	9,5%	-8,5%
Vastrentende waarden	12,9%	-0,4%	-2,5%	11,2%	-5,2%
Totaalrendement	20,6%	-4,2%	4,1%	10,1%	-6,0%
<b>Nominale dekkingsgraad</b>	121,0%	122,3%	129,5%	119,7%	121,9%
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	119,7%	128,7%	127,1%	114,6%	122,9%
<b>Vereiste dekkingsgraad volgens strategische mix</b>	123,0%	123,4%	123,2%	122,6%	123,3%
<b>Reële dekkingsgraad</b>	92,8%	92,8%	93,9%	87,1%	93,9%
<b>Wettelijke reële dekkingsgraad</b>	106,3%	116,0%	114,6%	104,3%	112,0%
<b>Loonindex (maatstaf)</b>	2,4%	2,1%	1,4%	1,7%	1,3%
<b>Toegekende index* (brutoregeling) voorwaardelijk</b>	2,4%	2,1%	1,4%	1,5%	1,3%
<b>Toegekende index* (brutoregeling) onvoorwaardelijk</b>	2,4%	2,1%	1,4%	1,7%	1,3%
<b>Toegekende index* (netto-regeling)</b>	1,4%	2,1%	1,4%	0,7%	1,1%

\* Toeslagen per 1 januari volgend op verslagjaar.

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Aantal deelnemers</b>	2.830	2.705	2.709	2.782	2.702
• Mannen	2.688	2.571	2.569	2.632	2.551
• Vrouwen	142	134	140	150	151
<b>Aantal gewezen deelnemers</b>	141	146	151	157	173
• Mannen	124	130	137	145	159
• Vrouwen	17	16	14	12	14
<b>Aantal pensioengerechtigden</b>	2.303	2.274	2.273	2.247	2.211
Ouderdomspensioen	1.571	1.548	1.541	1.522	1.498
• Mannen	1.389	1.370	1.371	1.358	1.346
• Vrouwen	182	178	170	164	152
Nabestaandenpensioen	657	652	661	660	647
Wezenpensioen	27	26	23	22	28
Invalideitspensioen	48	48	48	43	38
• Mannen	41	42	41	37	31
• Vrouwen	7	6	7	6	7
<b>Premies</b>					
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	172	165	165	157	147
Extra premie voor risico pensioenfonds					
Premie voor risico deelnemers					
Kostendekkende premie	155	156	155	126	110
Gedempte kostendekkende premie					
<b>Pensioenuitkeringen en afkopen</b>	192	189	184	179	174
<b>Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer</b>	504	532	463	449	490
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	6.242	5.345	5.520	5.084	4.461
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>					
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Vastgoed	1.303	864	893	814	829
Aandelen	2.404	2.235	2.221	2.027	2.098
Vastrentende waarden	4.384	3.815	3.667	3.503	3.071
Overig	-258	169,7	216	-136	17
<b>Totaal</b>	<b>7.833</b>	<b>7.083</b>	<b>6.997</b>	<b>6.208</b>	<b>6.015</b>

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>					
Vastgoed					
Aandelen					
Vastrentende waarden					
Overig					
<b>Totaal</b>					
<b>Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen</b>					
Vastgoed	15,3%	7,0%	14,3%	0,3%	16,0%
Aandelen	11,8%	17,8%	16,4%	-9,2%	11,9%
Vastrentende waarden	9,4%	-6,9%	14,1%	11,9%	9,1%
Totaalrendement	10,9%	1,8%	12,9%	3,6%	9,1%
<b>Rendement beleggingen voor risico deelnemers</b>					
Vastgoed					
Aandelen					
Vastrentende waarden					
Totaalrendement					
<b>Nominale dekkingsgraad</b>	125,8%	132,8%	126,7%	122,1%	134,8%
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>					
<b>Vereiste dekkingsgraad volgens strategische mix</b>	118,2%				
<b>Reële dekkingsgraad</b>	88,6%	87,3%	79,8%	80,8%	90,1%
<b>Wettelijke reële dekkingsgraad</b>					
<b>Loonindex (maatstaf)</b>	1,0%	1,2%	1,7%	1,4%	0,7%
<b>Toegekende index* (brutoregeling) voorwaardelijk</b>	1,0%	1,2%	1,7%	1,4%	0,7%
<b>Toegekende index* (brutoregeling) onvoorwaardelijk</b>	1,0%	1,2%	1,7%	1,4%	0,7%
<b>Toegekende index* (netto-regeling)</b>					

\* Toeslagen per 1 januari volgend op verslagjaar.

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

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

Colofon

Uitgegeven door Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM  
Coördinatie & tekst Blue Sky Group B.V., Amstelveen  
Ontwerp Frissewind, Amsterdam  
Realisatie Domani B.V., Den Haag

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