

2021

jaarverslag

VOORWOORD

In dit jaarverslag legt het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten in 2021.

Het jaar in het kort

In 2021 beheerste de coronacrisis voor het tweede opeenvolgende jaar de wereld. Het bestuur is in staat geweest om adequaat om te gaan met de crisis, mede dankzij het door het bestuur gehanteerde portefeuillemodel en de beschikbare faciliteiten om veel online te werken. Het bestuurlijke werk, de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer konden ongestoord doorgang vinden. Eind februari 2022 werd de wereld opgeschrikt door de inval van Rusland in Oekraïne. De invasie werd internationaal breed veroordeeld. Landen reageerden met sancties en veel bedrijven besloten hun activiteiten in Rusland te staken. Ook het bestuur van pensioenfonds Vliegend was geschokt door de inval van Rusland en heeft zijn medeleven geuit naar alle betrokkenen. Het bestuur heeft het besluit genomen om alle beleggingen in Russische bedrijven te verkopen en geen nieuwe beleggingen meer aan te kopen. Dit betreft minder dan 0,1% van het belegd vermogen van het pensioenfonds. De bestaande posities zullen – wanneer dat mogelijk is – op een beheerste manier worden afgebouwd. De directe gevolgen voor het pensioenfonds zijn tot nu toe beperkt gebleven maar de ontwikkelingen volgen elkaar razendsnel op. Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet.

Het pensioenfonds behaalde in 2021 een uitstekend rendement en verstevigde zijn financiële positie. Het vermogen komt vanaf eind 2020 boven de grens uit van 10 miljard euro en kwam eind 2021 met 11,3 miljard euro ruim boven die grens uit. Het pensioenfonds is daarmee een ‘Organisatie van Openbaar Belang’ geworden. Dankzij het rendement en de oplopende rente steeg de beleidsdekkingsgraad sterk en was het pensioenfonds wederom in staat om volledige indexatie te verlenen.

Financiële positie

In 2021 was de stemming op de financiële markten ondanks de coronacrisis zeer positief. Grote delen van de economie draaiden ondanks hernieuwde lockdowns op volle toeren. Het was daardoor een uitstekend jaar voor aandelen, vastgoed en andere risicovolle beleggingscategorieën. Het rendement op de beleggingen in de basispensioenregeling was 16,2%. De verplichtingen van het pensioenfonds zijn het afgelopen jaar door de gestegen rente gedaald. Door de groei van het vermogen en de daling van de verplichtingen is de (beleids)dekkingsgraad in 2021 sterk verbeterd. De reële dekkingsgraad steeg in 2021 van 87,2% naar 92,3%. De beleidsdekkingsgraad ultimo december 2021 exclusief de netto pensioenregeling bedroeg 129,5%. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de laatste 12 maanden. De actuele nominale dekkingsgraad ultimo jaar was 141,2%. Het pensioenfonds was daarmee in 2021 een van de grootste stijgers onder de Nederlandse pensioenfonds. De wettelijke regels vereisen een beleidsdekkingsgraad van minimaal 122,5% (exclusief de netto pensioenregeling) voor volledige toeslagverlening. Daardoor is de ambitie van volledige loonindexatie gehaald. Alle ingegane en opgebouwde pensioenen van de basisregeling zijn per 1 januari 2022 met 1,8% verhoogd. Het pensioenfonds heeft bovendien per eind 2021 geen reservetekort meer en hoeft daardoor niet meer volgens een herstelplan te handelen.

Governance

Het bestuur heeft in 2021 nadrukkelijk geprofiteerd van de in 2020 geïntroduceerde werkwijze op basis van een portefeuillemodel. Daarin heeft elk bestuurslid een eigen portefeuille, met tot op zekere hoogte ook eigen beleidsruimte. Dat maakt het bestuur effectiever en efficiënter. Bestuursleden kunnen op hun specifieke beleidsterrein dieper op de materie ingaan en dat versterkt de optelsom en de integrale blik van het bestuur als geheel. Het bestuur bespreekt wel samen de grote lijnen en de wezenlijke

ontwikkelingen, zoals de impact van het nieuwe pensioencontract. De gezamenlijke expertise van het bestuur blijft zorgen voor voldoende countervailing power. Deze wordt verder versterkt door de komst van een eigen bestuursbureau per 1 oktober 2021, waardoor de afhankelijkheid van pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group wordt beperkt. Aan de opzet en inrichting ervan is in 2021 veel tijd en aandacht besteed.

Beleggingsbeleid

De verdere opbouw van de hypotheekportefeuille is afgerond in 2021, het vertegenwoordigt nu een substantieel deel van de totale vastrentende waarden portefeuille en daarmee is het strategisch gewicht bereikt.

In 2021 heeft het pensioenfonds de besluiten rondom de allocatiestudie vastgoed voor een groot deel geïmplementeerd. Dit betekende een transitie van de publieke vastgoedportefeuille van regio's naar wereldwijd.

In 2021 heeft het pensioenfonds veel tijd en aandacht besteed aan een vervolgonderzoek van DNB naar het renterisicoafdeckingsbeleid van het fonds. Op grond van de uitkomsten van de ALM-studie en de herziene investment beliefs heeft het bestuur eind 2021 besloten om af te stappen van het dynamische reële afdeckingsbeleid en te kiezen voor een combinatie van een (flink verhoogde) nominale renteafdekking en inflatieafdekking. Het fonds streeft hiermee een minder complexe opzet en een verlaging van het renterisico na.

ESG-beleggen

Het pensioenfonds wil fatsoenlijk beleggen. Daarom hecht het fonds belang aan environmental, social en governance factoren ("ESG") en neemt dit mee in het beleggingsbeleid. Het pensioenfonds belegt bijvoorbeeld niet in de tabakssector, in bedrijven die controversiële wapens produceren, in overheden waartegen internationale sancties zijn afgekondigd en in bedrijven die zich niet houden aan de UN Global Compact Principles.

Het pensioenfonds heeft in 2021 een scan gemaakt om de klimaatimpact van de portefeuille in kaart te brengen. Het pensioenfonds gebruikt thema's en Sustainable Development Goals (SDG's) om ESG-risico's en -kansen te signaleren. Klimaat is een van de belangrijke thema's van het pensioenfonds. In 2021 is gestart met het ontwikkelen van een op maat gemaakte klimaatbenchmark voor aandelen die aansluit bij de SDG's die het pensioenfonds heeft geselecteerd. Op deze manier wil het pensioenfonds een bijdrage leveren aan het behalen van de klimaatdoelstellingen en de energietransitie. Tevens heeft het pensioenfonds in 2021 het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Pensioenfondsen (IMVB-convenant) ondertekend. In het IMVB-convenant werkt de pensioensector samen met onder meer maatschappelijke organisaties en vakbonden om op het gebied van mensenrechten en milieu de situatie te verbeteren en gezamenlijk oplossingen te bieden.

Het pensioenfonds heeft de ambitie om zich op ESG-gebied bij "het peloton" te voegen: dit kan, wanneer de situatie erom vraagt, een ontzagwekkende snelheid ontwikkelen. Zo kan het ook gaan als institutionele beleggers elkaar opzoeken om hun krachten te bundelen voor duurzaam beleggen, door te stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen en door de dialoog aan te gaan met bedrijven. In het kader van stakeholder-engagement gaat het pensioenfonds de dialoog aan met bedrijven over hun ESG-beleid. Om concreet invulling te geven aan stakeholder-engagement is het pensioenfonds in 2021 een samenwerking aangegaan met Hermes EOS, een internationale dienstverlener op dit terrein.

Risicomanagement

Het bestuur heeft kunnen vaststellen dat het in 2019 opnieuw ingerichte en versterkte risicomanagementsysteem, met drie verdedigingslinies, ook in 2021 goed heeft gefunctioneerd. Na een zorgvuldige afweging heeft het bestuur besloten om de sleutelfunctiehouder risicobeheer, die vanaf medio 2022 aantreedt buiten het bestuur en het bestuursbureau te positioneren. Begin 2022 is een geactualiseerd IRM-beleid vastgesteld.

Aan het op 1 oktober 2021 gestarte eigen bestuursbureau van het pensioenfonds is onder andere een adviseur risicomanagement verbonden, met als kerntaak het verder inrichten van het eerstelijns risicomanagement en het ondersteunen van de portefeuillehouders bij hun risicomanagementtaken.

Digitale veiligheid

Een robuuste en veilige digitale omgeving is in alle opzichten cruciaal voor het functioneren van het pensioenfonds. Daarom heeft het bestuur direct maatregelen genomen toen in augustus 2021 bekend werd dat de uitvoeringsorganisatie was getroffen door een datalek. Ook zijn de deelnemers geïnformeerd over de gebeurtenis en over acties die ze bij twijfel of ongerustheid zelf kunnen ondernemen. Over de wijze waarop het bestuur hierop beheersingsmaatregelen heeft geformuleerd wordt elders in dit verslag ingegaan.

Kosten

In 2019 en 2020 heeft een transitie plaatsgevonden van de aandelenportefeuille en de vastrentendewaardenportefeuille. Het pensioenfonds maakt bij de uitvoering van het beleggingsbeleid gebruik van beleggingspools waarin het pensioenfonds samen met de andere participanten per assetcategorie belegt. Het aantal beleggingscategorieën is verminderd en er wordt per saldo meer gealloceerd naar passief beheerde beleggingen. De transities zorgden in de jaren 2019 en 2020 voor relatief hoge transactiekosten. Nu de transities zijn afgerond, zijn de transactiekosten in 2021 fors lager en in lijn met de markt.

De verplichtingen die voortvloeien uit regelgeving blijven een kosten opdrijvende factor. Ook de professionalisering zorgt voor een opwaartse kostendruk. Het pensioenfonds focust onverminderd op een beperking van de stijging, door een steeds groter kostenbewustzijn. Doel is de kosten binnen de perken te houden zonder te veel aan kwaliteit in te boeten. Het pensioenfonds blijft de kostenverhoging door het verdwijnen van de btw-vrijstelling van pensioenfondsen juridisch aanvechten.

Bij te nemen besluiten was het voor het bestuur in 2021 meer dan voorheen een speerpunt om de complexiteit van een oplossing of een aanpak nadrukkelijk mee te wegen, omdat complexiteit doorgaans zorgt voor hogere kosten.

Communicatie

Het pensioenfonds ziet, niet in de laatste plaats door de coronacrisis, een duidelijke verschuiving naar digitale communicatie. Het pensioenfonds geeft hier de voorkeur aan, maar deelnemers die de voorkeur geven aan traditionele, schriftelijke communicatie worden uiteraard niet uit het oog verloren. In de praktijk is gebleken dat webinars een prima en gewaardeerde manier zijn om met deelnemers in contact te komen en hun pensioenvragen te bespreken. Uit het in 2021 gehouden deelnemersonderzoek is gebleken dat deelnemers onder meer geïnteresseerd zijn in maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarover is inmiddels begin 2022 een webinar gehouden.

Mede aan de hand van wensen en tips van deelnemers hebben de website en de persoonlijke pensioenomgeving van MijnKLMPensioen een nieuw design gekregen, met focus op gebruiksgemak. Zo is MijnKLMPensioen voortaan voorzien van een overzichtelijk dashboard met directe toegang tot de belangrijkste onderdelen. Omdat persoonlijke afspraken op kantoor niet mogelijk waren, is het

pensioenfonds gestart met videobellen met (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden: dit biedt het pensioenfonds de mogelijkheid om informatie via het beeldscherm te laten zien, zoals de persoonlijke pensioenomgeving. De beoordeling van deelnemers is met ruim een 9 zeer hoog en het pensioenfonds gaat er dan ook mee door.

Nieuw pensioenstelsel

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is een majeure operatie; een evenwichtige invoering zal veel inzet, energie en rekenwerk vergen. Met name het vraagstuk rondom het eventuele invaren is een zeer belangrijk aspect. Het pensioenfonds heeft tot op zekere hoogte al voorgesorteerd op de toekomst; de nettopensioenregeling bevat al veel elementen die zich ook in het nieuwe pensioenstelsel aftekenen. De daadwerkelijke voorbereiding op de overgang naar en de te maken keuzes rond het vernieuwde pensioenstelsel zal in 2022 steeds concreter vorm krijgen, zodra de nieuwe wet bekend is.

Tot slot

Het bestuur dankt de heer Hartog voor zijn inzet en betrokkenheid bij het pensioenfonds tot en met zijn aftreden per september 2021. De heer Hartog was lid van het bestuur vanaf juni 2017 en vanaf februari 2018 vervulde hij de rol van vicevoorzitter van het pensioenfonds.

Het bestuur dankt allen die zich in 2021 voor het pensioenfonds hebben ingezet en ziet, nu het pensioenfonds in het verslagjaar zijn financiële basis aanzienlijk heeft versterkt, de toekomst met vertrouwen tegemoet.

Amstelveen, 25 mei 2022

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Johan Bank
vicevoorzitter

Evert van Zwol
vicevoorzitter

INHOUD

Voorwoord	I	6 Risicomanagement	31
Inhoud	V	6.1 Inleiding	31
Kerncijfers	VI	6.2 Risicomanagementorganisatie	32
Bestuursverslag	VIII	6.3 Risicomanagementproces	33
1 Missie, visie, strategie	2	6.4 Ontwikkelingen risicomanagement	35
1.1 Missie	2	6.5 Geschillen en klachten	37
1.2 Visie	2	6.6 Procedures	37
1.3 Strategie	3	6.7 Incidenten en datalekken	37
2 Organisatie	4	6.8 Compliance en privacy	38
2.1 Rechtsvorm	4	6.9 Sancties	39
2.2 Organogram per 1 oktober 2021	4	6.10 Organisatie van Openbaar Belang	39
2.3 Bestuursmodel	4	7 Kosten	40
2.4 Uitbesteding	6	7.1 Kosten pensioenuitvoering	40
2.5 Accountant en actuaris	6	7.2 Kosten vermogensbeheer	41
2.6 Geschiktheid	6	7.3 Transactiekosten	44
2.7 Pensioenfederatie	7	7.4 Vergelijking met andere pensioenfondsen	45
2.8 Beloning	7	7.5 Verhouding rendement en kosten	46
2.9 Extern toezicht	7	8 Communicatie	47
3 Financiële positie	9	9 Vooruitblik 2022	49
3.1 Vermogensontwikkeling	9	10 Ontwikkelingen na balansdatum	51
3.2 Ontwikkeling dekkingsgraad	9	11 Verslag raad van toezicht	52
3.3 Beleidsdekkingsgraad	10	12 Verslag verantwoordingsorgaan	56
3.4 Herstelplan	11	Jaarrekening 2021	60
3.5 Indexatie	11	Balans per 31 december	61
3.6 Toeslagdepot	13	Rekening van baten en lasten	62
3.7 Haalbaarheidstoets	13	Kasstroomoverzicht	63
3.8 Solvabiliteitstoets	14	Toelichting algemeen	64
4 Financiële markten in 2021	15	Toelichting op de balans	75
5 Balansmanagement	17	Risicobeheer	94
5.1 Inleiding	17	Toelichting op de rekening van baten en lasten	103
5.2 Pensioenregelingen	17	Overige gegevens	121
5.3 Verplichtingen	21	Bijlagen	133
5.4 Beleggingen	22	Personalia (stand per 25 mei 2022)	134
5.5 ESG-beleid	26	Functies en nevenfuncties	135
5.6 Risicohouding	30	bestuur en raad van toezicht	135
		Deelnemersbestand	137
		Code Pensioenfondsen	139
		Ontwikkelingen 2012-2021	141

KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

	2021	2020
Deelnemers		
Aantal actieve deelnemers	3.068	3.126
Aantal gewezen deelnemers	100	109
Aantal pensioengerechtigden	2.448	2.448
Totaal	5.616	5.683
Pensioenactiviteiten		
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	118,3	105,5
Premie voor risico deelnemers	14,4	18,0
Kostendekkende premie	132,7	121,6
Pensioenuitkeringen	231,9	220,1
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds	4,2	3,3
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	0,1	0,1
Vermogen		
Stichtingskapitaal en reserves	3.399,1	1.292,4
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.974,7	8.621,5
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	136,0	105,7
Dekkingsgraad		
Nominale dekkingsgraad	141,2%	114,1%
Beleidsdekkingsgraad	129,1%	108,5%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	122,1%	122,3%
Reële dekkingsgraad	92,3%	87,2%
Wettelijke reële dekkingsgraad	113,7%	97,5%
Indexering pensioenen en pensioenrechten		
Voorwaardelijk deel	1,8%	2,9%
Onvoorwaardelijk deel	1,8%	2,9%
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Vastgoed	2.179,1	1.761,7
Aandelen	3.507,2	3.172,5
Vastrentende waarden	5.453,0	4.871,6
Overig	231,8	108,5
Totaal	11.371,1	9.914,3

	2021	2020
Beleggingen voor risico deelnemers		
Vastgoed	13,8	10,5
Aandelen	58,1	45,6
Vastrentende waarden	62,3	48,0
Overig	1,8	1,6
Totaal	136,0	105,7

Rendement beleggingen voor risico pensioenfond

Rendement vastgoed	20,2%	-5,0%
Rendement aandelen	29,8%	5,8%
Rendement vastrentende waarden	2,6%	4,4%
Totaalrendement ¹	16,2%	4,3%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	7,6%	6,0%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	7,3%	6,1%

Rendement beleggingen voor risico deelnemers

Rendement vastgoed	30,3%	-14,6%
Rendement aandelen	26,7%	5,1%
Rendement vastrentende waarden	2,3%	3,8%
Totaalrendement	15,1%	2,7%

Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	764	613
Kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,50%	0,49%
Transactiekosten/gemiddeld belegd vermogen	0,14%	0,34%

Meer informatie?

Meer informatie over het pensioenfonds vindt u op www.klmvliegendfonds.nl. Hier is ook een begrippenlijst beschikbaar met een toelichting op technische termen in dit verslag. Vragen over het pensioenfonds of het gevoerde beleid kunt u stellen aan het bestuur in een e-mail aan bestuur@klmvliegendfonds.nl.

¹ Het genoemde rendement is het nettorendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie [hoofdstuk 7](#) Kosten.

2021

bestuurs
verslag

BESTUURSVERSLAG

Met dit jaarverslag informeert het pensioenfonds de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, KLM N.V., de interne en externe toezichhouders 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 bereikte resultaten.

1 MISSIE, VISIE, STRATEGIE

1.1 Missie

Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM verzorgt een complete financiële toekomstbestendige pensioenvoorziening voor de levensfase waarin de vliegende collega niet meer actief is.

Voor de uitvoering van onze missie zijn de volgende kernwaarden fundamenteel:

- van, voor, door (ex-)vliegende collega's
- solidariteit
- deskundigheid
- kwaliteit
- zorgvuldigheid
- risicobewust



1.2 Visie

- **Wij zijn een paritair bestuur dat bestaat uit (ex)vliegende collega's**
Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is een ondernemingspensioenfonds. Een paritair collegiaal bestuur - bestaande uit vliegers in dienst van KLM, pensioengerechtigden en de werkgever - past daar het best bij. Het beroep van de belanghebbenden en de daarbij horende specifieke kenmerken van de pensioenregeling zijn zo typerend dat de beleidsmakers daarom collega's moeten zijn.
- **Wij zorgen voor een compleet pakket aan pensioenvoorzieningen passend bij de beroepsgroep**
Het pensioen(beleid) moet passen bij het beroep, het inkomen en de levensstijl, waarbij het collectief prevaleert boven het individu. Wij verzorgen daarom een compleet pakket aan hoogwaardige pensioenvoorzieningen, passend bij de ambitie van 2% opbouw per jaar van de pensioengrondslag. In dit pakket zit ook een invaliditeitspensioen bij beroepsongeschiktheid en een nabestaandenpensioen. Kosten verliezen wij hierbij niet uit het oog.

- **Wij streven naar een welvaartsvast pensioen (toekomstbestendig)**
Opgebouwde pensioenen dienen welvaartsvast te zijn met voor de belanghebbenden acceptabele risico's. Onze 'investment beliefs' vormen het fundament voor het beleggingsbeleid dat moet leiden tot dit welvaartsvaste pensioen. Wij achten het belangrijker pensioenen te kunnen indexeren dan korten te voorkomen.
- **Wij willen meer regeren dan reageren**
Wij volgen nieuwe (maatschappelijke) ontwikkelingen nauwgezet. Daarbij willen wij meer regeren dan reageren. Dat betekent dat wij als bestuur "in control" zijn door de regie te pakken en te verzakelijken.
- **Wij hechten aan regie op eigen pensioen**
Het bestuur hecht aan bewustwording van de eigen verantwoordelijkheid van deelnemers voor hun pensioen. Meer kennis en begrip leidt tot betere keuzes door deelnemers en het nemen van regie over hun pensioen.
- **Wij maken het persoonlijk**
Wij onderhouden nauw contact met de deelnemers en gepensioneerden. Hierbij hechten wij aan transparante en begrijpelijke communicatie, maar ook aan betrokkenheid van de belanghebbenden.
- **Wij bewaken ieders belang**
Wij handelen in het belang van alle belanghebbenden en voeren de pensioenregeling(en) op evenwichtige wijze uit, in lijn met de risicohouding van deze belanghebbenden en rekening houdend met de kenmerken van de beroepsgroep en het deelnemersbestand.
- **Wij hechten aan een goede relatie met KLM en de VNV**
Pensioen is een belangrijke arbeidsvoorwaarde die wordt overeengekomen tussen deze sociale partners. Wij hechten daarom aan een krachtige pensioendriehoek, waarbinnen ieder open staat voor elkaars standpunten, en dragen daaraan bij door steeds zakelijke en relevante informatie aan te leveren.
- **Wij willen fatsoenlijk zakendoen**
Op het gebied van ESG nemen wij onze verantwoordelijkheid. Met steeds de belangen van de belanghebbenden in het oog dragen wij bij aan een duurzamere wereld. Wij geloven daarnaast dat anticiperen op ontwikkelingen in ESG-wetgeving en -toezicht voordelen oplevert.

1.3 Strategie

In de strategie vertalen wij onze missie en onze visie naar beleid voor de bestuursperiode 2019-2022, maar hebben wij ook oog voor de jaren daarna. Op de horizon worden de contouren zichtbaar van een nieuw pensioenstelsel. Het zijn ontwikkelingen die impact hebben op ons pensioenfonds, zowel in financiële zin als in de uitvoering. Dit willen en moeten wij meenemen in onze strategie voor een toekomstbestendig pensioenfonds, hetgeen zich vertaalt in de volgende strategische speerpunten:

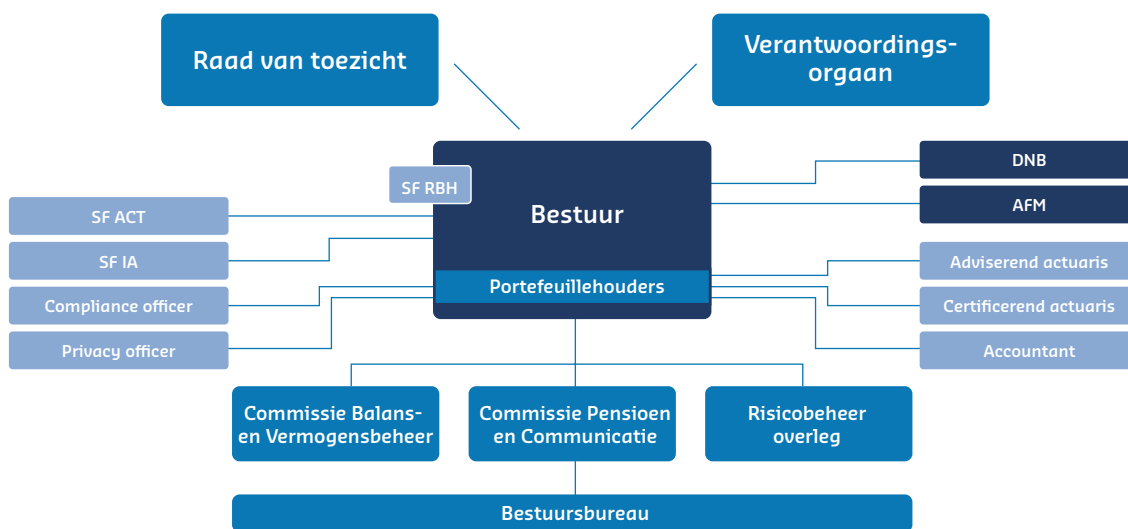
- portfeuillehoudermodel;
- regie bestuur en onafhankelijkheid versterken met bestuursbureau;
- verzakelijken uitbesteding;
- dichter naar de deelnemer op diverse assen:
 - communicatie
 - public affairs (PA)
 - beleggingsbeleid.

2 ORGANISATIE

2.1 Rechtsvorm

Voor de bescherming van de belangen van de deelnemers en pensioengerechtigden is het wettelijk verplicht dat het pensioenvermogen afgescheiden van de verbonden onderneming wordt beheerd. Hiervoor is in 1953 Stichting Pensioenfonds KLM Vliegend Personeel opgericht, die de opgebouwde en ingegane pensioenen beheert.

2.2 Organogram per 1 oktober 2021



2.3 Bestuursmodel

Het pensioenfonds wordt bestuurd door een paritair bestuur met acht leden: vier vertegenwoordigers van de werknemers, twee van de pensioengerechtigden en twee van KLM N.V. Omdat het bestuur is samengesteld uit vertegenwoordigers uit drie deelgroeperingen met verschillende belangen is gekozen voor een onafhankelijk voorzitter zonder stemrecht. Deze voorzitter geeft sturing op het proces en niet op de inhoud.

Taak bestuur

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 en het te voeren beleid van het pensioenfonds 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 pensioenfonds, het gevoerde beleid en resultaten van dat beleid.

Werkwijze bestuur

Het bestuur werkt sinds 2 oktober 2020 volgens een nieuwe structuur en taakverdeling met portefeuillehouders. Het werken met een portefeuillemodel betekent dat aandachtsgebieden en taken thematisch zijn geclusterd in portefeuilles. Bestuurders zijn verantwoordelijk voor een toegewezen portefeuille. In oktober 2021 heeft het bestuur het werken met portefeuillehouders geëvalueerd en besloten hiermee door te gaan. Jaarlijks besluit het bestuur hoe de aandachtsgebieden het beste onderling verdeeld kunnen worden, gelet op ieders kennis, ervaring en voorkeuren. Daarbij wordt ook de zwaarte van de portefeuilles betrokken.

Verder werkt het bestuur met bestuurscommissies: de commissie balans & vermogensbeheer (CBV), de commissie pensioen en communicatie (CPC) en het risicobeheeroverleg (RBO). In de commissies hebben bestuursleden zitting. De CBV maakt gebruik van twee externe adviseurs die aanzitten in de CBV (geen lid van de commissie). Hun rol concentreert zich - naast hun advieswerk - vooral op het scherp houden van de fiduciair. Meerdere bestuursleden met expertise op het gebied van vermogensbeheer zorgen ervoor dat het plenaire bestuur de benodigde countervailing power heeft om alle voorstellen en adviezen uit de CBV kritisch te bespreken.

Sleutelfuncties

Op grond van Europese regelgeving heeft het bestuur met ingang van 2019 voorzien in een drietal sleutelfuncties:

- de sleutelfunctie actuarieel (belegd bij de certificerend actuaaris);
- de sleutelfunctie risicobeheer (tot 1 juli 2022 belegd bij een bestuurslid). Deze functionaris werd in 2021 ondersteund door een vervuller en een externe risico-adviseur; en
- de sleutelfunctie interne audit (extern belegd, met waarborgen voor onafhankelijkheid en verankering binnen het fonds ten behoeve van de taakinvoering).

Bestuursbureau

Het bestuur heeft besloten een eigen bestuursbureau in te richten, om nog meer de eigen agenda te kunnen bepalen, de professionalisering van het (paritaire) bestuur te bevorderen en, dankzij een versterkte countervailing power, de afhankelijkheid van de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group te beperken. Het bestuursbureau is sinds 1 oktober 2021 volledig operationeel, met een directeur, een bestuurssecretaris, secretariële ondersteuning en twee adviseurs op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement. Waar nodig wordt extern advies ingewonnen op deelterreinen.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af over zijn gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan (VO), waarin de belanghebbenden zijn vertegenwoordigd.

Het bestuur moet een aantal bestuursbesluiten vooraf voor advies voorleggen aan het VO. Verder geeft het VO na afloop van het jaar een oordeel over het gevoerde beleid. Hiervoor spreken bestuur en VO elkaar gedurende het jaar meerdere keren. Er is één gezamenlijke vergadering waarin het oordeel van het VO wordt besproken. Het komt ook geregeld voor dat bestuursleden beleidszaken toelichten in de autonome vergadering van het VO. Het oordeel van het VO staat in [hoofdstuk 12](#) van dit jaarverslag.

Raad van toezicht

Sinds 1 januari 2019 vervult de raad van toezicht (RvT) het interne toezicht. De RvT bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De raad van toezicht heeft een reglement waarin zijn taken en werkwijze zijn vastgelegd en heeft een toezichtsplan opgesteld dat is besproken met het bestuur.

Het bestuur overlegt regelmatig met de RvT regelmatig overleg gevoerd. In die vergaderingen worden 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. In 2021 heeft de RvT gesproken met alle bestuursleden, sleutelfunctiehouders, de

accountant (KPMG) en medewerkers van Blue Sky Group. De RvT heeft in 2021 ook met de account-toezichthouder van DNB gesproken en zijn opgedane ervaringen en daaruit voortkomende aandachtspunten gedeeld met bestuursleden. De RvT heeft in 2021 meerdere malen gesproken met de leden van het VO, waarbij wederzijds het belang van een samenwerking is onderstreept. De RvT heeft periodiek een eigen overleg. De bevindingen van de RvT staan beschreven in [hoofdstuk 11](#) van dit jaarverslag.

Personalia

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

2.4 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. Het pensioenfonds heeft hiervoor in 1999 samen met het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel de pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group 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 pensioenfonds.

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 (Visma Idella), ontwikkeling en technisch applicatiebeheer deelnemersportaal (Clockwork), hosting deelnemersportaal en pensioenplanner (Info Support), opmaak en verzending UPO's en mailings (Paragon), informatie-uitwisseling met basisregistraties en koppeling pensioenregister (T&T) en opslag papieren archief (Oasis).

2.5 Accountant en actuaris

Het bestuur heeft KPMG aangesteld als controlerend accountant van het pensioenfonds en Willis Towers Watson (WTW) als certificerend actuaris. Het actuariaat van Blue Sky Group vervult de functie van adviserend actuaris.

2.6 Geschiktheid

De Pensioenwet stelt kwaliteitseisen aan (individuele) bestuurders. Deze eisen betreffen het kennisniveau en de juiste vaardigheden en competenties, naast het blijf geven van professioneel gedrag. Het pensioenfonds heeft zelf geschiktheidsvereisten opgesteld. Daarnaast moet er voldoende kennis en kunde binnen het bestuur als geheel zijn om het pensioenfonds goed te 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. Als onderdeel van het opvolgingsbeleid biedt het bestuur bestuurskandidaten via het behoorderschap de mogelijkheid om scholing te volgen en ervaring op te doen. Alle bestuursleden volgen verschillende onderdelen van permanente educatie.

2.7 Pensioenfederatie

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 pensioenfonds zitting in commissies van de Pensioenfederatie.

2.8 Beloning

Voor pensioenfondsen is een beloningsbeleid wettelijk verplicht. Dat beleid beoogt 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. De bestuursvergoedingen zijn gebaseerd op de SER-regeling voor vacatiegelden. 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.

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 onafhankelijke voorzitter van het bestuur 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 Blue Sky Group. Naast een vaste beloning verstrekt Blue Sky Group 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. Blue Sky Group voldoet aan de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2017.

2.9 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 2020 stuurde DNB de Toezichtkalender 2021.

Het pensioenfonds heeft op 31 mei 2021 de resultaten van de uitvoering van het plan van aanpak over het renterisicoafdeckingsbeleid met DNB gedeeld. Volgens DNB laten de resultaten zien dat het pensioenfonds stappen heeft gezet. Tijdens een aangekondigde deepdive (verwacht in 2022) zal DNB meer in detail onderzoek doen naar de opzet en werking van het renterisicoafdeckingsbeleid en naar de wijze waarop de uitkomsten van de ALM-studie hierin zijn verwerkt.

DNB heeft onderzoek gedaan naar de manier waarop de Nederlandse financiële sector via uitzettingen op vastgoed is blootgesteld aan klimaatrisico's. Het doel van de uitvraag was om de relevante kenmerken van de uitzettingen op vastgoed zo goed mogelijk in kaart te brengen. Het betrof een verdieping van eerdere analyses op het gebied van klimaatrisico's en vastgoed.

Het pensioenfonds heeft de DNB enquête ingevuld naar de rol van duurzaamheid in de strategie, governance, riskmanagement en rapportages bij financiële instellingen. DNB heeft de financiële sector in de afgelopen jaren opgeroepen om duurzaamheid te integreren in haar bedrijfsvoering.

Het pensioenfonds heeft deelgenomen aan twee sector-brede onderzoeken onder pensioeninstellingen. Het onderzoek naar de beheersing van (niet-)financiële risico's en naar de invloed van de governance en het gedrag en cultuur op het risicoprofiel en het onderzoek naar de volwassenheid van informatiebeveiliging en beheersing van uitbestedingsrelaties.

3 FINANCIËLE POSITIE

3.1 Vermogensontwikkeling

Het pensioenfonds behaalde in 2021 een totaalrendement van 16,2%.

Door de gestegen rente nam de waarde van de verplichtingen af. In het algemeen geldt: hoe lager de rente, hoe hoger de boekwaarde van de verplichtingen. De verandering in de waarde van de verplichtingen als gevolg van een verandering van de rente is een risico voor het pensioenfonds. De figuur hieronder laat zien hoe de twintigjaars swaprente zich in 2021 ontwikkelde.

Figuur: renteontwikkeling over 2021



3.2 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 pensioenfonds 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 pensioenfonds vervolgens nog met een verondersteld verschil tussen loon- en prijsinflatie van 0,4%.

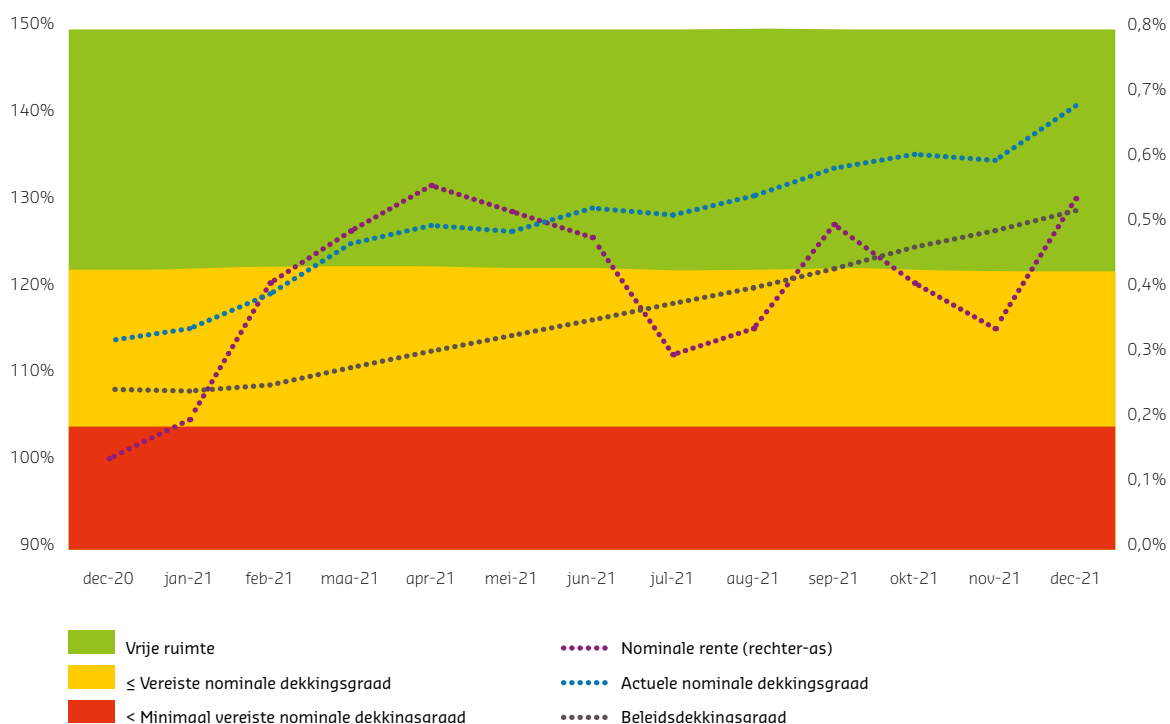
	Verloop nominale dekkinggraad	Verloop reële dekkinggraad
Dekkingsgraad begin van het jaar	114,1%	87,2%
Resultaat op premies	0,1%	-0,2%
Resultaat op uitkeringen	0,4%	-0,3%
Indexering pensioenrechten	-1,0%	-0,2%
Wijziging rekenrente	9,0%	-3,2%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	18,8%	14,3%
Overige oorzaken	-0,2%	-5,3%
Dekkingsgraad eind van het jaar	141,2%	92,3%

3.3 Beleidsdekkinggraad

De dekkinggraad geeft de financiële gezondheid weer van een pensioenfonds. De nominale dekkinggraad laat de verhouding zien tussen de netto activa 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 beleidsdekkinggraad gebruiken. Dit is het gemiddelde van de laatste 12 maandelijkse nominale dekkinggraden.

Het pensioenfonds stelt de waarde van de verplichtingen vast met de door DNB gepubliceerde rente. De vereiste dekkinggraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkinggraad van een pensioenfonds wettelijk moet zijn. Deze vereiste buffer vangt de schommelingen op in de waarde van de beleggingen en de verplichtingen. De hoogte van de vereiste dekkinggraad verschilt per pensioenfonds. Dit is onder andere afhankelijk van het beleggingsbeleid. Als de beleidsdekkinggraad onder de vereiste dekkinggraad komt heeft het pensioenfonds onvoldoende reserves. Er is dan sprake van een reservetekort. Onderstaande 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 beleidsdekkingsgraad voor het pensioenfonds lag begin 2021 met 108,5% onder de wettelijk vereiste dekkingsgraad (pensioenverplichtingen en vereiste reserves) van 122,3%. Eind 2021 was de beleidsdekkingsgraad gestegen tot 129,1%. Dat was hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 122,1%.

3.4 Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad (exclusief nettopensioenregeling) bedroeg op 31 december 2020 108,6% en was daarmee lager dan de strategisch vereiste dekkingsgraad van 122,6%. Omdat de beleidsdekkingsgraad lager was dan de vereiste dekkingsgraad heeft het fonds vóór 1 april 2021 een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Op basis van dit herstelplan zou het fonds naar verwachting eind 2023 hersteld zijn.

Door de groei van het vermogen en de daling van de verplichtingen is de beleidsdekkingsgraad in 2021 sterk verbeterd. De beleidsdekkingsgraad ultimo december 2021 exclusief de netto pensioenregeling bedroeg 129,6% en was hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 122,5%. Het pensioenfonds heeft ultimo 2021 geen reservetekort meer en hoeft niet meer volgens een herstelplan te handelen.

3.5 Indexatie

Basisregeling

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks een besluit dient te nemen over de hoogte van de toe te kennen indexatie. Er geldt een maatstaf² voor de indexatie van de opgebouwde pensioenen van de deelnemers, de premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen.

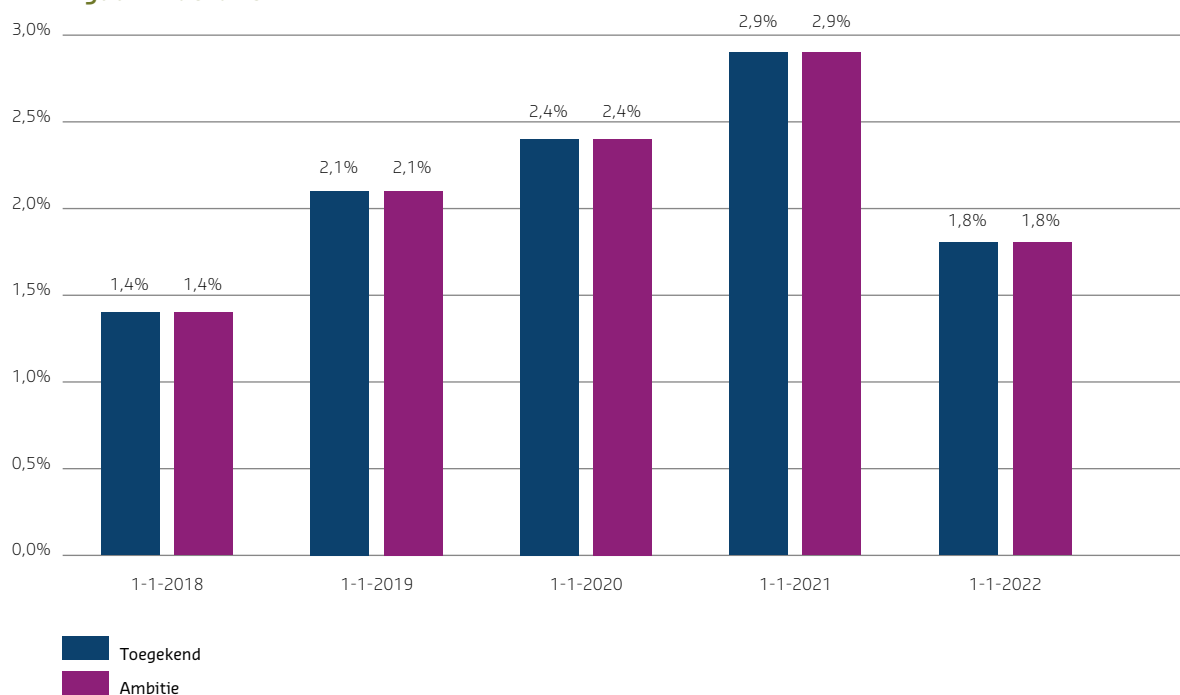
Per 1 januari 2021 bedroeg de indexatieambitie 2,9%. Om volledige indexatie per 1 januari 2021 mogelijk te maken heeft een onttrekking uit het toeslagendepot plaatsgevonden van 162,2 miljoen euro.

Per 1 januari 2022 bedroeg de indexatieambitie 1,8%. De beleidsdekkingsgraad van de basisregeling per eind november 2021 bedroeg 127,2%. De wettelijke regels voor volledige indexatie vereisten een beleidsdekkingsgraad van minimaal 122,8%. Dat betekent dat volledige indexatie per 1 januari 2022 uit vrije middelen mogelijk is.

² De indexatiemaatstaf is gelijk aan het stijgingspercentage van het, door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde, afgeleide indexcijfer cao-lonen particuliere bedrijven in de periode juli-juli.

De verleende indexatie in de basisregeling over de afgelopen vijf jaar ziet er grafisch als volgt uit:

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 pensioenfonds in de afgelopen tien jaar en een rekenrente van 4,0%. Dit verschil was 2,1%. Voor degenen onder de 65 jaar verhoogt het pensioenfonds de aanvullende verzekeringen ook jaarlijks met 2,5% ingebouwde inflatiedekking. In totaal was dus 4,6% verhoging mogelijk per 1 januari 2022.

Nettopensioenregeling (indexatie ingegane netto nabestaanden- en netto wezenpensioenen)

Op basis van de financiële situatie van de nettopensioenregeling van het pensioenfonds kon het pensioenfonds per 1 januari 2022 100% van de indexatiemaatstaf voor de ingegane netto pensioenen uit hoofde van de overlijdensrisicodekking toekennen. Deze indexatiemaatstaf bedraagt per 1 januari 2022 1,8%.

Nettopensioenregeling (variabel beleggingspensioen)

Vanaf 2017 heeft de deelnemer de mogelijkheid om het netto pensioenkapitaal op de pensioendatum binnen het eigen pensioenfonds 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. Onderstaande tabel geeft de verwerking van deze resultaten per boekjaar weer.

Boekjaar	Behaald beleggings- en sterfte-resultaat	Aanpassing per 1 juli in					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
2018	-4,0%	-1,4%	-1,4%	-1,4%			
2019	5,6%		1,8%	1,8%	1,8%		
2020	-5,6%			-1,9%	-1,9%	-1,9%	
2021	22,7%				7,1%	7,1%	7,1%

Onderstaande 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 1 juli	
	2022	2021
Vóór 2019	5,9%	-2,4%
2019	5,9%	-1,1%
2020	4,0%	-2,9%
2021	6,0%	n.v.t.

3.6 Toeslagdepot

Vanwege de opheffing van de overschotten- en tekortenregeling per 1 januari 2018 verkreeg het pensioenfonds een onvoorwaardelijke vordering van 194 miljoen euro op 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 toeslagdepot 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 tot 1 januari 2028, op 1 januari 2028 toegevoegd aan de algemene reserve van het pensioenfonds. 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 pensioenfonds eerst het toeslagendepot aan om de korting te verlagen of te voorkomen.

Om volledig te kunnen indexeren per 1 januari 2022 was geen onttrekking aan het toeslagendepot benodigd (2021: EUR 162,2 miljoen). De omvang van het toeslagendepot, na dotatie van een rendement van 2,2%, bedroeg eind 2021 afgerond EUR 55,3 miljoen.

3.7 Haalbaarheidstoets

Het pensioenfonds heeft in 2021 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Dit 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. De Nederlandsche Bank schrijft voor hoe deze berekening uitgevoerd moet worden, zodat pensioenfondsen onderling vergelijkbaar zijn. Het pensioenfonds is geslaagd voor de toets. Het verwachte pensioenresultaat was 108,5%, boven de ondergrens van 105% die met de sociale partners is vastgesteld. Ook is, uitgaande van een slecht weer scenario op basis van het 5e percentiel, een maximaal toegestane afwijking van 25% ten opzichte van het verwachte resultaat vastgesteld. De uitkomst van deze toets, zijnde 16,4%, zit daaronder.

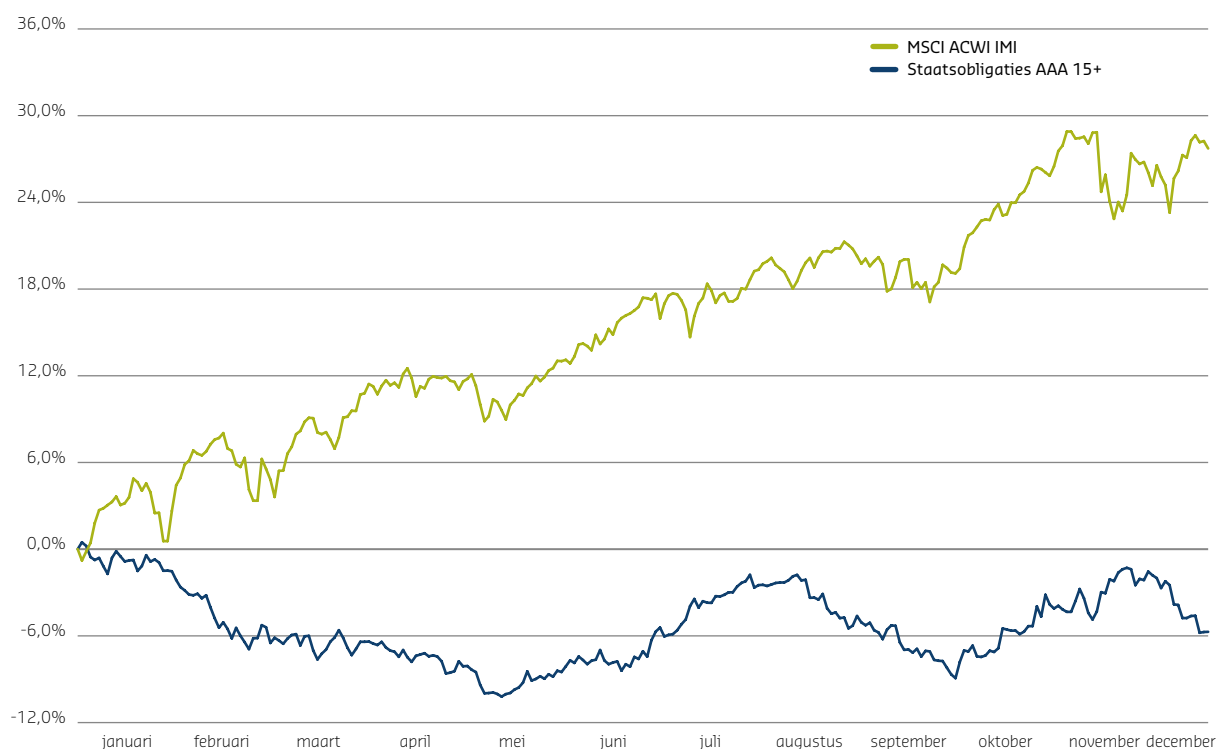
3.8 Solvabiliteitstoets

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 pensioenfonds de standaardtoets. Eind 2021 was de vereiste solvabiliteit van de basisregeling, vanuit deze toets en de strategische beleggingsportefeuille 1.795,6 miljoen euro. Hiermee voldoet het pensioenfonds aan de solvabiliteitstoets.

4 FINANCIËLE MARKTEN IN 2021

Na een tumultueus 2020 kwam de stemming op de financiële markten in 2021 steeds meer in het teken te staan van het herstel. Vaccins kwamen, in ieder geval in de ontwikkelde wereld, beschikbaar en vaccinatieprogramma's werden uitgerold. Daardoor konden de coronabeperkingen tijdelijk en ten dele worden opgeheven. De figuur hieronder geeft een overzicht van het rendement op de brede aandelenindex en langlopende staatsobligaties in 2021.

Figuur: verloop van de MSCI ACWI IMI Index en staatsobligaties AAA 15+ in euro's



Het verwachte herstel trad in het voorjaar van 2021 in, met hoge economische groei en sterke winstgroei voor bedrijven. De stemming op de financiële markten was zeer positief. Helaas kreeg de wereld te maken met nieuwe coronagolven. Die werden veroorzaakt door meer besmettelijke varianten, zoals de Deltavariant en daarna, tegen het einde van het jaar, de Omikronvariant. Toch hadden deze laatste twee besmettingsgolven lang niet zo'n negatieve impact op de financiële markten als de eerste coronagolf. Een groot deel van de bevolking was gevaccineerd, met name de Omikronbesmettingen waren veel minder ernstig en grote delen van de economie draaiden ondanks hernieuwde lockdowns op volle toeren. 2021 was een zeer goed jaar voor aandelen, vastgoed en andere risicovolle beleggingen.

Het herstel joeg de vraag naar goederen sterk aan. Dat leidde tot verstoring van aanbodketens en uiteindelijk een oplopende inflatie. Gedurende het jaar bleek de mix van sterk verruimend monetair en fiscaal beleid enerzijds en aanbodverstoringen anderzijds tot meer persistente prijsstijgingen te leiden.

Opvallend genoeg zijn de obligatie- en swaprentes in 2021 laag gebleven, ondanks de toename van economische groei en inflatie. Door de sterke stijging van overheidsinvesteringen werden veel obligaties uitgegeven, maar deze werden opgekocht door de centrale banken. De voor inflatie gecorrigeerde reële rente is door het oplopen van inflatieverwachtingen en de laag blijvende nominale rente op een dieptepunt beland van -1,6%. De 20-jaarsswaprente bewoog zich in een range tussen de 0,2-0,6%, waarbij deze rente tot driemaal toe op kwartaaleinde zeer dicht bij de 0,5% lag.

De klimaatconferentie in Glasgow in november 2021 (COP26) bracht niet de doorbraak waarop was gehoopt, maar was ook geen complete mislukking. Er is afgesproken dat het gebruik van steenkool wordt verminderd en er komt een wereldwijde markt voor CO₂-emissierechten. China was als grootste CO₂-uitstoter ter wereld niet aanwezig, maar China kondigde wel aan geen nieuwe kolencentrales in het buitenland meer te financieren. In oktober 2021 heeft de EU de eerste green bond uitgegeven. Dit was een groot succes.

5 BALANSMANAGEMENT

5.1 Inleiding

Een pensioenfonds kent verplichtingen (de toekomstige pensioenuitkeringen) en bezittingen (de beleggingen van het fonds). Het afstemmen van de beleggingen op de verplichtingen van een pensioenfonds heet balansmanagement. In dit hoofdstuk staat hoe de verplichtingen en de beleggingen zijn samengesteld, hoe de ontwikkeling ervan verliep en hoe in 2021 de afstemming plaatsvond. Balansmanagement is het effectief aansturen van de balansrisico's, zoals het rente-, inflatie- en aandelenrisico. Het doel hierbij is om de dekkingsgraad te verbeteren en te stabiliseren. Belangrijke zaken daarbij zijn de ALM-studie, ambitie, risicohouding, beleggingsovertuigingen en het herstelplan. De verplichtingen komen voort uit de pensioenregeling waar dit hoofdstuk mee begint; daarna wordt ingegaan op de ontwikkeling van de verplichtingen en vervolgens op het vermogensbeheer.

5.2 Pensioenregelingen

Het pensioenfonds voert een basispensioenregeling uit over een pensioengevend loon van maximaal 112.189 euro (niveau 2021). Daarnaast biedt het pensioenfonds zijn deelnemers een nettopensioenregeling aan voor het deel van de pensioenopbouw boven het fiscale grensbedrag van 112.189 euro. De nettopensioenregeling heeft een vrijwillig karakter.

Basispensioenregeling

De basispensioenregeling is een voorwaardelijke geïndexeerde middelloonregeling. In de basispensioenregeling bouwen deelnemende vliegers ouderdomspensioen op met een pensioenrichtleeftijd van 58 jaar. Per 1 januari 2021 was het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen 1,08%.

Naast het ouderdomspensioen kent de basisregeling een nabestaandenpensioen dat uitkeert bij overlijden vóór de pensioendatum. Dit nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd en bedraagt 1,313% van de jaarlijkse (gemaximeerde) pensioengrondslag (de reglementen bepaalden dat het nabestaandenpensioen wordt verminderd met 2,5% voor ieder vol jaar dat de nagelaten partner meer dan 10 jaar jonger is dan de overledene. De vermindering van het nabestaandenpensioen wegens groot leeftijdsverschil is per 29 juli 2021 vervallen. De ingegane nabestaandenpensioenen in verband met overlijden vóór 29 juli 2021 blijven ongewijzigd.

Verder voorziet de basispensioenregeling in:

- AOW-hiaatcompensatie over de dienstdaag tot 2016;
- Invaliditeitspensioen³;
- Wezenpensioen; en
- 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 112.189 euro (2021) kunnen vanuit hun nettoloon vrijwillig sparen voor een aanvullend pensioenkapitaal. Dit pensioenkapitaal (ingelegde premies plus beleggingsrendement) wordt op de pensioendatum aangewend voor de aankoop van netto ouderdomspensioen en netto nabestaandenpensioen.

De premie die de werkgever op het nettoloon inhoudt is de fiscaal maximale premie. De participatiegraad van de nettopensioenregeling is circa 62%.

³ In november 2020 hebben de arbeidsvoorwaardelijke partijen afgesproken dat er in 2020 en 2021 geen eindejaarsuitkering zou plaatsvinden. Dit leidde vanaf 1 januari 2020 voor een deel van het vliegend personeel tot een lagere opbouw van het ouderdomspensioen. De belastingdienst heeft bevestigd dat het niet uitkeren van de eindejaarsuitkering niet van invloed is op de uitkeringen van het pensioenfonds bij overlijden en bij invaliditeit. Een en ander is in de pensioenreglementen verwerkt.

De nettopensioenregeling is deels ook een uitkeringsovereenkomst. Voor de partner en kinderen van de deelnemer heeft het pensioenfonds namelijk een netto nabestaandenpensioen en een netto wezenpensioen verzekerd. Hiervoor brengt het pensioenfonds een overlijdensrisicopremie op de premie-inleg in mindering. Bij overlijden van de deelnemer worden het netto nabestaandenpensioen en het netto wezenpensioen aan de partner en kinderen uitgekeerd.

Premie voor de basisregeling

Voor de uitvoering van de basisregeling 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 heeft het pensioenfonds 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 2021 lager dan de kostendeekkende premie, waardoor de kostendeekkende premie in rekening is gebracht. Inclusief de opslag voor termijnbetaling bedroeg de premie over 2021 29,5%. Het pensioenfonds heft de premie over twaalf keer het vaste maandsalaris van de deelnemer. De premie bevat opslagen voor invaliditeitsrisico, administratiekosten, toekomstige uitvoeringskosten en termijnopslag. Deze opslagen bedroegen in 2021 samen 4,7%.

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 pensioenfonds een premiestaffel die is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De beschikbare premie (niveau 2021) bedraagt 4,6% voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,2% voor een 61-jarige deelnemer. Deze percentages zijn exclusief de opslag voor uitvoeringskosten van EUR 5,50 per maand (per 1 januari 2022 is dit EUR 5 per maand). De pensioengrondslag voor de premiebetaling is gelijk aan het pensioengevend loon boven de aftoppingsgrens van EUR 112.189 (niveau 2021). 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 netto pensioenkapitaal. Met dit kapitaal koopt de deelnemer op de pensioendatum van de basispensioenregeling bij een externe partij (verzekeraar) netto pensioenuitkeringen aan. Sinds 1 januari 2017 kan de deelnemer een variabel beleggingspensioen inkopen bij het pensioenfonds (zie 3.2).

Op 1 mei 2021 eindigde de tweede periode van vrijstelling van premiebetaling voor de nettopensioenregeling in verband met de coronacrisis. Besloten is om deelnemers aan de nettopensioenregeling vanaf 1 mei 2021 een derde en laatste vrijstellingsmogelijkheid te bieden, eveneens voor de periode van een half jaar. Sinds 1 november 2021 leggen alle deelnemers weer de regulier verschuldigde maandpremie in. Deelnemers die van de mogelijkheid van vrijstelling van premiebetaling gebruik hebben gemaakt, kunnen van maart tot en met december 2022 een inhaalpremie inleggen. Hiervoor is per 1 januari 2022 een inhaalregeling van kracht geworden.

Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie conform de Pensioenwet, inclusief premie voor verplichtingen risico deelnemers (inleg beschikbare premieregeling), bedroeg EUR 132,7 miljoen in 2021.

De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	Kostendekkende premie
2021	
Premie voor verplichtingen risico pensioenfonds	
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	80,7
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	14,3
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	2,1
Solvabiliteitsopslag	21,2
Totaal premie voor verplichtingen risico pensioenfonds	118,3
Premie voor verplichtingen risico deelnemers	14,4
Totaal	132,7
2020	
Premie voor verplichtingen risico pensioenfonds	
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	69,2
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	13,9
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	1,4
Solvabiliteitsopslag	19,1
Totaal premie voor verplichtingen risico pensioenfonds	103,6
Premie voor verplichtingen risico deelnemers	18,0
Totaal	121,6

Feitelijke premie

In 2021 bedroeg de feitelijke premie EUR 132,7 miljoen. De feitelijke premie is inclusief de premie voor risico van de deelnemers (inleg beschikbare premieregeling) van EUR 14,4 miljoen.

Voor verplichtingen risico pensioenfonds betreft dit de doorsneepremie:

- inclusief de premies voor het aanvullend invaliditeitspensioen en de overlijdensrisicoverzekering van de netto regeling;
- exclusief de opslag voor termijnbetaling van EUR 2,3 miljoen.

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

Hieronder staat het 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	19,6%	79,2
Invalideiteitsrisico	2,7%	10,9
Aanvullend invalideiteitspensioen		0,9
Administratiekosten	0,51%	2,1
Uitbetalingskosten	0,87%	3,5
Dotatie kostenegalisereserve	0,02%	0,1
Bufferopslag	5,2%	21,2
Overlijdensrisicoverzekering		0,4
Nettopensioenregeling		
Termijnopslag	0,6%	
Totaal	29,5%	118,3

De premie voor risico deelnemers in 2021 (premie netto pensioenregeling), exclusief de premie overlijdensrisicoverzekering en inclusief een vergoeding voor kosten van EUR 0,1 miljoen voor de netto pensioenregeling, bedroeg EUR 14,4 miljoen.

Toeslagenbeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid. Het verlenen van toeslagen is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële positie zodanig is dat toeslagen verleend kunnen worden. Bij deze beoordeling gaat het bestuur uit van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar.

Het pensioenfonds financiert de toeslagen van netto pensioenen uit hoofde van de overlijdensrisicoverzekering vanuit de algemene reserve voor deze regeling. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de beleidsdekkingsgraad voor de nettopensioenregeling. Het pensioenfonds stelt separaat vast welk toeslagenpercentage het voor deze regeling toepast.

Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager mag het pensioenfonds geen toeslagen verlenen. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% verleent het pensioenfonds in beginsel toeslagen op een zodanig niveau dat hij deze naar verwachting in de toekomst kan voortzetten. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de wettelijk voorgeschreven parameters. De beleidsdekkingsgraad ultimo november 2021 exclusief de nettopensioenregeling bedroeg 127,2%. De wettelijke regels vereisen een beleidsdekkingsgraad van minimaal 122,8% voor volledige toeslagverlening. Dat betekent dat er volledige voorwaardelijke toeslagverlening uit vrije middelen mogelijk is.

Variabele uitkering

Sinds 2017 heeft de deelnemer de mogelijkheid om het netto pensioenkapitaal op de pensioendatum binnen het eigen pensioenfonds te gebruiken voor een variabel pensioen. 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 pensioenfonds. 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 pensioenfonds een evenredige verdeling van het bedoelde resultaat gedurende de drie daaropvolgende jaren.

Inhaaltoeslagen

Het pensioenfonds heeft een inhaaltoeslagenbeleid. Het mag een achterstand in de toeslagverlening onder voorwaarden inhalen. De arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben vastgelegd dat te weinig verleende toeslagen 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 pensioenfonds de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan toekennen. In enig jaar kan het pensioenfonds ten hoogste een vijfde deel van het vermogen, beschikbaar voor inhaalindexatie, voor dit doel gebruiken.

Het pensioenfonds had per 31 december 2021 voor de basispensioenregeling geen toeslagachterstanden.

5.3 Verplichtingen

Het pensioenfonds heeft de verplichting om alle pensioentoezeggingen, over de volledige looptijd van alle pensioenen, te kunnen betalen. Het bedrag dat het pensioenfonds in kas moet hebben om nu en in de toekomst alle (opgebouwde) pensioenen te kunnen betalen, noemen we de pensioenverplichtingen of technische voorzieningen. De belangrijkste factoren die de waarde van de verplichtingen beïnvloeden zijn de levensverwachting, de hoogte van de pensioenen (opbouw en indexatie) en de rentestand. Het pensioenfonds stelt de waarde van de verplichtingen (voor risico pensioenfonds) vast met de door DNB gepubliceerde rente. Het renterisico is een van de belangrijkste risico's voor het pensioenfonds. Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen langer is dan de looptijd van beleggingen. Het pensioenfonds hanteerde in 2021 een reëel renteafdekkingsbeleid waarbij de reële (geïndexeerde) verplichtingen als basis worden genomen.

Voor het bepalen van de reële renteafdekking, de reële dekkingsgraad en reële voorziening pensioenverplichtingen wordt gebruik gemaakt van de reële rentecurve met een opslag voor looninflatie in verband met de ambitie voor een welvaartsvast pensioen. De opslag is 0,4% boven op de prijsinflatie en is op dit moment in lijn met het advies van de commissie parameters. De reële rentecurve wordt bepaald aan de hand van de nominale rente en (loon)inflatie en is als volgt gedefinieerd: Europese nominale swaprente minus Europese inflatieswaprente + 0,4% loonopslag.

De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen wordt strategisch afgedekt door middel van beleggingen in inflatie- en nominale obligaties, in combinatie met rente- en inflatieswaps. Het reële renterisico van de reële verplichtingen wordt berekend op basis van de reële rente, uitgedrukt in basis point value (de impact van een 1 basispunt (0,01%) stijging van de swap curve). Het reële renteafdekkingspercentage geeft de mate waarin de rentegevoeligheid van de reële verplichtingen afgedekt wordt weer. Er wordt gebruik gemaakt van een staffel met een minimale reële renteafdekking van 20% en een maximale reële renteafdekking van 50%. Hoe hoger de twintigjaars reële rente, hoe hoger het reële renteafdekkingspercentage. De staffel en bandbreedte gelden tevens voor de nominale en inflatieafdekking (uitsplitsing van de reële renteafdekking) van de reële verplichtingen.

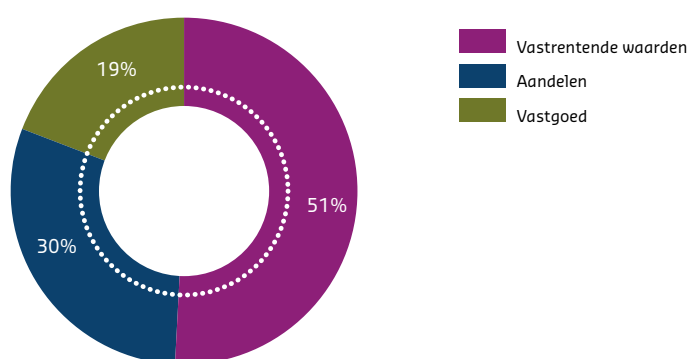
Het pensioenfonds heeft eind 2021 besloten tot een aanpassing van de renteafdekking. De dynamische reële renteafdekking wordt losgelaten. Dit wordt opgesplitst in een aparte vaste nominale rente- en inflatieafdekking voor in de plaats. De nominale renteafdekking wordt verhoogd tot 60% van de nominale verplichtingen op basis van de marktrente. De inflatieafdekking wordt gehandhaafd op 20% van de reële verplichtingen. Dit beleid wordt in 2022 geïmplementeerd.

5.4 Beleggingen

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is gericht op het leveren van een optimale bijdrage (rendement) aan de ambitie van het pensioenfonds, te weten het streven naar de geïndexeerde pensioenaanspraken van de deelnemers binnen aanvaardbare risicogrenzen. Het bestuur heeft hiertoe onder meer een ALM-studie uitgevoerd en op basis daarvan het balansbeheer en beleggingsbeleid vastgesteld. Het bestuur streeft naar een evenwichtige verhouding tussen het risico van onderdekking van het pensioenfonds en de door KLM af te dragen pensioenpremie, waarin is begrepen de eigen bijdrage van de deelnemers.

Het pensioenfonds spreidt de beleggingen over drie hoofdbeleggingscategorieën: aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. De strategische verdeling daarvan in 2021 is te zien in onderstaande figuur. Deze categorieën zijn vervolgens weer onderverdeeld in regio's, beleggingsstijlen en subcategorieën.

Figuur: strategische mix hoofdcategorieën 2021



Beleggingsrendementen 2021

Het pensioenfonds behaalde in 2021 een totaalrendement van 16,2%⁴. Dit was inclusief het resultaat op derivaten ter afdekking van risico's. Door het sterke economisch herstel zijn de koersen van zakelijke waarden zoals aandelen en vastgoed in 2021 flink gestegen. De oplopende rente had een negatieve impact op vastrentende waarden waardoor het rendement van deze categorie beperkt bleef tot 2,6%.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de rendementen.

Totaalrendement 2021

in %

	Pensioenfonds	Benchmark
Vastrentende waarden	2,6%	2,8%
Aandelen	29,8%	28,5%
Vastgoed	20,2%	20,2%
Totaal	16,2%	15,9%

In 2021 presteerde het pensioenfonds bij de beleggingen in aandelen beter en bij vastrentende waarden slechter dan de benchmark.

Binnen aandelen presteerde met name wereldwijd small cap beter dan de benchmark dankzij aandelensectie. Het negatieve relatieve rendement binnen vastrentende waarden kwam van wereldwijd high yield en wereldwijd leveraged loans.

⁴ Het genoemde rendement is het nettorendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie [hoofdstuk 7](#) Kosten.

De tabel hieronder geeft de waarde en de feitelijke verdeling van de beleggingen weer per categorie. De wegenen per beleggingscategorie in de feitelijke portefeuille wijken gedurende het jaar iets af van de strategische mix als gevolg van ontwikkelingen van de markten en valuta's.

Beleggingsportefeuille naar categorieën 2021

(bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	Percentage
Vastrentende waarden	5.398	47,7%
Aandelen	3.507	31,0%
Vastgoed	2.179	19,3%
Nominale renteswaps	-26	-0,2%
Inflatieswaps	296	2,6%
Overig	-42	-0,4%
Totaal	11.312	100,0%
Toeslagendepot	55	
Totaal inclusief toeslagendepot	11.367	

Beleggingsonderwerpen 2021

Het pensioenfonds heeft in 2021 onder meer de volgende beleggingsonderwerpen behandeld:

- opvolging bevindingen van DNB;
- aanscherping investment beliefs;
- afronding ALM-studie 2021;
- doorontwikkeling liquiditeitsbeleid;
- implementatie allocatiestudie vastgoed;
- verdere uitwerking ESG-beleid.

Hieronder volgt een toelichting van een aantal van de besproken onderwerpen.

Opvolging bevindingen DNB

In mei 2019 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) een on-site onderzoek uitgevoerd naar het beleid van het pensioenfonds op het gebied van beleggingen en risicobeheer. In scope was de basispensioenregeling. Op 11 januari 2021 heeft DNB schriftelijk bevestigd dat het mitigatietraject gedeeltelijk is afgerond. Met betrekking tot het renterisicoafdekkingsbeleid had DNB een aantal nieuwe verwachtingen neergelegd die zij belangrijk achtte voor de finale afronding van haar onderzoek. Eind december 2021 waren alle acties afgerond. DNB heeft aangegeven bepaalde aspecten middels een 'deep dive' te komen bekijken bij het pensioenfonds, dit zal naar verwachting in Q2 2022 plaatsvinden.

Aanscherping investment beliefs

In 2021 heeft het pensioenfonds voor aanvang van de ALM-studie 2021 zijn investment beliefs integraal aangescherpt.

Afronding ALM-studie 2021

In 2021 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. Uit de studie is gebleken dat een aanpassing van het renteafdekkingsbeleid wenselijk was. De wijziging van het beleid, akkoord bevonden op 15 december 2021 was samenvattend:

- een nominale renteafdekking van 60% van de nominale verplichtingen op basis van marktrente;
- de inflatieafdekking wordt een vast percentage van 20% van de reële verplichtingen;
- de strategische beleggingsmix wordt 50% vastrentende waarden, 30% aandelen en 20% vastgoed.

Doorontwikkeling liquiditeitsbeleid

In 2021 is het pensioenfonds gestart met het herijken en verder doorontwikkelen van het liquiditeitsbeleid. Het liquiditeitsrisico is te definiëren als het risico dat het pensioenfonds in een situatie komt waarin het als gevolg van te weinig liquide middelen niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit kan gebeuren wanneer de vraag naar liquide middelen groter is dan de aanwezige liquide beleggingen. Het risico is te mitigeren door een minimale allocatie naar liquide beleggingen te definiëren, die ook in de meest extreme situaties de vraag naar liquide middelen overstijgt.

De minimale allocatie naar liquide beleggingen wordt verkregen via een stress-test. De stress-test bestaat uit een combinatie van de meest extreme ontwikkelingen die de liquiditeit van de portefeuille kunnen beïnvloeden.

Implementatie allocatiestudie vastgoed

In 2021 heeft het pensioenfonds de besluiten rondom de allocatiestudie vastgoed voor een groot deel geïmplementeerd. Dit betekende een transitie van de publieke vastgoedportefeuille van regio's naar wereldwijd. Er is voor deze portefeuille een search uitgevoerd en afgerond naar een externe vermogensbeheerder om het passief beheerde Wereldwijde beursgenoteerde vastgoedmandaat uit te voeren.

Verdere uitwerking ESG-beleid

In 2021 hebben het bestuur, de commissie balans- en vermogen (CBV) en de portefeuillehouder balans- en vermogensbeheer op verschillende momenten formeel en informeel over het ESG-beleid en de uitvoering daarvan gesproken. In 2021 zijn besluiten genomen over de te selecteren thema's en Sustainable Development Goals (SDG's), is het stembeleid vastgesteld en is besloten om engagement te voeren. Daarnaast is er onderzoek gedaan naar klimaatrisico's en zijn de portefeuillescan en de stem- en engagementrapportages besproken. Tevens heeft het pensioenfonds het IMVB-convenant ondertekend en een kennismakingsbijeenkomst bijgewoond. Het ESG-beleid en de contracten met externe vermogensbeheerders zijn in lijn hiermee aangepast.

Op de website van het pensioenfonds is een pagina over stemmen en over engagement ingericht. Ook zijn de teksten over ESG op de website uitgebreid, zodat ze voldoen aan de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de taxonomiewetgeving. Daarnaast zijn de investerings- en uitsluitingenlijst op de website geplaatst. In het schema hieronder staat aangegeven wanneer welke onderwerpen zijn besproken met een korte uitleg erbij.

Maand	Onderwerp	Uitleg
januari - maart	ESG-sessie en ESG-beleid uitbreiden	Het ESG-beleid is n.a.v. een ESG-sessie uitgebreid met thema's, SDGs en engagement. Daarnaast is ook het stembeleid vastgesteld.
januari - april	Stem- en engagementpagina ingericht op website	De pagina's geven o.a. een korte uitleg over stemmen en engagement, inzicht in het stembeleid en stemgedrag via rapportages en een stemdashboard, en inzicht in het engagementbeleid en de gevoerde engagements.
januari - december	Klimaatonderzoek	Onderzoek naar klimaatverandering, klimaatrisico's, - kansen en mogelijke klimaatbenchmarkkarakteristieken.
januari - december	Portefeuillescan, stem- en engagementrapportages	Elk kwartaal zijn de stem- en engagementrapportages op de website van het pensioenfonds geplaatst. De portefeuillescan, stem- en engagementrapportages zijn ook besproken in de CBV.
januari - december	Implementatie IMVB-convenant	In lijn met het IMVB-convenant is het ESG-beleid aangepast en zijn ESG-eisen toegevoegd aan de contracten met externe vermogensbeheerders. Vanaf Q2 2022 zullen externe vermogensbeheerders hierover rapporteren.
januari - december	ESG-updatepresentaties	Updates over o.a. het verder ontwikkelen van het ESG-beleid, wet- en regelgeving en transparantie/rapportages.
maart	Uitbreiding website-teksten n.a.v. SFDR-wetgeving	In lijn met de SFDR-wetgeving is informatie toegevoegd over het rekening houden met duurzaamheidsfactoren bij beleggingsbeslissingen en het beloningsbeleid.
april	Investerings- en uitsluitingenlijst 2020 op website	De investerings- en uitsluitingenlijst van Q3 2020 zijn met twee kwartalen vertraging op de website geplaatst.
oktober - november	ESG-gesprekken bestuursleden en ESG-sessie	Met alle bestuursleden is individueel gesproken over het doorontwikkelen van het ESG-beleid. Er is in november een ESG-sessie georganiseerd om de uitkomsten, uitgangspunten en randvoorwaarden te bespreken.
december	Kaderstelling klimaat	Het pensioenfonds heeft de kaderstelling en uitgangspunten voor de klimaatbenchmark vastgesteld.
december	Uitbreiding website-teksten n.a.v. taxonomiewetgeving	In lijn met de taxonomiewetgeving is de SFDR-informatie op de website iets uitgebreid.
december	Investerings- en uitsluitingenlijst 2021 op website	De investerings- en uitsluitingenlijst van Q3 2021 zijn met een kwartaal vertraging op de website geplaatst.

Aandelen: Onderzoek klimaatbenchmarks

In 2021 is het pensioenfonds een onderzoek gestart om in de aandelenportefeuille de CO₂ te reduceren en in lijn te brengen met de klimaatdoelstellingen van Parijs. Het pensioenfonds heeft gekozen een op maat gemaakte klimaatbenchmark voor aandelen te ontwikkelen. Een maatwerkoplossing biedt de mogelijkheid om de beleggingsportefeuille af te stemmen op de duurzaamheidsvoorkeuren van het pensioenfonds, terwijl de gewenste risico-rendementskarakteristieken behouden blijven. Ook kunnen de door het pensioenfonds geselecteerde SDG's geïntegreerd worden in de klimaatbenchmark. Het onderzoek zal in 2022 verder worden uitgewerkt. Hierbij zal eerst een voorstel komen over een klimaatbenchmark voor de passieve portefeuille wereldwijd large- en midcapaandelen. Daarna zal er gekeken worden naar de mogelijkheden in de andere aandelenportefeuilles.

5.5 ESG-beleid

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

Het pensioenfonds hecht belang aan environmental, social en governancefactoren (ESG) en neemt dit mee in het beleggingsbeleid.

Doel van ESG

Dit betekent:

- ESG speelt een rol bij het behalen van de langetermijndoelstelling van het Pensioenfonds waarbij rendement belangrijk is maar niet het enige criterium hoeft te zijn.
- Het Pensioenfonds wil fatsoenlijk zaken doen: op het gebied van ESG nemen wij onze verantwoordelijkheid. Met steeds de belangen van de belanghebbenden in het oog dragen wij bij aan een duurzamere wereld.

Het pensioenfonds beschouwt het verbeteren van de langere termijnrendement/risicoverhouding en de langetermijnwaardecreatie als belangrijkste doelen bij het nemen van beslissingen op het gebied van ESG. Voorwaarde hierbij is de bescherming van de reputatie en de geloofwaardigheid van het pensioenfonds, zowel bij deelnemers als naar buiten toe.

Leidende principes

Het pensioenfonds hanteert de volgende standaarden, principes en guidelines om invulling te geven aan zijn ESG-beleid:

- UN Global Compact
- UN Principles for Responsible Investment (PRI)
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR)
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises (OESO-richtlijnen)
- International Corporate Governance Network (ICGN)
- Global Stewardship Principles en Global Governance Principles
- Lokale best-practices richtlijnen en codes zoals de Nederlandse Stewardship Code

Thema's

Het pensioenfonds gebruikt thema's, gelieerd aan de SDG's om ESG-risico's en -kansen te signaleren. Het pensioenfonds hecht extra belang aan de volgende SDG's:

1. Klimaatverandering

- SDG 7: Betaalbare en duurzame energie
- SDG 13: Klimaatactie

2. Economie, verantwoorde productie en consumptie

- SDG 8: Waardig werk en economische groei
- SDG 9: Industrie, innovatie en infrastructuur
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie

Deze SDG's zijn mede geselecteerd op basis van het in 2020 uitgevoerde deelnemersonderzoek.

IMVB-convenant

Het fonds heeft het IMVB-convenant ondertekend; de afkorting staat voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. In het IMVB-convenant werkt de pensioensector samen met onder meer maatschappelijke organisaties en vakbonden om op het gebied van mensenrechten en milieu de situatie te verbeteren en gezamenlijk oplossingen te bieden. Pensioenfondsen hebben afspraken gemaakt over de implementatie van de OESO-richtlijnen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Het fonds heeft deze richtlijnen opgenomen in het ESG-beleid en in de contracten met externe vermogensbeheerders.

Uitsluitingen

Het pensioenfonds sluit per 31 december 2021 in totaal 248 bedrijven uit van beleggingen. De lijst met uitgesloten bedrijven is te vinden op de website van het pensioenfonds. Van bedrijven die zijn uitgesloten houdt het pensioenfonds geen aandelen of bedrijfsobligaties in de portefeuille. Hiervoor had het pensioenfonds verschillende redenen:

- 114 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 deze betrokkenheid is toegestaan conform het non-proliferatieverdrag.
- 104 bedrijven werden uitgesloten omdat ze de principes van de UN Global Compact schenden. UN Global Compact omvat mensenrechten, arbeidsrechten, het voorzorgsprincipe qua milieu en anti-corruptie. Bedrijven die één of meer van de principes met voeten treden, worden door het pensioenfonds uitgesloten.
- Het pensioenfonds sluit 30 bedrijven uit - vooral tabaksfabrikanten - die betrokken zijn bij de productie en/of handel van producten die bij bedoeld gebruik leiden tot overlijden of persoonlijke schade en waarbij engagement evident niet succesvol is.

Tot slot kiest het pensioenfonds ervoor om in vijftien overheden niet te beleggen. Hiervoor hanteert het pensioenfonds EU- en VN-sancties 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

(sommige bedrijven worden op meerdere gronden uitgesloten)

	Aantal uitsluitingen
Uitsluitingsgronden en aantallen	
Bedrijven – Totaal aantal uitsluitingen	248
Bedrijven – Uitsluitingen o.b.v. controversiële wapens	114
Bedrijven – Uitsluitingen o.b.v. UN Global Compact	104
Bedrijven – Uitsluitingen o.b.v. schadelijke producten (m.n. tabak)	30
Overheden – Totaal aantal uitsluitingen	15

Betrokken aandeelhouderschap

Het pensioenfonds is direct of indirect aandeelhouder van circa 3.500 bedrijven wereldwijd. Als mede-eigenaar heeft het fonds invloed op het handelen van deze bedrijven. Het fonds geeft invulling aan betrokken aandeelhouderschap door:

- te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
- de dialoog aan te gaan met bedrijven (engagement);
- transparant te zijn over beleggingen en betrokkenheidsactiviteiten;
- toe te treden tot samenwerkingsverbanden zoals de PRI en het IMVB-convenant.

Het pensioenfonds voert de hiervoor genoemde activiteiten niet uit met betrekking tot Air France KLM en dochterondernemingen, om de schijn van belangenverstremgeling te voorkomen.

Stemmen

In 2021 heeft het fonds veelvuldig gebruik gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. In totaal stemde het fonds op 2.880 vergaderingen over 33.582 voorstellen. Hierbij stelt het fonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder. In 32% van de gevallen stemde het pensioenfonds tegen het advies van het management op een voorstel. Dit waren meestal voorstellen over het benoemen van leden voor de raad van bestuur en excessieve beloningen. Het fonds steunde 68% van de voorstellen van het management van de ondernemingen. 2.092 voorstellen gingen over

aandeelhoudersrechten en 234 voorstellen waren gerelateerd aan duurzaamheid. In onderstaande tabel staat een samenvatting van het stemgedrag.

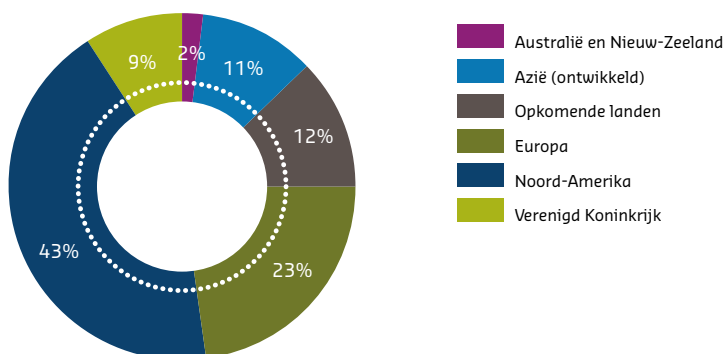
Samenvatting stemgedrag

Aantal aandeelhoudersvergaderingen	2.880
Aantal agendapunten	33.582
Agendapunten waar voor het advies van het management gestemd is	22.920
Agendapunten waar tegen het advies van het management gestemd is	10.662
Onderwerpen waar het meest tegen het advies van het management is gestemd	het benoemen van leden voor de raad van bestuur en excessieve beloningen
Agendapunten gerelateerd aan aandeelhoudersrechten	2.092
Agendapunten gerelateerd aan duurzaamheid	234

Engagement

In 2021 zijn gesprekken gevoerd met 1.433 bedrijven over 4.323 milieugerelateerde, sociale en bestuurlijke kwesties en doelstellingen. Bij 50% van de engagements is tenminste één doelstelling bereikt. Het diagram hieronder geeft de geografische verdeling weer van de gevoerde engagements.

Figuur: geografische verdeling van gevoerde engagements



De meest voorkomende onderwerpen waren milieu en goed bestuur. Onderstaande tabel geeft aan welk onderwerp het meest besproken is binnen de vier engagementthema's: milieu, governance, sociaal en ethisch en strategie, risico en communicatie.

Meest voorkomende onderwerpen binnen de vier engagementthema's

Thema	Meest voorkomend onderwerp
Milieu	Klimaatverandering
Governance	Beloningen
Sociaal en ethisch	Mensenrechten
Strategie, risico en communicatie	Bedrijfsstrategie

Portefeuillescan

De in 2021 gemaakte portefeuillescan van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles geeft het volgende beeld:

- De portefeuillescores zijn vrijwel identiek aan de benchmark
- CO₂ iets hoger
- ESG-scores gelijk
- ESG-controverses veelal minder

De actieve categorieën geven conform verwachting een divers beeld. De scores hangen hier nauw samen met de stijl van de managers.

Beleggingen nettopensioenregeling

Het pensioenfonds biedt een nettopensioenregeling aan, waarbij de beleggingen voor risico van de deelnemer zijn. Daarbij stemt het pensioenfonds 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 lifecycle-beleggen maakt het pensioenfonds gebruik van mixfondsen en een obligatiefonds.

De mixfondsen bestaan uit een combinatie van beleggingen in aandelen, beursgenoteerd vastgoed, bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen. De mixfondsen richten zich op vermogensgroei tegen een acceptabel risicoprofiel. Het matchingfonds belegt in langlopende staatsobligaties uit Nederland en Duitsland met een resterende looptijd van ten minste vijftien jaar. De waardeontwikkeling hiervan komt overeen met de prijsontwikkeling van een netto pensioenuitkering 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 2021 kende de standaard netto pensioenregeling (standaard mixfondsen) een totaalrendement van 16,9%. Het obligatiefonds (matchingfonds) had een rendement van -5,8%⁵.

Waarde, rendementen en benchmarkrendement nettopensioenregeling 2021

(bedragen in mln. euro's)

	Waarde ultimo 2021	Rendement 2021	Benchmark 2021
Matchingfonds	5,6	-5,8%	-5,7%
Standaard mixfondsen	75,2	16,9%	16,4%
Defensief mixfondsen	0,9	12,4%	12,1%
Offensief mixfondsen	16,6	20,0%	19,5%
Doorbeleggingsfonds opbouw	22,7	13,0%	12,9%
Doorbeleggingsfonds uitkering	13,2	13,0%	12,9%
Totaal	134,2	15,2%	14,8%

⁵ Het genoemde rendement is het netto rendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie [hoofdstuk 7](#) Kosten.

5.6 Risicohouding

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

Het bestuur van het pensioenfonds heeft zijn risicohouding bepaald na afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het horen van het VO. Allereerst gaat het om de kwalitatieve risicohouding. De belanghebbenden van het pensioenfonds delen de lange termijndoelstelling van het pensioenfonds. Voor de kortere termijn hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) een 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. De kortetermijnrisicohouding is gekwantificeerd door een bandbreedte van +/- 4% op basis van het strategisch vereist eigen (VEV). Het strategisch VEV in de basispensioenregeling per 31 december 2021 bedraagt 122,1% en ligt daarmee binnen de geldende VEV-bandbreedte in 2021 van 119,1% - 127,1%.

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

Nettopensioenregeling

Het bestuur heeft besloten om de risicohouding voor de nettopensioenregeling 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.

Voor de nettopensioenregeling komt de risicohouding tijdens de opbouwfase tot uitdrukking in een door het bestuur vastgestelde maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen (op pensioendatum) in een pessimistisch scenario (5 procent percentiel) ten opzichte van het verwachte pensioen in een verwacht scenario (mediaan).

- 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.

Voor de uitkeringsfase komt de risicohouding tot uitdrukking in de maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen van jaar op jaar van 12,5% in een pessimistisch scenario.

De risicohouding wordt getoetst aan de hand van wettelijk voorschreven regels, de zogenaamde uniforme rekenmethodiek (URM) waarbij DNB de te hanteren economische scenario's beschikbaar stelt.

6 RISICOMANAGEMENT

6.1 Inleiding

Het bestuur is verantwoordelijk voor de organisatie van het risicomanagement en de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld. Het pensioenfonds werkt met integraal risicomanagement (IRM) en managet derhalve alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang. Het IRM-beleid beschrijft het kader (doelstellingen, uitgangspunten, governance en processen), waarbinnen het fonds zijn integraal risicomanagement uitvoert.

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 pensioenfonds 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 financiële en niet-financiële risico's.

Cultuur en gedrag

Het fonds onderkent dat een passende risicocultuur een belangrijke bijdrage levert aan de werking van het risicomanagementraamwerk van het fonds. De effectiviteit van het risicomanagement wordt bepaald door de opzet ervan, maar vooral door de wijze waarop betrokkenen omgaan met risicomanagement in de organisatie. Het ontwikkelen en blijvend stimuleren van risicobewustzijn is doorslaggevend voor een effectief risicomanagementsysteem. Het bestuur doet dit door middel van dialoog over risico's, risicobereidheid en beheersmaatregelen. Gedeelde normen en waarden en 'just culture' zijn daarbij belangrijke uitgangspunten.

Risicoraamwerk

Het risicoraamwerk omvat het beleid, het risicoproces en de risicogovernance van het fonds. Deze vaste structuur met een continu proces van monitoring en evaluatie geeft het bestuur een goed inzicht in de (beheersing van de) risico's. Dit zorgt er tevens voor dat het bestuur de risico's goed in beeld heeft, de juiste besluiten kan nemen en tijdig kan bijsturen.

Risicobereidheid

Als onderdeel van het risicoraamwerk is de risicobereidheid van het fonds vastgelegd. De risicobereidheid is de mate van risico die het bestuur bereid is te nemen om zijn doelstellingen te realiseren. De risicobereidheid wordt onder meer uitgedrukt middels een zogenoemde 5-puntsschaal. Deze bepaalt wat het fonds op basis van zijn risicoperceptie al dan niet gaat doen (risk respons):

Figuur: 5-puntsschaal risicobereidheid

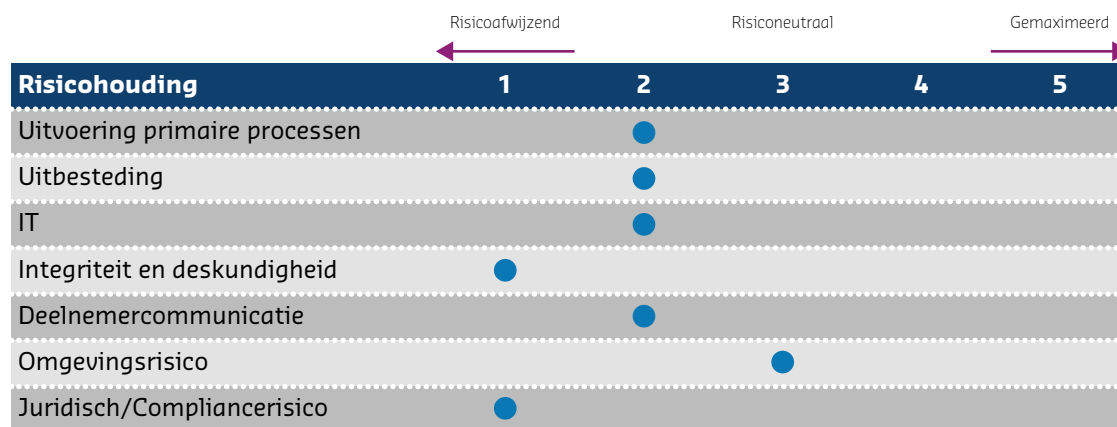


Risicobereidheid
1 Volledig risico afwijzend
2 Risico-avers
3 Risico-neutraal
4 Risicotolerant
5 Gemaximeerd

Bij het vaststellen van de risicobereidheid weegt het bestuur af in hoeverre de mate van blootstelling aan risico's opweegt tegen de verwachte voordelen (zoals de kosten, het rendement en de reputatie).

Onderstaande figuur geeft de risicobereidheid per risicocategorie voor de niet-financiële risico's weer, zoals door het bestuur van het fonds eerder is vastgesteld. In 2022 werkt het fonds de risicobereidheid uit op de andere risicodomeinen: strategische risico's, financiële risico's en compliance/integriteitsrisico's.

Figuur: overzicht risicohouding niet-financiële risico's



6.2 Risicomanagementorganisatie

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 portefeuillehouder risicobeheer, de adviseur risicomanagement van het bestuursbureau, de sleutelfunctiehouder risicobeheer, de sleutelfunctievervuller risicobeheer, het risicobeheeroverleg (RBO) en overige belanghebbenden betrokken.

Daarnaast moet ook het systeem van 'checks and balances' kloppen. Voldoende functiescheiding (zie ook het [3-Lines-of-defence-model](#) hierna) moet voorkomen dat een orgaan van het pensioenfonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en eisen opgesteld. Tegelijkertijd speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het pensioenfonds moet praktisch uitvoerbaar zijn, gelet op de omvang van het bestuur, de aanwezigheid van andere (al dan niet verplichte) pensioenfondsorganen en de vereiste tijdsbesteding die aan functies kan en mag worden gekoppeld.

3 Lines of defence model

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

- **Eerste lijn:** Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor het integrale risicomanagement. De portefeuillehouders functioneren daarbij als het eerstelijns risicomanagement van de eigen processen (risico-eigenaarschap) en zien voor hun eigen portefeuille toe op de risico's van hun eigen portefeuille, ook als commissies betrokken zijn bij de beleidsvoorbereiding. De portefeuillehouders worden bij het eerstelijns risicomanagement ondersteund door het bestuursbureau, waar sinds november 2021 ook een adviseur risicomanagement werkzaam is. Binnen het bestuur is de portefeuillehouder risicobeheer (PH RB) onder meer verantwoordelijk voor het opstellen en realiseren van het jaarplan risicomanagement.
- **Tweede lijn:** De tweede lijn bestaat uit de risicobeheerfunctie, de compliance-functie, de privacy officer en de actuariële functie. De tweede lijn houdt onafhankelijk toezicht op de identificatie van risico's en de daarmee gemoeide inrichting ('opzet'), bestaan en werking van beheersingskaders. Het betreft hier een toetsende en ondervragende rol. Daarnaast ondersteunt de tweede lijn de eerste lijn door te adviseren over de interpretatie van beleid of beheersingskaders, en over grondslagen en methodieken die daarvoor moeten worden gebruikt.

- *Derde lijn:* De derde lijn bestaat uit de interne auditfunctie van het pensioenfonds. De interne auditfunctie (bestaande uit de sleutelfunctiehouder en sleutelfunctie vervuller interne audit) verleent assurance over de opzet en werking van het gehele risicobeheersysteem en onderzoekt daarbij onder andere de wisselwerking tussen de eerste en tweede lijn.

In onderstaande figuur komt dit model tot uitdrukking.

Figuur: inrichting 3-lines-of-defence



Sleutelfunctie risicobeheer

De sleutelfunctie risicobeheer, bestaande uit de sleutelfunctiehouder risicobeheer en de sleutelfunctie vervuller risicobeheer, beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Met de risicobeheerfunctie beoogt het pensioenfonds het creëren van een totaalbeeld van de verschillende risico's waaraan het fonds wordt blootgesteld. Naast deze toetsende/controlerende rol heeft deze sleutelfunctie ook een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer en levert de houder van de risicobeheerfunctie een belangrijke bijdrage aan de beheersing van de risico's en de rapportage hierover. De sleutelfunctiehouder risicobeheer heeft een wettelijke rapportage- en meldingsplicht.

Overlegstructuur

Het risicobeheeroverleg (RBO) is de periodieke overlegvorm voor de risicomanagementfuncties van het fonds. Deelnemers zijn de portefeuillehouder risicobeheer, de sleutelfunctiehouder risicobeheer, de sleutelfunctie vervuller risicobeheer, de adviseur risicomanagement van het bestuursbureau en een externe risicodeskundige. Al naar gelang de te behandelen onderwerpen nemen één of meer (externe) materiedeskundigen en/of toehoorders vanuit het bestuur deel aan het overleg.

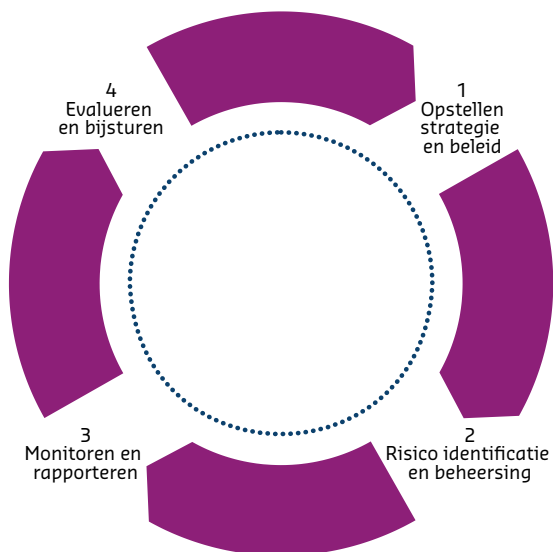
6.3 Risicomanagementproces

Het risicomanagementproces wordt continu doorlopen zodat het pensioenfonds:

- op het gebied van risicomanagement een zelflerende en zelfsturende organisatie blijft;
- zich bewust is van de impact van verschillende risico's en de onderlinge samenhang;
- zich bewust is van de verschillende opties voor beheersing, inclusief de consequenties;
- blijft anticiperen op veranderende omstandigheden.

Het risicomanagement proces van het fonds is weergegeven in onderstaande figuur.

Figuur: risicomanagementproces (PLAN, DO, CHECK, ACT)



Opstellen/herijken risicostrategie en -beleid

Het opstellen en vaststellen van de risicostrategie en het risicobeleid is een proces dat jaarlijks wordt doorlopen en betrekking heeft op:

- vaststellen gewenste risicocultuur;
- vaststellen governance risicomanagement;
- opstellen risicostrategie, risicoprofiel en risicobereidheid;
- opstellen jaarplan risicomanagement.

Risico-identificatie en -beheersing

Voor de risico-identificatie worden risico's geïdentificeerd vanuit verschillende invalshoeken. Op basis van de geïdentificeerde risico's wordt het beheersingskader opgesteld. Enkele invalshoeken voor de risico-identificatie zijn:

- Jaarlijks voert het bestuur een risk self assessment (RSA) uit, waarbij alle risicocategorieën worden herijkt, inclusief de uitkomsten van mogelijke scenario's.
- Minimaal elke drie jaar voert het bestuur een Eigenrisicobeoordeling (ERB) uit. Dit instrument helpt het pensioenfonds om inzicht te krijgen in de samenhang tussen de strategie van het pensioenfonds, de materiële risico's die het pensioenfonds kunnen bedreigen, de mogelijke consequenties hiervan voor de financiële positie van het pensioenfonds en de pensioenrechten van pensioengerechtigden en pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers.
- Jaarlijks voert het fonds een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit.
- Het jaarplan risicomanagement bevat ieder jaar een aantal relevante thema's. Voor deze thema's geldt dat een risico-inschatting wordt gemaakt en dat opzet, bestaan en werking van het beheersingskader worden beoordeeld.
- Ieder beleidsvoorstel moet gepaard gaan met een gedegen risicoanalyse, waarbij minimaal een eerstelijns risicoparagraaf onderdeel is van de besluitvorming. Wanneer sprake is van een mogelijk significant risico en/of een fondsbrede impact op meerdere risico's (integraliteit), dan wordt deze risicoparagraaf aangevuld met een onafhankelijke risico-opinie door de sleutelfunctiehouder risicobeheer (tweede lijn).

Monitoren en rapporteren

Dit betreft de reguliere uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen. Naast de monitoring van de risico's aan de hand van rapportages door derden, stelt de risicofunctie ook zelf rapportages op. Voorbeelden hiervan zijn:

- de kwartaalrapportage van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, waarin deze viermaal per jaar over de werking van de beheersmaatregelen uit het risico control-framework van het fonds rapporteert;
- deepdive rapporten als opvolging van tussentijdse beoordelingen en thema-onderzoeken;
- de periodieke compliance- en privacyrapportage vanuit de compliance- en privacyfunctie;
- de eerstelijns risicoparagraaf en de risico-opinie van de sleutelfunctiehouder risicobeheer bij bestuurlijke besluitvorming.

Evalueren en bijsturen

Het gaat hier om de (jaarlijkse) evaluatie van de verschillende aspecten van het integrale risicomanagement, waaronder het IRM-beleid, IRM-proces, IRM-governance en het risicoraamwerk.

Risicosoorten

Het pensioenfonds onderscheidt binnen zijn risicoraamwerk vier risicodomeinen: strategische risico's, financiële risico's, uitvoeringsrisico's en compliance/integriteitsrisico's. Ieder domein bevat meerdere risicosoorten. Deze risicosoorten maken onderdeel uit van het risicoraamwerk en vormen onder andere de basis voor de risk self assessment, tussentijdse risicoanalyses, deepdives en risico-opinies.

Figuur: risicosoorten

Strategische risico's	Financiële risico's	Uitvoeringsrisico's	Compliance-/integriteitsrisico's
Afhankelijkheid	Rente	Operationeel	Compliance/juridisch
Politiek/omgeving	Inflatie	Uitbesteding	Integriteit
Strategische uitvoering	Valuta	IT	
Reputatie	Liquiditeit	Privacy	
Concurrentie	Markt	Datakwaliteit	
	Krediet		
	ESG		
	Actuariel en verzekeringstechnisch		
	Actief beheer		

6.4 Ontwikkelingen risicomanagement

Terugblik

- In 2021 heeft het pensioenfonds veel tijd en aandacht besteed aan een vervolgonderzoek van DNB naar het renterisicoafdekkingsbeleid van het fonds, waarbij ook een link werd gelegd met de reeds gestarte ALM-studie. De risicobeheerfuncties hebben het DNB-project en de ALM-werkgroep tijdens het gelopen traject middels risico-opinies voorzien van adviezen ten aanzien van governance, proces en inhoudelijke aspecten, ten behoeve van een adequate opvolging van de DNB-verwachtingen. Het fonds heeft de integrale uitwerking tijdig bij DNB ingediend.

- Op grond van de uitkomsten van de ALM-studie en de herziene investment beliefs heeft het bestuur eind 2021 besloten om af te stappen van het dynamische reële afdekkingsbeleid en te kiezen voor een combinatie van een (verhoogde) nominale renteafdekking en reële inflatieafdekking. Het fonds streeft hiermee een minder complexe opzet en een verlaging van het renterisico na.
- In augustus 2021 is Blue Sky Group geconfronteerd met een groot datalek. Met een phishing mail hebben onbevoegden toegang gekregen tot een e-mailbox. Daarbij is een grote hoeveelheid gevoelige persoonsgegevens van onder meer deelnemers van KLM Vliegend ontvreemd. Op initiatief van de SFH-RB is er een uitgebreide risico-analyse uitgevoerd vanuit fonds- en deelnemersperspectief. Een werkgroep uit het bestuur heeft op basis van de uitkomsten van de analyse aanvullend te treffen beheersmaatregelen geformuleerd en geborgd in een actieplan.
- Er zijn diverse stappen gezet op het gebied van IT-(risico)beheersing en cybersecurity. Samen met een gespecialiseerd adviesbureau is er een nieuw IT-beleid opgesteld en zijn er twee IT-risicoanalyses, waaronder op cybersecurity, uitgevoerd. Dit heeft geresulteerd in de ontwikkeling van een nieuw IT-risicoraamwerk. De uitkomsten van de IT-risicoanalyse zijn vastgelegd in een IT-verbeterplan dat wordt opgevolgd binnen het bestuursbureau (fondseigen IT-omgeving) en met Blue Sky Group. Tevens heeft het bestuur deelgenomen aan een kennissessie over cybercrime.
- Sinds 1 oktober 2021 beschikt het fonds over een eigen bestuursbureau, waaraan onder andere een adviseur risicomanagement verbonden is. Diens kerntaak is het verder inrichten van het eerstelijns risicomanagement en het ondersteunen van de portefeuillehouders bij hun risicomanagementtaken.
- Voor meerdere relevante bestuurlijke onderwerpen heeft de risicobeheerfunctie een risico-opinie opgesteld. Het betrof onder meer het DNB-opvolgingstraject, de ALM-studie en het nieuwe liquiditeitsbeleid.

Vooruitblik

- Het IRM-jaarplan voor 2022 staat in het teken van het doorlopend verder versterken van het eerstelijns risicomanagement van het pensioenfonds. Het fonds zal met name aandacht besteden aan het werken met risicokaarten. Daarop staan per aandachtsgebied de risico-categorieën vermeld die specifieke raakvlakken met dit gebied hebben. Daarbij wordt ook de risicobereidheid voor diverse risicosoorten nader expliciet gemaakt.
- Na een zorgvuldige afweging heeft het bestuur besloten om de toekomstige sleutelfunctiehouder risicobeheer buiten het bestuur en het bestuursbureau te zullen positioneren. De opvolger van de huidige sleutelfunctiehouder risicobeheer zal per 1 juli 2022 aantreden, de datum waarop de bestuurstermijn van de huidige sleutelfunctiehouder risicobeheer afloopt. Het bestuur heeft een functieprofiel vastgesteld ten behoeve van een search naar een geschikte kandidaat.
- De komst van een adviseur risicomanagement in het bestuursbureau en de nieuwe opzet voor de sleutelfunctiehouder risicobeheer per 1 juli 2022 vraagt om een herijking van de risico-kolom waarbij alle taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de risicofuncties eenduidig worden bepaald en vastgelegd en risicoprocessen en overlegvormen worden geborgd.
- Follow-up deepdive DNB: in 2022 zal DNB een deepdive uitvoeren naar de werking van de beheersing van het rente-afdekkingsbeleid van het fonds. De risicobeheerfunctie houdt rekening met een rol in de vorm van een of meer risico-opinie(s) over de opvolging van eventueel door DNB gesignaleerde punten.
- Voor de risicobeheerfunctie is de voortgang op en uitwerking van het nieuwe pensioencontract door de eerste lijn van het fonds een aandachtspunt in 2022. Hierbij wordt gekeken naar de regievoering van het fonds, het keuzeproces en het proces van uitwerking, beschikbare expertise en toekomstige impact op het fonds (zowel voor deelnemers als uitvoeringsorganisatie). Naast het belang van een goede communicatie speelt tevens de uitvoerbaarheid door en wendbaarheid van IT-systemen van vermogensbeheerders/custodians een belangrijke rol. In 2022 zal het fonds een risk self assessment (RSA) uitvoeren ten aanzien van het nieuwe pensioencontract, en dit vervolgens periodiek actualiseren.
- De aanstaande transitie naar het nieuwe pensioencontract maakt het belang van de kwaliteit van de data in de administratie van het fonds extra groot. De relevantie van datamanagement en datakwaliteit dient voldoende tot uitdrukking te komen in het beleid van het fonds. Begin 2022 voert de internal auditfunctie een audit uit naar (de beheersing van) de datakwaliteit. De risicobeheerfunctie zal op dit onderwerp actieve betrokkenheid tonen.

- Het bestuur zal de systematische integriteitsrisicoanalyse voorzien van een update, waarbij ook rekening wordt gehouden met (nieuwe) scenario's.
- Vanuit zowel wettelijke als maatschappelijke ontwikkelingen neemt de wens en noodzaak toe om ESG stevig te verankeren binnen het fonds. Daarbij gaat het niet alleen om de beleggingen, maar zeker ook om de niet-financiële kant. In 2021 is een begin gemaakt met het ontwikkelen van een ESG-ricoraamwerk (bottom up benadering). Ter voorbereiding op de implementatie van dit raamwerk wordt eerst de ambitie en risicobereidheid van het fonds ten aanzien van ESG geïdentificeerd. Hierbij kan de risicobeheerfunctie een belangrijke toetsende en uitdagende rol vervullen.

6.5 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 (Blue Sky Group) 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 2021 behandelde het bestuur drie klachten (2020: vier klachten). Deze klachten hadden betrekking op de uitbetaling van het verevende ouderdomspensioen, de deelname aan de nettopensioenregeling en de afkoop van netto pensioen. In twee gevallen gaven de klachten aanleiding om betrokkenen tegemoet te komen, in het derde geval was dit niet mogelijk.

De Ombudsman Pensioenen deed in 2021 geen uitspraken over klachten van belanghebbenden.

6.6 Procedures

De rechtbank Amsterdam heeft op 26 november 2021 uitspraak gedaan over het geschil tussen het pensioenfonds en de Stichting Pensioenintegratie Claim over de AOW-integratie. In de procedure stond met name de toepassing van het onderdeel AOW-integratie ter discussie. Deelnemers die onder dat pensioenreglement vielen zouden daarmee volgens de claimstichting te weinig pensioen toegekend hebben gekregen. De rechtbank oordeelde evenwel in een helder vonnis dat het pensioenreglement van 1968 op correcte wijze is uitgevoerd en dat daarmee de pensioenen op een juiste wijze zijn toegekend. Begin 2022 heeft de claimstichting te kennen gegeven door gebrek aan een procesfinancier af te zien van een hoger beroep. Hierdoor is het vonnis van de rechtbank definitief geworden met een succesvol resultaat voor het pensioenfonds. Met het afzien van hoger beroep door de claimstichting komt er voor het pensioenfonds een einde aan een lang juridisch traject veel tijd en aandacht heeft gevraagd en waarvoor het pensioenfonds helaas hoge kosten heeft moeten maken.

Het pensioenfonds is in 2017 gestart met een onderzoek naar de mogelijkheden om de btw-last te mitigeren. Sindsdien dient het pensioenfonds elk kwartaal een verzoek om teruggaaf voorbelasting in. De Belastingdienst verzet zich tegen deze zogenoemde PPG-route, waardoor een procedure noodzakelijk is. Het geschil is op 11 april 22 in eerste aanleg door de Rechtbank afgewezen. Het bestuur buigt zich momenteel over het voortzetten van de procedure in hoger beroep.

6.7 Incidenten en datalekken

In 2021 waren er 32 aan het pensioenfonds gerelateerde meldingen op grond van de incidentenregeling, elk met een eigen impactclassificatie. De impactclassificatie is bepalend voor de wijze van afhandeling, communicatie en rapportage van het incident en of een incident meldingswaardig is richting de toezichthouder. Het gaat hierbij om incidenten die zich bij de uitvoeringsorganisatie voordeden met betrekking tot de dienstverlening aan het pensioenfonds.

In 2021 heeft zich één incident voor gedaan met impactclassificatie zeer hoog, Blue Sky Group is in augustus geconfronteerd met een groot datalek. Met een phishing mail hebben onbevoegden toegang gekregen tot een e-mailbox en daarbij zijn gevoelige persoonsgegevens ontvreemd. Het pensioenfonds en Blue Sky Group hebben direct maatregelen genomen om verdere escalatie te voorkomen en om de direct betrokkenen te informeren. Daarnaast is Blue Sky Group actief aan de slag gegaan om de geleerde lessen van dit incident in de praktijk vorm te geven. De Privacy Officer van het pensioenfonds heeft vastgesteld dat er geen signalen zijn ontvangen dat betrokkenen daadwerkelijk schade hebben geleden die aan het datalek kan worden gerelateerd. Verder heeft de Autoriteit Persoonsgegevens naar aanleiding van de melding die het pensioenfonds heeft ingediend aangegeven geen verdere vragen over het datalek te hebben.

De Privacy Officer van het pensioenfonds heeft één andere melding ontvangen van een datalek, de risico inschatting van dit datalek is laag.

Er vonden in 2021 geen meldingen plaats op basis van de klokkenluidersregeling.

6.8 Compliance en privacy

Voor de leden van het bestuur en andere aan het pensioenfonds verbonden personen 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 aan de compliance officer van het pensioenfonds. Deze staan in de bijlage Functies en nevenfuncties bestuur en raad van toezicht.

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 2021 waren er geen situaties die aanleiding gaven tot acties van de compliance officer van het pensioenfonds. Deze functionaris is door het pensioenfonds aangesteld om toe te zien op de naleving van wet- en regelgeving binnen de organisatie. De uitvoeringsorganisatie heeft een eigen compliance officer. Het pensioenfonds integreert de conclusies van de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie in de rapportage van de compliance officer van het bestuur.

In 2021 is verder uitvoering gegeven aan het privacybeleid conform de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Jaarlijks voert de Privacy Officer van het pensioenfonds een privacy self-assessment uit over de naleving van de AVG door het pensioenfonds. Hierin wordt de pensioenuitvoering door Blue Sky Group meegenomen. Het pensioenfonds voldoet hiermee aan de Gedragslijn van de Pensioenfederatie, die pensioenfondsen verplicht om een interne controle uit te voeren op de naleving van de Gedragslijn.

Frauderisico's

Bij het identificeren en inschatten van risico's besteedt het fonds specifieke aandacht aan het inschatten van frauderisico's. Het bestuur heeft een risicoanalyse uitgevoerd om de bruto-frauderisico's inzichtelijk te maken. De belangrijkste frauderisico's die hierbij zijn geïdentificeerd hebben betrekking op frauderisico's binnen het bestuur, binnen de uitvoeringsorganisatie en bij externe vermogensbeheerders.

Het fonds mitigeert en beheerst deze frauderisico's door zowel op organisatie- als procesniveau beheersmaatregelen in te richten. De belangrijkste beheersmaatregelen bestaan hierbij uit: het aanwezig zijn van een gedragscode en klokkenluidersregeling, de processen bij de uitbestedingsorganisaties, het ingerichte onafhankelijke toezicht en rapportages zoals de ISAE-rapportage, de niet financiële risico rapportage en de compliance rapportage.

6.9 Sancties

In 2021 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.

6.10 Organisatie van Openbaar Belang

Sinds 1 januari 2022 wordt het pensioenfonds aangemerkt als organisatie van openbaar belang (OOB), omdat het pensioenfonds op twee opeenvolgende balansdata een beheerd vermogen van meer dan EUR 10 miljard heeft. De status van OOB stelt met name strengere eisen ten aanzien van de kwaliteitsbeheersing en onafhankelijkheid van de accountant bij de controle van de jaarrekening van het fonds. Het pensioenfonds heeft in 2021 deze gevolgen geëvalueerd en voldoet reeds aan eisen die gesteld worden aan een OOB.

7 KOSTEN

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de kosten van het pensioenfonds. Hierbij hanteert het pensioenfonds 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.

7.1 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 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 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 1.728 duizend waarvan EUR 697 duizend wordt toegerekend aan pensioenuitvoering.

De volgende tabel geeft de uitvoeringskosten weer, uitgesplitst naar de verschillende functies in het pensioenfonds (bedragen in duizend euro's) inclusief het percentage van de kosten die zijn toegerekend aan de pensioen uitvoeringskosten:

		2021	2020
		Kosten	Kosten
Kostenpost			
Pensioenadministratie	100%	1.865	1.339
Communicatie en bestuursondersteuning	60%	1.342	1.271
Bestuur en beheer pensioenfonds	60%	149	170
Extern advies	60%	445	267
Extern toezicht	60%	283	287
Accountant	60%	48	38
Certificering Actuaris	100%	27	31
Contributies en bijdragen	60%	20	18
Overige	60%	60	17
Totale uitvoeringskosten		4.239	3.438

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

	2021	2020
Kosten pensioenuitvoering inclusief risico deelnemers (in duizenden euro's)	4.239	3.438
Kosten pensioenuitvoering exclusief risico deelnemers (in duizenden euro's)	4.187	3.409
Gemiddeld aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden	5.545	5.611
Pensioenuitvoeringskosten exclusief risico deelnemers per deelnemer (in euro's)	755	608
Pensioenuitvoeringskosten exclusief eenmalige kosten en risico deelnemers per deelnemer (in euro's)	646	613
Pensioenuitvoeringskosten inclusief risico deelnemers per deelnemer (in euro's)	764	613
Pensioenuitvoeringskosten inclusief risico deelnemers per deelnemer (in euro's, excl. btw)	678	516

Toelichting ontwikkeling uitvoeringskosten

Sinds 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 1.865 duizend zit EUR 215 duizend btw. In de andere kosten die worden toegerekend aan pensioenuitvoering van EUR 2.375 duizend zit EUR 363 duizend btw. Dit betekent dat de totale btw in de pensioenuitvoeringskosten EUR 477 duizend bedraagt (EUR 86 per deelnemer).

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

In 2021 bedroegen de eenmalige kosten voor het pensioenakkoord EUR 605 duizend (EUR 110 per deelnemer). Deze kosten houden voornamelijk verband met de voorbereiding op het pensioenakkoord.

7.2 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 met die van Algemeen Pensioenfonds KLM, Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel en een aantal andere, kleinere partijen, samen te voegen in beleggingsfondsen (pools) worden schaalvoordelen 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 onderliggende structuren inzichtelijk worden gemaakt. Naast de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten wordt dus ook het aandeel in de onderliggende vermogensbeheerkosten van beleggingsfondsen meegerekend.

De beheervergoedingen van de operationele managers vormen 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, toezichtkosten, kosten van securities lending en (toegerekende) kosten van bestuur en financieel beheer.

De kosten voor vermogensbeheer bedroegen in totaal 52,2 miljoen euro (2020: 45,4 miljoen euro):

(in miljoenen euro's)

	2021	2020
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	39,3	31,7
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	9,4	8,5
Overig	3,5	5,2
Totaal	52,2	45,4

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

	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief (%)
2021						
Vastgoed						
Beursgenoteerd	954	0,6	-	1,1	1,7	0,18
Niet-beursgenoteerd	1.108	11,0	6,9	1,5	19,4	1,75
Totaal	2.062	11,6	6,9	2,6	21,1	1,02
Aandelen						
Beursgenoteerd	2.972	4,0	2,5	3,8	10,3	0,35
Niet-beursgenoteerd	361	4,9	0,9	1,0	6,8	1,88
Totaal	3.333	8,9	3,4	4,8	17,1	0,51
Vastrentende waarden						
Beursgenoteerd	4.354	5,0	-	4,1	9,1	0,21
Onderhands	777	3,5	-	1,4	4,9	0,63
Totaal	5.131	8,5	-	5,5	14,0	0,27
Totaal	10.526	29,0	10,3	12,9	52,2	0,50
2020						
Vastgoed						
Beursgenoteerd	655	0,6	-	0,5	1,1	0,17
Niet-beursgenoteerd	983	10,3	0,3	3,9	14,0	1,42
Totaal	1.638	10,9	0,3	3,9	15,1	0,92
Aandelen						
Beursgenoteerd	2.505	3,4	3,7	3,2	10,3	0,41
Niet-beursgenoteerd	304	3,6	0,8	2,6	7,0	2,30
Totaal	2.809	7,0	4,5	5,8	17,3	0,62
Vastrentende waarden						
Beursgenoteerd	3.982	6,4	-	3,0	9,4	0,24
Onderhands	775	2,6	-	1,0	3,6	0,46
Totaal	4.757	9,0	-	4,0	13,0	0,27
Totaal	9.204	26,9	4,8	13,7	45,4	0,49

De vermogensbeheerkosten zijn ten opzichte van vorig jaar met 1 basispunt gestegen. De voornaamste redenen hiervoor zijn de gestegen prestatievergoedingen vanwege het behalen van goede rendementen door externe vermogensbeheerders. Hierdoor stegen de vermogensbeheerkosten met 4 basispunten. Hiertegenover staat een daling van de beheervergoedingen met 2 basispunten. Dit komt door een hogere allocatie naar passief beheer bij vastrentende waarden. Daarnaast daalden de uitvoeringskosten met 1 basispunt.

7.3 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 meetelt. 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 4,7 miljoen euro (2020: 31,7 miljoen euro):

	2021			2020		
	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)
Vastgoed	2.062	2,7	0,13	1.638	5,6	0,34
Aandelen	3.333	4,2	0,13	2.809	4,6	0,16
Vastrentende waarden	5.131	7,7	0,15	4.757	18,5	0,39
Totaal excl. derivaten	10.526	14,6	0,14	9.204	28,7	0,31
Derivaten		0,1	0,00		3,0	0,03
Totaal	10.526	14,7	0,14	9.204	31,7	0,34

De transactiekosten daalden ten opzichte van 2020 met 0,20%. De transitie van de vastrentendewaardenportefeuille is in 2020 afgerond en leidde in dat jaar tot eenmalige hogere transactiekosten, 0,12%. Daarnaast was in 2020 sprake van hogere bied/laat koersen, veroorzaakt door de uitbraak van de coronacrisis. Dit normaliseerde begin 2021 en verklaart een daling van de transactiekosten met 5 basispunten (3 in verband met vastgoed en 2 in verband met aandelen). Ten slotte daalden de handelskosten voor derivaten met 3 basispunten. In 2020 is de swapportefeuille opgebouwd, terwijl in 2021 slechts enkele valutatransacties zijn verhandeld.

7.4 Vergelijking met andere pensioenfondsen

Kosten van pensioenfondsen zijn van grote maatschappelijke betekenis: een lager kostenniveau leidt tot een hoger collectief pensioenvermogen bij een gelijkblijvend rendements- en risicoprofiel. Het is dus van belang dat de kosten voor een pensioenfonds inzichtelijk zijn, bijvoorbeeld door deze te vergelijken met de kosten van andere, vergelijkbare, pensioenfondsen.

Vergelijking kosten met andere pensioenfondsen: benchmarking

Een benchmarkcijfer is de meest eenvoudige manier om de kosten in hun context te kunnen beoordelen, rekening houdend met de specifieke kenmerken van het pensioenfonds en het beleggingsbeleid. Hiervoor is een gespecialiseerd onderzoek nodig, waarbij onder andere rekening wordt gehouden met:

- de beleggingsmix (verhouding aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en binnen de categorieën tussen liquide en illiquide beleggingen);
- de wijze van implementatie (intern of extern beheer, passief of actief beheer, beleggingen op naam van het pensioenfonds of participaties in een beleggingsfonds); en
- schaalgrootte (waarbij in het algemeen geldt dat hoe groter het fonds is qua vermogen, hoe lager de relatieve kosten zullen zijn).

Om een beeld te krijgen van de hoogte van de pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten, wordt gebruik gemaakt van de inzichten uit het rapport “Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2021. Inzicht in de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen” van LCP van 16 september 2020. Dit rapport geeft een kader voor de beoordeling van de vermogensbeheerkosten in 2021.

Resultaten van de vergelijking

In de volgende tabel staan de uitkomsten van de vergelijking. Het gemiddeld aantal deelnemers (waarbij alleen actieven en pensioengerechtigden worden meegenomen) bedraagt 5.516. Hiermee kwalificeert het fonds als klein (1.000 - 10.000), in het midden van de range. Met een gemiddeld belegd vermogen van 10,5 miljard euro kwalificeert het fonds zich op de grens van middelgroot (1 miljard - 10 miljard euro) en groot (10 miljard - 100 miljard euro).

De pensioenuitvoeringskosten worden aangegeven in euro's per deelnemer. De vermogensbeheerkosten en transactiekosten worden aangegeven als percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

Kosten	Pensioenfonds 2021	LCP-benchmark 2020
Pensioenuitvoeringskosten	764	358
Vermogensbeheerkosten	0,50% (0,49%)	0,36% (middelgroot) – 0,42% (groot)
Transactiekosten	0,14% (0,34%)	0,11%

Toelichting:

De pensioenuitvoeringskosten worden vergeleken met de categorie klein (tussen 1.000 en 10.000 deelnemers). De pensioenuitvoeringskosten voor kleine fondsen bedragen gemiddeld 358 euro per deelnemer. De pensioenuitvoeringskosten bij het pensioenfonds zijn verhoudingsgewijs aan de hoge kant vanwege de complexiteit van de regelingen.

Ook de vermogensbeheerkosten en de transactiekosten zijn hoger dan gemiddeld voor de categorie middelgroot. Het fonds alloceert een deel van zijn vermogen naar actieve mandaten. Daarbij wordt geprobeerd om de geselecteerde benchmark te verslaan. Dit zijn mandaten met hogere kosten. Daarnaast zijn in 2020 en 2021 incidenteel voor actieve mandaten prestatievergoedingen betaald.

Daarnaast heeft er in 2019 en 2020 een transitie van de aandelenportefeuille en de vastrentendewaardenportefeuille plaatsgevonden. Hierbij is het aantal beleggingscategorieën

verminderd en wordt per saldo meer gealloceerd naar passief beheerde beleggingen. Daarnaast is er in 2020 veel gehandeld in derivaten om inflatierisico af te dekken. Dit zorgde in de jaren 2019 en 2020 voor relatief hoge transactiekosten. De transitie zijn inmiddels afgerond en de transactiekosten in 2021 zijn fors lager en in lijn met de markt.

7.5 Verhouding rendement en kosten

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

(in %)

	2021	2020
Bruto totaalrendement	16,7%	5,0
Kosten vermogensbeheer	-0,5%	-0,5
• Vergoeding operationeel vermogensbeheer	-0,4%	-0,4
• Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	-0,1%	-0,1
Transactiekosten	-0,1%	-0,3
Netto totaalrendement	16,1%	4,2
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	0,1%	0,1
Netto totaalrendement excl. vergoeding fiduciair vermogensbeheer	16,2%	4,3

In voorgaande 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 pensioenfonds, zoals weergegeven in het begin van dit jaarverslag.

8 COMMUNICATIE

In 2021 is verder gewerkt aan het pensioenbewust maken van de deelnemer, en aan het versterken van diens vertrouwen in het pensioenfonds. De nadruk lag dit jaar op het bieden van goed overzicht en inzicht en het helpen van deelnemers om in actie te komen wanneer dit nodig is. Daarnaast heeft het pensioenfonds door meer zichtbaarheid gewerkt aan het vertrouwen van deelnemers in het pensioenfonds. Bij de uitvoering hanteert het pensioenfonds 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 2021

In het afgelopen jaar lag de nadruk naast de reguliere activiteiten op:

- optimale klantbediening en activatie van deelnemers;
- vertrouwen in het pensioenfonds.

Optimale klantbediening

De deelnemer heeft behoefte aan begrijpelijke, relevante en persoonlijke informatie. In brieven, e-mails en online zorgt het pensioenfonds voor makkelijke taal en eenvoudige processen. Daarnaast biedt het fonds ondersteuning op een manier die de deelnemer wil; het deelnemersonderzoek gaf daarvoor waardevolle input. In 2021 is de pilot videobellen succesvol afgerond. Het idee is ontstaan omdat persoonlijke afspraken op kantoor door corona niet mogelijk waren. Videobellen biedt het pensioenfonds de mogelijkheid om informatie via het beeldscherm te laten zien, zoals de persoonlijke pensioenomgeving. De beoordeling van deelnemers is met ruim een 9 zeer hoog en het pensioenfonds gaat er dan ook mee door.

Nieuw design website en MijnKLMPensioen

Na gebruikersonderzoek is afgelopen jaar een nieuw design voor de website en de mijnomgeving ontwikkeld. De menu-items zijn verplaatst en vereenvoudigd; op elke pagina is de zoekfunctie beschikbaar en de inlog-knop is altijd zichtbaar. Daarnaast staat in MijnKLMPensioen nu een overzichtelijk dashboard met directe toegang tot onder andere Mijn documenten, Mijn gegevens, Mijn basispensioen en Mijn netto pensioen. Op deze manier krijgen deelnemers makkelijker inzicht in hun pensioen en kunnen ze in actie komen als dat nodig is.

Deelnemersonderzoek

Om zijn dienstverlening te verbeteren toetst het pensioenfonds we continu bij deelnemers hoe zij geholpen zijn en wordt eens in de drie jaar een uitgebreid deelnemersonderzoek gehouden. Dit onderzoek is in 2021 gehouden bij de actieve en gepensioneerde deelnemers. Het geeft het fonds inzicht welke communicatiemiddelen de voorkeur hebben, over welke onderwerpen deelnemers meer willen weten en wat het pensioenfonds kan verbeteren.

Vertrouwen in het pensioenfonds

Uitgangspunt voor het vertrouwen is het principe van, voor, door (ex-)vliegende collega's dat het pensioenfonds hanteert. Het inzetten van bestuursleden in de communicatie en de bijeenkomsten met deelnemers spelen hierbij een belangrijke rol. Vanwege corona konden deelnemersbijeenkomsten met het bestuur en de specialisten van de uitvoeringsorganisatie ook dit jaar niet op kantoor plaatsvinden. De praktijk leert inmiddels dat juist webinars een prima manier zijn om met deelnemers in contact te komen en hun pensioenvragen te bespreken. Deelnemers waarderen deze vorm van communicatie. In 2021 organiseerde het bestuur webinars over de nettopensioenregeling en over pensioen in zicht. Uit het deelnemersonderzoek komt naar voren over welke onderwerpen deelnemers meer willen weten en die worden de komende tijd in webinars opgepakt.

Digitale veiligheid

Een robuuste en veilige digitale omgeving is van cruciaal belang in de dienstverlening van het pensioenfonds. Direct na het bekend worden van een datalek bij uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group zijn de deelnemers op de snelst mogelijke wijze op de hoogte gebracht van de situatie en is hen gevraagd alert te zijn.

9 VOORUITBLIK 2022

Ontwikkelingen Oekraïne

Het bestuur heeft reeds het besluit genomen om alle beleggingen in Russische bedrijven te verkopen en geen nieuwe beleggingen meer aan te kopen. Dit betreft minder dan 0,1% van het belegd vermogen van het pensioenfonds. De bestaande posities zullen – wanneer dat mogelijk is – op een beheerste manier worden afgebouwd. De directe gevolgen voor het pensioenfonds zijn tot nu toe beperkt gebleven maar de ontwikkelingen volgen elkaar razendsnel op. Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet.

Financiële onzekerheid

De al scherp gestegen inflatie wordt verder opgestuwd door de geopolitieke spanningen rondom Oekraïne en Rusland.

De ontwikkeling van de rente blijft een vast aandachtspunt en zorg van het pensioenfonds. Dit hangt mede samen met de onzekerheden in de wereld.

Nieuw pensioenstelsel

Op weg naar het nieuwe pensioenstelsel is 2022 het jaar waarin de wetgeving bekend wordt. Het wetsvoorstel Toekomst Pensioenen is voor advies naar de Raad van State en de verwachting is dat het wetsvoorstel en het advies van de Raad van State in het voorjaar naar de Tweede Kamer worden gestuurd. Het streven van het kabinet is om de nieuwe pensioenwet uiterlijk 1 januari 2023 in werking te laten treden. De sociale partners en pensioenuitvoerders krijgen vier jaar de tijd om pensioenregelingen aan te passen aan de nieuwe wetgeving, dus tot 1 januari 2027. Het pensioenfonds en de sociale partners hebben de ambitie om de basiskeuzes in het eerste kwartaal van 2023 te maken, om vervolgens per 1 januari 2026 over te gaan, dus een jaar eerder dan de uiterste datum.

Bestuurswissel

Per 1 juli verlaten E. van Zwol, mr. P.J.M. Jansen en drs. H.A. van der Pol het bestuur. Om weer op de gewenste sterkte van acht te komen, dienen er vier nieuwe bestuurders aan te treden. Dit heeft wellicht gevolgen voor de verdeling van de portefeuilles. Het bestuur van het pensioenfonds heeft de procedure voor de vervulling van de vacante posities opgestart en is in gesprek met kandidaat-bestuursleden. De verwachting is dat tijdige vervanging een realistisch scenario is.

Risicomanagement

Het IRM-jaarplan integraal risicomanagement voor 2022 staat in het teken van het doorlopend verder versterken van het eerstelijns risicomanagement van het pensioenfonds. Het fonds zal met name aandacht besteden aan het werken met risicokaarten. Daarop staan per aandachtsgebied de risicocategorieën vermeld die specifieke raakvlakken met dit gebied hebben.

De risicokolom wordt anders ingericht. De sleutelfunctiehouder risicobeheer (tweede lijn) wordt binnen de fondsorganisatie, maar buiten het bestuur en buiten het bestuursbureau gepositioneerd. De nieuwe sleutelfunctiehouder zal dus geen bestuurslid meer zijn. Daarnaast blijft er binnen het bestuur, dus in de eerste lijn, een portefeuillehouder risicobeheer. De opvolger van de huidige sleutelfunctiehouder risicobeheer zal per 1 juli 2022 aantreden, de datum waarop de bestuurstermijn van de huidige sleutelfunctiehouder afloopt.

Begin 2022 zal het fonds een risk self assessment (RSA) uitvoeren ten aanzien van het nieuwe pensioencontract, en dit vervolgens periodiek actualiseren.

In het eerste kwartaal van 2022 zal DNB een deepdive uitvoeren naar de werking van de beheersing van het rente-afdekkingsbeleid van het fonds.

In 2022 zal het pensioenfonds verder werken aan de ontwikkeling van een ESG-risicoraamwerk, waarmee in 2021 een begin is gemaakt. Ter voorbereiding op de implementatie van dit raamwerk wordt eerst de ambitie en risicobereidheid van het fonds ten aanzien van ESG geïdentificeerd.

Audit datakwaliteit

Het pensioenfonds is in 2022 een audit datakwaliteit gestart. Dit is met name van belang om in de aanloop naar het vernieuwde pensioenstelsel zekerheid te verschaffen over de data waarvan het pensioenfonds gebruikmaakt.

ESG-beleid

In 2022 zal het pensioenfonds op het gebied van duurzaam beleggen onder meer verdere concrete invulling geven aan stakeholder-engagement, waarin het pensioenfonds de dialoog aangaat met bedrijven over hun ESG-beleid.

10 ONTWIKKELINGEN NA BALANSDATUM

Stapsgewijze invoering van de aangepaste UFR

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van DNB per 31 december 2021 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. DNB heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur in de komende jaren 2021 – 2024 in vier stappen wordt gewijzigd. De aanpassing vloeit voort uit het advies van de Commissie Parameters. Samen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal dit leiden tot hogere technische voorzieningen en daardoor een lagere dekkingsgraad.

11 VERSLAG RAAD VAN TOEZICHT

De raad van toezicht (RvT) van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM heeft op grond van de Pensioenwet tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen 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. Daarnaast kent de wet de RvT een aantal specifieke goedkeuringsrechten toe bij (voorgenomen) bestuursbesluiten. Dit betreft onder meer het goedkeuren van het bestuursverslag en de jaarrekening, de profielschets voor bestuurders en het beloningsbeleid. De RvT oefent zijn toezicht uit met inachtneming van de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP).

Hierna volgt eerst een verantwoording van de werkwijze van de RvT en daarna volgen bevindingen en aandachtspunten over het verslagjaar 2021.

Verantwoording

De RvT heeft rechtstreekse toegang tot de stukken die het bestuur in vergaderingen bespreekt. De RvT heeft onderling, gezamenlijk met het bestuur, met het voltallige verantwoordingsorgaan (VO) en met een delegatie van het VO gesproken. Daarnaast woonden de leden van de RvT als toehoorders bestuursvergaderingen en commissievergadering van het bestuur bij. Ook voerde de RvT in individuele en in kleine gezelschappen gesprekken om bepaalde onderwerpen verder uit te diepen. Tot slot vindt er tussen de voorzitters van de RvT en het bestuur regelmatig overleg plaats en spreekt de voorzitter van de RvT in voorkomende gevallen met de voorzitter van het VO.

Algemeen

Het algemene oordeel van de RvT over 2021 is positief. De RvT is onder de indruk van de resultaten die in 2021 zijn behaald en de wijze waarop alle betrokkenen bijdragen aan het continue verbeteren van het fonds. Ook in 2021 speelde de coronacrisis een grote rol. De RvT constateert dat het niet fysiek bijeenkomen niet ten koste is gegaan van de kwaliteit van de besturing van het fonds. Daarnaast constateert de RvT dat, alhoewel de werkgever KLM hard is geraakt door de coronacrisis, dit geen gevolgen heeft gehad voor de afdracht van de premie. De financiële positie van het pensioenfonds is door gunstige beleggingsresultaten en de renteontwikkeling in 2021 substantieel verbeterd. Het bestuur kon het jaar 2021 afsluiten met een volledige toeslagverlening voor de deelnemers per januari 2022.

Werking governance en de evaluatie van het functioneren

Het bestuur heeft gekeken hoe verdere verbeteringen op het vlak van board room dynamics kunnen worden behaald. De RvT acht het een goede zaak dat hier nadrukkelijk bij wordt stil gestaan. De RvT verwacht van het bestuur dat een set huisregels wordt geformuleerd die positief zullen bijdragen aan de bestuursdynamiek.

Per 1 oktober 2021 is het bestuursbureau operationeel geworden. Het bestuursbureau heeft voor wat betreft de bestuursondersteuning geleidelijk de taken van BSG overgenomen. De RvT verwacht dat met de komst van het bestuursbureau de professionalisering en de countervailing power richting BSG toeneemt. Bovendien stelt de komst van het bestuursbureau het bestuur in staat om meer op hoofdlijnen te besturen. De RvT adviseert het bestuur om met het bestuursbureau de verwachtingen over en weer duidelijk uit te spreken en met BSG duidelijke afspraken te maken over de onderlinge rolverdeling. Ook beveelt de RvT aan om duidelijke prioriteiten te stellen in de jaarplannen en te zorgen dat er voldoende tijd is voor de bestuurlijke behandeling van strategische onderwerpen.

Het bestuur heeft de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed aan BSG. De RvT merkt op dat de afhankelijkheid, continuïteit en kwaliteit van BSG belangrijke aandachtspunten vormen en pleit daarom nadrukkelijk voor een verdere verzakelijking van de verhouding met BSG. Het is van belang dat BSG vanuit zowel het bestuur als de commissies nog strakker wordt aangestuurd (in de zin van regie op de uitbesteding) op basis van duidelijke guidelines en afspraken over wat wanneer verwacht wordt. De RvT verwacht dat het bestuur zichtbaar en aantoonbaar de regie neemt op deze uitbesteding. Deze regievoering wordt met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel alleen maar belangrijker.

Beleid van het bestuur

Op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) heeft het bestuur met inzet van externe ondersteuning voor de uitwerking van het MVB-beleid goede stappen gemaakt, vooral wat betreft beeldvorming en beleidskeuzes op hoofdlijnen. De RvT merkt op dat de implicaties van de MVB-wetgeving niet mogen worden onderschat. RvT verwacht van het bestuur niet alleen dat deze implicaties in kaart worden gebracht en dat hier waar nodig opvolging aan wordt gegeven, maar ook dat deze bij bestuursvergaderingen in 2022 op de agenda komen te staan.

In voorgaande jaren heeft de RvT aandacht gevraagd voor de keuze en kwaliteit van de rapportages die van belang zijn voor het besturen van het fonds in lijn met de ambities en de risicohouding. De RvT constateert dat op dit punt goede stappen zijn gemaakt maar het nog work in progress is op weg naar de gewenste kwaliteit en leesbaarheid. Dit vraagt blijvende aandacht van het bestuur. De RvT zal deze ontwikkeling ook in 2022 nauwlettend blijven volgen.

In 2022 zal het wetsvoorstel Toekomst Pensioenen bekend worden en de Wet Toekomst Pensioenen zal naar verwachting in per 1 januari 2023 in werking treden. Sommige elementen uit deze wetgeving hoeven pas later geïmplementeerd te worden, aan andere elementen moet al per 2023 worden voldaan. De RvT wijst erop dat de tijd wellicht lang lijkt, maar kort is. De RvT wil graag geïnformeerd blijven worden over de actuele stand van zaken voor het Fonds met betrekking tot dit onderwerp en hierover in gesprek blijven met het bestuur. Ook benadrukt de RvT dat de werkdruk, kennis en kunde, zowel bij het Fonds als bij BSG, die de transitie en de weg daarnaar toe met zich mee zal brengen, niet onderschat mogen worden. Dit punt zal in 2022 de nadrukkelijke aandacht van het bestuur moeten krijgen.

Adequate risicobeheersing

De RvT ziet verbetering in de opzet van het risicomanagement bij het pensioenfonds. De verbetering is mede ingezet door versterking van het eerstelijns risicomanagement binnen het bestuursbureau. De RvT benadrukt het belang van betrokkenheid bij risicomanagement van het gehele bestuur. Deze betrokkenheid moet volgens de RvT vergroot worden, waarbij het bestuur zich kan laten uitdagen door de tweede lijn. De RvT zal de herinrichting van de risicokolom en de operationele risicomanagement werkzaamheden met grote interesse blijven volgen.

Het datalek bij BSG heeft in 2021 een forse wissel getrokken op BSG en het bestuur. Er zijn maatregelen genomen om herhaling te voorkomen en de data beter te beveiligen. De RvT beoordeelt de verhoogde aandacht en acties die het bestuur heeft genomen op het gebied van cybercrime positief.

Evenwichtige belangenafweging

Het bestuur weegt de belangen van alle betrokkenen in en bij het pensioenfonds in de ogen van de RvT evenwichtig af. In de aanloop naar het nieuwe pensioencontract wordt evenwichtige belangenafweging nog belangrijker. Van belang is dat in de notulen van de vergaderingen de gevoerde discussies, de gemaakte afwegingen en de genomen besluiten zorgvuldig worden vastgelegd. De RvT vraagt het bestuur om ook alle afwegingen die in het kader van de transitie gemaakt gaan worden op het gebied

van belangenafweging, expliciet vast te leggen, zodat op deze wijze achteraf verantwoording kan worden afgelegd over de gemaakte keuzes.

Ter goedkeuring voorgelegde besluiten en overige formele contacten

De RvT heeft in 2021 goedkeuring gegeven aan de volgende besluiten van het bestuur:

- besluit tot vaststelling profiel bestuurslid; en
- besluit tot vaststelling profiel voorzitter bestuur.

Daarnaast heeft de RvT goedkeuring gegeven aan het besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2020.

Code Pensioenfondsen

Norm 47 van de Code Pensioenfondsen verplicht de RvT deze bij de uitoefening van haar taak te betrekken. De RvT heeft van het bestuur een overzicht van de Toepassing van de Code Pensioenfondsen ontvangen. De RvT constateert een gedeeltelijke afwijking van norm 33 betreffende de diversiteit. De RvT heeft deze afwijking met het bestuur besproken en zal de diversiteitsdoelstellingen van het pensioenfonds onder de aandacht te brengen van de voordragende partijen. De RvT heeft hier geen verdere opmerkingen bij.

Opvolging aanbevelingen 2020

Over het verslagjaar 2020 deed de RvT enkele aanbevelingen aan het bestuur. De RvT constateert dat het bestuur de opvolging van deze aanbevelingen grotendeels heeft opgevolgd. De volledige borging van het rente afdekkingsbeleid in de beleggingscyclus en een adequate afronding van de openstaande DNB-bevindingen op dit vlak vormden één van de vier aanbevelingen van de RvT over 2020. In 2021 zijn de aanbevelingen van het DNB-onderzoek afgerond. Met behulp van een externe adviseur heeft het bestuur in 2021 een ALM-proces doorlopen dat geresulteerd heeft in een voorgenomen aanpassing van het rentebeleid, waarbij de afdekking van het nominale renterisico het uitgangspunt is geworden.

De RvT stimuleert het bestuur de resterende openstaande punten ten aanzien van de aanbevelingen in 2022 verder op te pakken en af te ronden.

Aanbevelingen 2021

Het is gebruikelijk dat door de RvT aan het bestuur een aantal suggesties voor verdere ontwikkeling wordt gedaan. Deze hebben ditmaal vooral betrekking op:

- het zorgdragen voor adequate bezetting en stabiele functionering van het bestuursbureau;
- zichtbare en aantoonbare regie op uitbesteding aan BSG;
- adequate afronding van het al ingezette traject rond verdere verbetering van de board room dynamics, resulterend in een gedragen set van huisregels met concrete afspraken; en
- meer aandacht voor bestuurlijke agendering van MVB wet- en regelgeving op hoofdlijnen.

Ten slotte

De RvT dankt het bestuur en alle andere betrokkenen die hebben bijgedragen aan de vervulling van de taak van de RvT. De RvT kijkt uit naar een constructieve en prettige voortzetting van de samenwerking met het bestuur, het VO en het bestuursbureau.

Amstelveen, 2022

M.W. Gout-van Sinderen (voorzitter)

M.E.A. van Boom

J. Nijland

Reactie van het bestuur

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

12 VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft tot taak een oordeel te geven over het door het bestuur in 2021 gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO heeft hiertoe kennisgenomen van beleidsstukken en rapportages die noodzakelijk zijn voor de uitvoering van diens taken. Het VO heeft dit verslagjaar 7 maal vergaderd en 1 opleidingssessie gevolgd, alsmede 3 dialogen met het bestuur gevoerd. Het VO heeft ook 3 maal met de raad van toezicht (RvT) gesproken. De RvT heeft zijn Verslag van Bevindingen over 2021 toegelicht en verantwoord aan het VO.

Algemene beschouwing

Ook het jaar 2021 kenmerkt zich door een voortduren van COVID-19 besmettingen waar onder andere nieuwe varianten debet aan waren. Het vaccinatieprogramma bleek effectief maar kon nieuwe overheidsmaatregelen ter voorkoming van besmettingen niet voorkomen. Inmiddels waren vele bedrijven ingespeeld op het thuiswerken van de medewerkers en zo ook het fondsbestuur en de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds de Blue Sky Group (BSG). Op adequate wijze is hier invulling aan gegeven.

Helaas bleek BSG gevoelig voor een datalek. De geraffineerde wijze waarop een hacker binnen weet te dringen is één aspect maar het tweede aspect is hoe deze zich toegang weet te verschaffen tot bestanden. Er bleek behoefte aan verbetering op gebied van communicatie en herziening van procedures voor databescherming. Digitale veiligheid zal ook in de toekomst meer aandacht vragen.

Na een onrustig jaar 2020 herstelden financiële markten zich en ondanks laag blijvende rente werd het jaar afgesloten met een mooi beleggingsresultaat. Het bracht het vermogen boven de tien miljard euro en daarmee wordt het pensioenfonds door de Nederlandse Bank in een andere categorie geplaatst.

De invoering van de Wet toekomst pensioenen (WTP) is uitgesteld tot, naar verwachting, 1 januari 2023. De internetconsultatie heeft ruim 800 reacties opgeleverd en de behandeling door de Tweede Kamer en Raad van State kon niet meer in 2021 plaatsvinden. Zolang de definitieve wet niet is vastgesteld blijft het wenselijk op basis van hoofdlijnen voorbereidingen te treffen op de eventuele invoering van een nieuw pensioencontract. Datakwaliteit is een belangrijk onderdeel van de overgang naar een Nieuw Pensioencontract (NPC) en het VO constateert dat dit de volle aandacht heeft.

Governance

De in 2020 al aangekondigde organisatiewijziging heeft inmiddels concrete vorm gekregen. De aanvankelijke doelstelling om per 1 april 2021 het bestuursbureau in werking te stellen bleek niet haalbaar en werd opgeschoven naar 1 oktober 2021. Het bestuursbureau neemt een aantal taken van BSG over waaronder secretariële ondersteuning, niet alleen voor het bestuur maar ook voor de Raad van Toezicht (RvT) en het VO. De geringere bemensing van het bestuursbureau kent ook kwetsbaarheden en het blijkt dat voor secretariële ondersteuning externe inhuur soms noodzakelijk is.

De noodzaak tot oprichting van een bestuursbureau sloten aan bij de wensen van het bestuur en van de toezichthouder DNB en was ook noodzakelijk gelet op het streven van het bestuur naar verdere professionalisering. De toegenomen werkdruk was een zorg waar het VO zich al eerder over heeft uitgesproken. Daarnaast speelt continuïteit van kennis en ervaring in het bestuur een belangrijke rol. Daartoe is inmiddels de bestuurstermijn verlengd naar vier jaar en vinden bestuurswisselingen volgens de zogeheten 'dakpanconstructie' plaats. Het fundament voor deze structuur schept vertrouwen voor de toekomst.

Het VO was verrast door de bestuurswisseling in september 2021. Het proces heeft zich voor het VO in de schaduw afgespeeld en het VO heeft zijn ongenoegen hierover geuit. Meer transparantie was op zijn plaats geweest. Het VO heeft aangedrongen op een zorgvuldige evaluatie van het proces.

Het al eerder geïntroduceerde portefeuillemodel heeft inmiddels een herschikking gekregen. Er zijn signalen dat de scheiding tussen 1e en 2e lijn soms een lastige opdracht is. Was het voorheen gebruikelijk om in het bestuur gezamenlijk onderwerpen te behandelen dan ligt dat nu bij één portefeuillehouder. Besluiten worden in het bestuur in de eindfase pas gezamenlijk behandeld en daarmee moet de countervailing power gewaarborgd zijn. Ook moet het leiden tot betere efficiëntie en snellere besluitvorming. Deze opzet zal zich nog verder moeten ontwikkelen. De aanbeveling van de RvT in 2020 de afweging te maken tussen consent versus consensus wordt ook door het VO gedragen.

De nieuwe opzet met een bestuursbureau geeft een scherpere scheiding tussen bestuur samen met bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie. Tot de invoering van het bestuursbureau gaf het service level agreement een beeld van de kwaliteit van de dienstverlening. Deze overeenkomst met BSG zal herzien moeten worden en tevens zal een methode ontwikkeld moeten worden om de dienstverlening van het bestuursbureau in beeld te brengen.

Het kostenaspect verdient zeker ook aandacht. Dat deze organisatie-uitbreiding kostenverhogend zal zijn is geen verrassing, of dit boven de verwachting en begroting uit is gegaan is op dit moment niet duidelijk vast te stellen. Een deel van de kosten verschuift van BSG naar het bestuursbureau. Dit dekt niet de gehele lading maar een deel van de meerkosten wordt verantwoord door de noodzakelijke uitbreiding van de dienstverlening aan het bestuur. In het oordeel hierover spelen noodzaak en evenwichtigheid mee.

Met de te verwachten invoering van de WTP per 1 januari 2023 is het aan te bevelen de consequenties voor de governance in kaart te brengen. Zelfs al zou het huidige model gehandhaafd blijven dan is het aan te bevelen hierop te anticiperen en rekening te houden met aanvullende eisen die mogelijk aan bestuurders gesteld zullen worden.

Communicatie

Vorig jaar werd ons oordeel ingeleid met de volgende zin: ‘Vertrouwen in beleid, hoe effectief en productief dat beleid ook is, valt of staat met de communicatie daarover’. Een uitgangspunt dat alleen maar belangrijker zal worden. In het licht van de komende veranderingen ten gevolge van de WTP wordt vertrouwen in het fonds een voorwaarde voor acceptatie van de komende wijzigingen. Efficiënte maar bovenal effectieve communicatie die de verschillende doelgroepen bereikt zal daarvoor cruciaal zijn.

Het streven naar zoveel mogelijk digitale communicatie is een logische ontwikkeling in deze tijd, daarnaast echter blijft het noodzakelijk de informatie ook conventioneel aan te leveren. Wij zijn zeer verheugd dat in de papieren Focus, een belangrijke bron van informatie voor een deel van de deelnemers, inmiddels een overzicht is opgenomen van de mailingsservice ‘Newsalerts’. Zo is voor iedereen zichtbaar welke informatie er het voorafgaande half jaar digitaal verspreid is. Mogelijk inspireert dit meer deelnemers om zich aan te melden voor deze digitale informatiebron. De in 2021 vernieuwde website is overzichtelijk en de informatie is eenvoudig te benaderen. Niettemin blijven wij benadrukken dat ook de groep die (nog) niet gekozen heeft voor digitale communicatie, actief door het fonds benaderd dient te worden.

De plannen om in 2021 acht webinars te organiseren zijn tot onze spijt te ambitieus gebleken, het is bij twee gebleven. Wij adviseren dit in 2022 voortvarend ter hand te nemen, aangezien dit een van de mogelijke vormen is om deelnemers te informeren over en te betrekken bij de implementatie van de WTP. Het blijft daarnaast wel noodzakelijk om voor de niet digitale deelnemers een alternatief te bieden.

Naar aanleiding van de communicatie omtrent het datalek bij BSG, gaat het VO ervan uit dat er aanpassingen gedaan zijn aan het communicatiebeleid en/of de protocollen betreffende het sneller informeren van de deelnemers. Ook de voorgestelde geschillen- en klachtenregeling behoeft met name

op het gebied van de communicatie nog een aantal aanpassingen om voor de deelnemers voldoende leidraad te bieden.

Het VO is door de portefeuillehouder communicatie geïnformeerd over het feit dat medio 2022 met een extern strategisch communicatiebureau een herijking van het communicatiebeleidskader 2022-2024 zal plaatsvinden. In die context ziet het VO het ons eind 2021 aangeboden beleidskader als een eerste aanzet tot het formuleren van een kaderstelling voor o.a. het (toekomstig) meerjarig communicatieplan. Wij hebben de portefeuillehouder erop gewezen dat het ons voorgelegde communicatiebeleidskader een extern bureau mogelijk te veel ruimte biedt. Wij zijn dan ook zeer benieuwd naar de definitieve vorm van dit beleidskader. De door het bestuur in het strategisch communicatieframe neergelegde aanpak, te weten eenvoudig, kort, persoonlijk, gelaagd, open en zichtbaar in dialoog met de deelnemer, verwachten wij op korte termijn terug te zien in de uitvoering.

Risicomanagement

Het VO heeft geconstateerd dat op gebied van risk een steeds volwassener beleid wordt gevoerd. Het risk-denken is inmiddels in alle lagen doordrongen. Na zorgvuldige afweging is besloten om de sleutelfunctiehouder Risicobeheer in de toekomst niet meer in het bestuur te plaatsen, maar deze extern in te huren. Hiermee wordt continuïteit verder gewaarborgd, doordat specialistische kennis niet meer bij één persoon ligt. Helaas heeft er ondanks dit risicosysteem afgelopen jaar een groot incident plaats gevonden bij het pensioenfonds. Door, het eerdergenoemde, datalek bij de uitvoerder is er privacygevoelige data gelekt. Inmiddels zijn er de nodige acties opgezet om het risico hierop in de toekomst te verminderen. Het VO vraagt graag de aandacht voor dergelijke incidenten, om hiervan te leren en deze in de toekomst te kunnen voorkomen.

Beleggingen

Afgelopen jaar zijn er goede rendementen behaald met de beleggingen. Vooral voor aandelen en vastgoed was het een zeer profitabel jaar. In combinatie met de licht oplopende, maar nog steeds lage, rente, is de dekkingsgraad goed hersteld van de corona-dip en heeft het fonds geen dekkingstekort meer. De reeds in de portefeuille opgenomen inflation-linked bonds leidden tot een positief resultaat bij de huidige inflatie. Dit sluit goed aan bij de ambitie van het fonds om welvaartsvast te indexeren.

Het afgelopen jaar is de verhouding actief beheerde fondsen iets afgenomen. Investment Manager selectie door BSG heeft volgens het bestuur in 2021 zijn vruchten afgeworpen.

Het bestuur heeft inmiddels de ALM studie afgerond. Besloten is om na 2 jaar afscheid te nemen van het dynamische reële rentebeleid. Er is gekozen om voortaan de nominale rente af te dekken in combinatie met gedeeltelijke inflatie afdekking. Dit verlaagt de complexiteit, zonder af te doen aan een effectief beleid. Door de rente afdekking van 30% naar 60% te verhogen, tracht het bestuur de gestegen dekkingsgraad te beschermen tegen toekomstige rentedalingen. Met de huidige dekkingsgraad kan het fonds zich permitteren om meer risico af te bouwen, zonder dat dit ten koste gaat van de indexatieambitie.

Het beleid gericht op maatschappelijk verantwoord beleggen (ESG beleid) wordt ook verder ontwikkeld en zal in de toekomst een prominentere rol gaan spelen. Climate Benchmarks zijn voor de Large & Mid Cap reeds aanwezig in de markt, echter vooral alleen in Noord-Amerika. Het VO is dan ook voorstander dat het bestuur dit verder uitbreidt en ziet graag dat de ontwikkeling daarvan wordt doorgezet in 2022.

Eindoordeel van het verantwoordingsorgaan

Het VO heeft 2021 ervaren als een jaar waarin, naast de gebruikelijke gang van zaken, de op handen zijnde invoering van de WTP en overstap naar een nieuw pensioencontract meer en meer een gespreksonderwerp werd. Dit heeft veel extra tijd en aandacht van het bestuur gevraagd. Ondanks dat constateert het VO dat de voortgang en kwaliteit van het pensioenfonds hier zeker niet onder geleden hebben.

Het VO kijkt terug op een jaar waarin de goede samenwerking met het bestuur gecontinueerd is. Inmiddels zijn vergaderingen via internet gewoonged geworden en geven ruimere mogelijkheden voor tussentijds overleg en dragen op deze manier bij aan deze positieve ontwikkeling. De discussies met het bestuur zijn altijd constructief en met wederzijds respect. Het VO heeft 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 alle belanghebbenden. Het VO zet de huidige manier van samenwerken graag voort in de volgende jaren waarin, vooruitkijkend naar met name het nieuwe pensioencontract, naar verwachting veel op het pensioenfonds af zal komen.

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan van 25 mei 2022 het verslag en het oordeel met de leden van het verantwoordingsorgaan besproken. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en zal de aandachtspunten in het verslag ter harte nemen.

2021

jaar
rekening

BALANS PER 31 DECEMBER

(na resultaatbestemming), bedragen in miljoenen euro's

	2021	2020
Activa		
Beleggingen voor risico pensioenfond		
• Vastgoed (1)	2.179,1	1.761,7
• Aandelen (2)	3.507,2	3.172,5
• Vastrentende waarden (3)	5.453,0	4.871,6
• Derivaten (4)	296,2	107,8
Totaal beleggingen voor risico pensioenfond	11.435,5	9.913,6
Beleggingen voor risico deelnemers (5)	136,0	105,7
Deelnemingen (6)	7,8	6,8
Vorderingen en overlopende activa (7)	4,6	5,1
Liquide middelen (8)	2,7	1,8
Totaal activa	11.586,6	10.033,0
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves (9)		
• Bestemmingsreserves	60,5	59,1
• Overige reserves	3.338,6	1.233,3
Totaal stichtingskapitaal en reserves	3.399,1	1.292,4
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond (10)	7.974,7	8.621,5
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (11)	136,0	105,7
Derivaten (4)	69,0	4,1
Schulden en overlopende passiva (12)	7,8	9,3
Totaal passiva	11.586,6	10.033,0

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op [pagina 75 tot en met 87](#).

REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

	2021	2020
Baten en lasten pensioenactiviteiten		
Premies voor risico pensioenfonds (13)	118,3	105,4
Premies voor risico deelnemers (14)	14,4	18,0
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds (15)	0,2	1,2
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers (16)	-	-0,2
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (17)	-95,0	-83,0
• Indexering (18)	-73,9	-146,0
• Rentetoevoeging (19)	45,7	25,1
• Wijziging rekenrente (20)	633,1	-919,9
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (21)	234,0	224,9
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (22)	-0,2	-1,2
• Wijziging actuariële grondslagen (23)	-86,4	84,4
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (24)	-10,5	3,1
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	646,8	-812,6
Pensioenuitkeringen voor risico pensioenfonds (25)	-231,5	-220,1
Pensioenuitkeringen voor risico deelnemers (26)	-0,4	-0,2
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (27)	-30,3	-20,9
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds (28)	-4,2	-3,3
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers (29)	-0,1	-0,1
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	513,2	-932,8
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten (30)	2,1	1,4
Indirecte beleggingsopbrengsten (30)	1.583,9	362,2
Kosten van vermogensbeheer (30)	-10,2	-10,2
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (31)	1,2	2,7
Totaal beleggingsresultaat voor risico pensioenfonds	1.577,0	356,1
Totaal beleggingsresultaat voor risico deelnemers (32)	16,5	3,4
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	1.593,5	359,5
Resultaat	2.106,7	-573,3

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op [pagina 103 tot en met 113](#).

KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in miljoenen euro's)

	2021	2020
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies voor risico pensioenfondsen	116,4	109,4
Ontvangen premies voor risico deelnemers	14,4	18,0
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen	0,2	1,2
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen	-	-
Betaalde waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-	-0,2
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico pensioenfondsen	-230,8	-220,0
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico deelnemers	-0,4	-0,2
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen	-6,5	-2,8
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-0,1	-0,2
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-106,8	-94,8
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	2.213,5	5.405,9
Verkopen beleggingen voor risico deelnemers	7,4	47,3
Directe beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	2,1	1,5
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	-2.145,9	-5.272,0
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers	-20,8	-64,4
Verkopen en afwikkeling derivaten voor risico pensioenfondsen	59,0	-16,6
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	0,3	1,6
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico pensioenfondsen	-10,2	-10,9
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico deelnemers	-0,2	-0,2
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfondsen	1,3	2,4
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico deelnemers	1,2	-0,2
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	107,7	94,4
Mutatie liquide middelen	0,9	-0,4

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. 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. Het ouderdomspensioen per deelnemersjaar voor de vliegers bedraagt 1,08% van de pensioengrondslag. De maximale pensioengrondslag voor 2021 bedraagt het fiscaal gemaximeerde pensioengevend salaris van EUR 112.189 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 ouderdomspensioen 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.

Invalideitpensioen

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

Daarnaast hebben vliegers die hun productie verminderen de mogelijkheid hun invalideitpensioen 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 2021 EUR 112.189. 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-premieregeling. De hoogte van de premie het bedrag van de fiscaal maximale premie. Deze 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 ingelegde 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 vervuuld 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-ouderdomspensioen (en eventueel netto-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 112.189. De op deze wijze vastgestelde uitkeringen worden vanaf 1 januari 2020 vermenigvuldigd met de wettelijk voorgeschreven zogenaamde nettofactor van 0,5050. 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 2021 als 2020 ligt de kostendekkende premie boven het niveau van de normpremie.

De premie inclusief kostenopslagen, maar exclusief een opslag voor termijnbetaling, bedraagt voor 2021 28,9% (2020: 24,7%) 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 4,6% (2020: 4,6%) van het pensioengevend salaris boven EUR 112.189 (2020: EUR 110.111) voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,2% (2020: 14,2%) 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 2021, dat is geëindigd op 31 december 2021.

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.

Schattingswijzigingen

Op 12 juni 2019 is het Advies van de Commissie Parameters verschenen, waarin onder meer een aangepaste UFR-methode wordt geadviseerd. De belangrijkste wijziging in de UFR-methode is dat de UFR pas van invloed wordt vanaf looptijd 30 in plaats van looptijd 20. Daarnaast is de berekening van de UFR zelf gebaseerd op de 30-jaars forward rate in plaats van de 20-jaars forward rate. Tot slot groeit de rentecurve in de nieuwe methode langzamer naar de UFR toe. DNB heeft besloten om de nieuwe UFR-parameters over een periode van vier jaar stapsgewijs in te voeren. Op deze manier wordt de impact van de nieuwe UFR gespreid over een langere periode. Door middel van deze stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR volledig van kracht zijn begin 2024. In de periode van 2021 tot 2024 is de rentetermijnstructuur gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de rentetermijnstructuur op basis van de oude en de nieuwe UFR methode, waarbij de gewichten jaarlijks op 1 januari met gelijke stappen aangepast worden. In januari 2021 is begonnen met de stapsgewijze transitie van de oude methode

naar de nieuwe methode. In 2021 bedraagt deze weging 75% voor de curve onder de oude methode en 25% voor de curve onder de nieuwe methode. Het effect op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 86,4 miljoen (dotatie).

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:

	2021	2020	2019
Amerikaanse dollar	1,1372	1,2236	1,1225
Canadese dollar	1,4365	1,5588	1,4556
Australische dollar	1,5642	1,5856	1,5969
Japanse yen	130,9543	126,3254	121,9877
Britse pond	0,8396	0,8951	0,8474
Zwitserse frank	1,0362	1,0816	1,0870
Zweedse kroon	10,2960	10,0485	10,5078

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 marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen.

Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van valutatermijncontracten, interest rate swaps en inflation swaps. Dit betreft in alle gevallen onderhands afgesloten ofwel niet beursgenoteerde contracten.

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

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Een inflation swap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Een vaste rente (vergoeding voor de verwachte inflatie) wordt geruild tegen een variabele rente (vergoeding voor de gerealiseerde inflatie), die hier is gebaseerd op een inflatie-index, meestal een consumenten-prijnsindex.

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 waarderinggrondslagen 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 82 tot en met 84](#). De bestemmingsreserves worden niet meegeteld bij het bepalen van de dekkingsgraad.

Voorziening pensioenverplichtingen

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

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikten. Bij de bepaling van de voorziening wordt rekening gehouden met de maximale onvoorwaardelijke indexering van de tot 1 januari 2007 opgebouwde pensioenrechten van zowel actieve deelnemers als gewezen deelnemers en pensioengerechtigden tot de leeftijd van 65 jaar van 2,5% (ingebouwde inflatiedekking).

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

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2020 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2020 (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- pensioenuitvoeringskosten EUR 103,6 miljoen (2020: EUR 110,5 miljoen).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2021 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,5% worden afgeleid (2020: 0,1%).

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. Vanaf 1 januari 2021 tot 1 januari 2024 is de aanpassing een weging van de oude UFR-methodiek (advies Commissie UFR 2013) en de nieuwe UFR methodiek (advies Commissie Parameters 2019). De weging van de oude UFR-methodiek wordt stapsgewijs afgebouwd (2021: 75%, 2022: 50%, 2023: 25% en 2024: 0%). In de UFR-methodiek wordt de onderliggende éénjaarsforwardrente geëxtrapolerd 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 (oude UFR-methodiek) respectievelijk 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 30-jaarsforwardrentes (nieuwe UFR-methodiek). In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de actuele forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De oude systematiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR (1,5%). Bij de nieuwe systematiek beweegt de rente vanaf 31 jaar (langzamer als voorheen) in de richting van de UFR (1,3%).

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

	2021	2020
Beursgenoteerd	679,7	739,6
Niet-beursgenoteerd	1.499,4	1.022,1
Totaal	2.179,1	1.761,7

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

	2021	2020
Winkels	307,0	288,7
Kantoren	490,8	469,5
Bedrijfsruimten	647,7	415,2
Woningen	473,9	403,2
Overig	259,7	185,1
Totaal	2.179,1	1.761,7

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2021	2020
Europa	869,4	960,6
Verenigde Staten	874,8	429,7
Azië	420,6	371,4
Canada	12,6	-
Opkomende markten	1,7	-
Totaal	2.179,1	1.761,7

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

	2021	2020
MS Prime Property Fund	130,9	101,4
Lasalle Encore+	128,9	51,7
Prologis Europ. Logistics Fund	123,2	63,7
PGIM PRISA LP	115,0	-
CBRE Pan European Core Fund	112,4	84,4

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 0,1 miljoen (2020: EUR 20,6 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 0,1 miljoen (2020: EUR 21,8 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen

	2021	2020
Beursgenoteerd	3.038,0	2.827,1
Niet-beursgenoteerd (private equity)	469,2	345,4
Totaal	3.507,2	3.172,5

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2021	2020
Financiële instellingen	475,2	447,8
Informatietechnologie	776,8	782,1
Energie	108,4	100,2
Telecommunicatie	282,7	94,8
Consument cyclisch	403,0	447,2
Consument defensief	232,2	241,1
Industrie	377,9	339,4
Basismaterialen	197,8	209,8
Gezondheidszorg	407,6	325,7
Nutsbedrijven	120,4	107,4
Overig	125,2	77,0
Totaal	3.507,2	3.172,5

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2021	2020
Azië	651,1	635,0
Europa	580,1	510,5
Midden- en Zuid-Amerika	32,3	50,4
Noord-Amerika	2.161,5	1.878,9
Overig	82,2	97,7
Totaal	3.507,2	3.172,5

Het pensioenfonds heeft voor EUR 0,1 miljoen (2020: nihil) 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 51,3 miljoen (2020: EUR 83,8 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 54,3 miljoen (2020: EUR 87,9 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden

	2021	2020
Staatsobligaties	2.336,7	2.511,6
Ondernemingsobligaties	1.471,5	1.326,2
Totaal beursgenoteerde obligaties	3.808,2	3.837,8
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	1.251,2	663,0
Overige onderhandse leningen	388,8	365,7
Banktegoeden in rekening-courant	4,8	5,1
Totaal	5.453,0	4.871,6

De specificatie naar rentetype is als volgt:

	2021	2020
Inflation linked	1.483,6	1.231,3
Vaste rente	3.964,6	3.635,2
Variabele rente	4,8	5,1
Totaal	5.453,0	4.871,6

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:

	2021	2020
Korter dan 1 jaar	1.336,6	731,7
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	534,2	489,2
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	764,1	655,2
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.327,0	1.540,8
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.431,1	1.411,5
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	47,7	28,0
Langer dan 40 jaar	12,3	15,2
Totaal	5.453,0	4.871,6

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2021	2020
AAA-rating	1.618,8	1.533,5
AA-rating	2.075,2	1.718,1
A-rating	116,7	110,5
BBB-rating	436,4	396,7
Lagere rating dan BBB	1.110,0	1.040,2
Geen rating	95,9	72,6
Totaal	5.453,0	4.871,6

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 1.251,2 miljoen (2020: EUR 663,0 miljoen) hebben geen officiële 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:

	2021	2020
Azië	298,9	249,1
Europa	4.135,9	3.703,3
Midden- en Zuid-Amerika	267,2	210,9
Noord-Amerika	617,4	547,9
Overig	133,6	160,4
Totaal	5.453,0	4.871,6

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

	2021	2020
Staatsobligaties Duitsland	1.327,0	1.288,1
Staatsobligaties Frankrijk	770,7	876,8
AeAM DUTCH MORTGAGE FUND 2	706,8	241,6
Nederlands Hypotheken Fonds	360,2	223,9

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

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.

	2021	2020
Activa	296,2	107,8
Passiva	-69,0	-4,1
Per saldo	227,2	103,7

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

	Contract- omvang	2021 Markt- waarde	Contract- omvang	2020 Markt- waarde
Valutatermijncontracten				
Gekocht	19,3	-0,2	105,7	-3,1
Verkocht	670,8	-43,0	681,1	65,4
Interest rate swaps				
Gekocht	-192,2	-25,8	192,2	0,8
Inflation swaps				
Gekocht	1.158,3	296,2	1.158,3	40,6

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.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico verkleind.

In dit overzicht als gekocht weergegeven inflation swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente (vergoeding voor de verwachte inflatie) wordt ontvangen en een variabele rente (vergoeding voor de gerealiseerde inflatie) wordt betaald. De variabele rente is gebaseerd op een inflatie-index. Door middel van de inflation swaps wordt het toeslagrisico gedeeltelijk afgedekt, passend binnen het beleidskader van het pensioenfonds.

De valutatermijncontracten, interest rate swaps en de inflation swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten. Alle derivaten zijn onderhandse contracten, gesloten met geselecteerde gerenommeerde tegenpartijen.

De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

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

	Contract- omvang	2021 Markt- waarde	Contract- omvang	2020 Markt- waarde
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	192,2	-25,8	192,2	0,8
Totaal	192,2	-25,8	192,2	0,8

De portefeuille gekochte inflation swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

	Contract- omvang	2021 Markt- waarde	Contract- omvang	2020 Markt- waarde
Korter dan 10 jaar	321,0	41,1	321,0	3,0
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	502,0	112,1	502,0	5,1
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	335,3	143,0	335,3	32,5
Totaal	1.158,3	296,2	1.158,3	40,6

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

	2021	2020
Calyon	65,7	-
Goldman Sachs	101,1	21,1
Société Générale	87,4	19,4
Natwest Markets	-	19,0
Morgan Stanley	42,0	17,2
BNP Paribas	-	14,1
UBS Limited	-	8,1

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen van in totaal EUR 268,6 miljoen (2020: EUR 108,4 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven van in totaal EUR 45,3 miljoen (2020: EUR 2,5 miljoen).

5 Beleggingen voor risico deelnemers

	2021	2020
Vastgoed	13,8	10,5
Aandelen	58,1	45,6
Vastrentende waarden	62,3	48,0
Overig	1,8	1,6
Totaal	136,0	105,7

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.

	2021	2020
Blue Sky Group Holding B.V.	6,3	5,3
Eagle Fund Beheer B.V.	1,5	1,5
Totaal	7,8	6,8

De mutaties zijn als volgt:

	2021	2020
Balanswaarde begin van het jaar	6,8	6,5
Resultaat	1,0	0,3
Balanswaarde eind van het jaar	7,8	6,8

7 Vorderingen en overlopende activa

	2021	2020
Af te wikkelen beleggingstransacties	0,1	1,0
Dividenden	0,1	–
Bronbelastingen	3,5	3,5
Overige vorderingen en overlopende activa	0,9	0,6
Totaal	4,6	5,1

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.

	2021	2020
Banktegoeden in rekening-courant	2,7	1,8
Totaal	2,7	1,8

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 150,0 miljoen (2020: EUR 150,0 miljoen).

Passiva

9 Stichtingskapitaal en reserves

	Bestem- mings- reserves	Overige reserves	Totaal
2021			
Stand begin van het jaar	59,1	1.233,3	1.292,4
Resultaat	1,4	2.105,3	2.106,7
Stand eind van het jaar	60,5	3.338,6	3.399,1
2020			
Stand begin van het jaar	209,3	1.656,4	1.865,7
Resultaat	-150,2	-423,1	-573,3
Stand eind van het jaar	59,1	1.233,3	1.292,4

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

De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

	Toeslag- depot	Kosten- egalisatie- reserve	Algemene reserve netto- pensioen	Totaal
2021				
Stand begin van het jaar	54,1	4,9	0,1	59,1
Resultaat	1,2	0,3	-0,1	1,4
Stand eind van het jaar	55,3	5,2	0,0	60,5
2020				
Stand begin van het jaar	196,1	13,0	0,2	209,3
Resultaat	-142,0	-8,1	-0,1	-150,2
Stand eind van het jaar	54,1	4,9	0,1	59,1

Van het resultaat over 2021 (EUR 2.106,7 miljoen) is EUR 1,2 miljoen toegevoegd aan het toeslagdepot, EUR 0,3 miljoen aan de kostenegaliseringsreserve, EUR 0,5 miljoen aan de algemene reserve netto-pensioenen en EUR 2.105,3 miljoen aan 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.

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 1,2 miljoen (2020: EUR 20,2 miljoen) toegevoegd aan deze reserve.

De kostenegaliseringsreserve 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. Eind 2021 is EUR 0,3 miljoen onttrokken om de wijziging van de verwachte toekomstige kosten te financieren. Een positief saldo op administratie- en toekomstige uitvoeringskosten wordt gedoteerd. De reserve is gemaximeerd. Per 1 januari 2022 bedraagt het maximum EUR 27,4 miljoen (2020: EUR 26,5 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 kostenegaliseringsreserve 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 nettonabestaandenpensioen 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 nihil (2020: nihil).

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 2027 is vastgesteld en leidt jaarlijks bij wettelijke vaststelling van de AOW-datum tot een verrekening.

In 2021 is de verrekening vastgesteld over 2027. In 2020 is de verrekening vastgesteld over de periode 2025-2026. De voorziening is in 2021 verlaagd met een bedrag van EUR 1,9 miljoen (2020: 2,8 miljoen). Dit bedrag wordt toegevoegd aan het maximaal beschikbare bedrag. Het maximale percentage bedraagt vanaf 2021 6,249% (2020: 6,218%).

De vermogenspositie wordt toegelicht in de paragraaf risicobeheer op [pagina 94 tot en met 102](#).

10 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2021	2020
Contante waarde nominale pensioenrechten	7.408,5	7.941,0
Ingebouwde inflatiedekking	461,1	569,0
Pensioenuitkeringen basispensioenregeling	7.869,6	8.510,0
Pensioenuitkeringen nettopensioenregeling	1,5	1,0
Totaal pensioenuitkeringen	7.871,1	8.511,0
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	103,6	110,5
Totaal	7.974,7	8.621,5

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2021	2020
Actieve deelnemers	3.573,2	3.961,8
Arbeidsongeschikte deelnemers		
• Opgebouwde pensioenrechten	123,0	137,5
• Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	15,8	15,6
Gewezen deelnemers	99,3	111,3
Ingegaan ouderdomspensioen	3.603,2	3.806,5
Ingegaan nabestaandenpensioen	366,6	393,7
Ingegaan wezenpensioen	4,3	4,3
Ingegaan invaliditeitspensioen	85,7	80,3
Totaal pensioenuitkeringen	7.871,1	8.511,0
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	103,6	110,5
Totaal	7.974,7	8.621,5

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

	2021		2020	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers				
Vliegers	3.068	3.573,2	3.126	3.961,8
Totaal	3.068	3.573,2	3.126	3.961,8
Arbeidsongeschikte deelnemers				
Vliegers	67	224,5	64	233,4
Totaal	67	224,5	64	233,4
Gewezen deelnemers				
Vliegers	95	89,1	102	97,0
Boordwerktuigkundigen	5	10,2	7	14,3
Totaal	100	99,3	109	111,3
Pensioengerechtigden ouderdoms- pensioen, nabestaandenpensioen en wezenpensioen				
Vliegers	1.638	3.415,6	1.602	3.585,8
Boordwerktuigkundigen	263	247,2	277	272,6
Pursers	443	308,3	462	342,8
Radiotelegrafisten	37	2,8	43	3,3
Totaal	2.381	3.974,1	2.384	4.204,5

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

	2021	2020
Korter dan 1 jaar	247,5	242,1
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.004,7	987,3
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.282,4	1.301,7
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	2.320,9	2.520,9
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.741,5	1.992,5
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	975,3	1.125,0
Langer dan 40 jaar	402,4	452,0
Totaal	7.974,7	8.621,5

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2021	2020
Stand begin van het jaar	8.621,5	7.808,9
Pensioenopbouw actieve deelnemers	91,5	80,5
Opslag pensioenuitvoeringskosten	3,5	2,5
Inkomende waardeoverdrachten	0,2	1,2
Rentetoevoeging	-45,7	-25,1
Wijziging rekenrente	-633,1	919,9
Indexering	150,7	219,2
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	-76,8	-73,2
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-231,9	-223,0
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-2,1	-1,9
Wijziging actuariële grondslagen	86,4	-84,4
Actuariële resultaten	12,4	-3,1
Overige mutaties	-1,9	-
Stand eind van het jaar	7.974,7	8.621,5

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2021 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,5% worden afgeleid. Ultimo 2020 was de afgeleide rekenrente 0,1%.

11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

	2021	2020
Pensioenverplichtingen opbouwfase	122,8	96,5
Pensioenverplichtingen uitkeringsfase	13,2	9,2
Totaal	136,0	105,7

Het aantal actieve deelnemers aan de nettopensioenregeling is 1.597 (2020: 1.632). Het aantal gewezen deelnemers is 375 (2020: 355). Het aantal pensioengerechtigden is 134 (2020: 106).

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2021	2020
Stand begin van het jaar	105,7	84,8
Inleg premies	14,3	17,9
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-0,2
Belegingsresultaat	14,3	4,0
Pensioenuitkeringen	-0,4	-0,3
Overige mutaties	2,1	-0,5
Stand eind van het jaar	136,0	105,7

De (variabele) pensioenuitkeringen bedragen EUR 396 duizend (2020: EUR 205 duizend).

12 Schulden en overlopende passiva

	2021	2020
Werkgever	-	1,9
Waardeoverdrachten	0,1	0,1
Pensioenuitkeringen	0,3	0,1
Belastingen en premies sociale verzekeringen	7,3	6,8
Overige schulden en overlopende passiva	0,1	0,4
Totaal	7,8	9,3

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 11.371,1 miljoen (2020: EUR 9.914,3 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2021	2020
Vastgoed	2.179,1	1.761,7
Aandelen	3.507,2	3.172,5
Vastrentende waarden	5.453,0	4.871,6
Derivaten activa	296,2	107,8
Derivaten passiva	-69,0	-4,1
Totaal exclusief vorderingen en schulden	11.366,5	9.909,5
Vorderingen en schulden, per saldo	4,6	4,8
Totaal	11.371,1	9.914,3

Beleggingsportefeuille voor risico deelnemers

De beleggingen voor risico deelnemers bedragen totaal EUR 134,2 miljoen (2020: EUR 105,7 miljoen):

	2021	2020
Vastgoed	13,8	10,5
Aandelen	58,1	45,6
Vastrentende waarden	62,3	48,0
Totaal beleggingsfondsen	134,2	104,1
Overig	1,8	1,6
Totaal	136,0	105,7

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 waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

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

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten (valutatermijncontracten en interest rate swaps) 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 waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden gerekend alle directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, private equity fondsen en de over-the-counter derivaten en inflation swaps, 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 markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarde- rings- modellen en -technieken	Totaal
2021				
Vastgoed	679,7	-	1.499,4	2.179,1
Aandelen	3.038,0	-	469,2	3.507,2
Vastrentende waarden	4.201,8	-	1.251,2	5.453,0
Derivaten activa	-	296,2	-	296,2
Derivaten passiva	-	-69,0	-	-69,0
Totaal	7.919,5	227,2	3.219,8	11.366,5
2020				
Vastgoed	739,6	-	1.022,1	1.761,7
Aandelen	2.827,1	-	345,4	3.172,5
Vastrentende waarden	4.208,6	-	663,0	4.871,6
Derivaten activa	-	67,2	40,6	107,8
Derivaten passiva	-	-4,1	-	-4,1
Totaal	7.775,3	63,1	2.071,1	9.909,5

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
2021				
Vastgoed	13,8	-	-	13,8
Aandelen	58,1	-	-	58,1
Vastrentende waarden	62,3	-	-	62,3
Overig	1,8	-	-	1,8
Totaal	136,0	-	-	136,0
2020				
Vastgoed	10,5	-	-	10,5
Aandelen	45,6	-	-	45,6
Vastrentende waarden	48,0	-	-	48,0
Overig	1,6	-	-	1,6
Totaal	105,7	-	-	105,7

Mutaties beleggingen voor risico pensioenfondsen

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

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal
2021				
Balanswaarde begin van het jaar	1.761,7	3.172,5	4.871,6	9.805,8
Aankopen	928,8	208,3	1.008,8	2.145,9
Verkopen	-894,7	-712,0	-606,8	-2.213,5
Waardeveranderingen	383,3	838,4	179,6	1.401,3
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-0,2	-0,2
Balanswaarde eind van het jaar	2.179,1	3.507,2	5.453,0	11.139,3
2020				
Balanswaarde begin van het jaar	1.428,6	2.947,3	5.318,2	9.694,1
Aankopen	522,5	191,0	4.558,5	5.272,0
Verkopen	-120,6	-139,8	-5.146,5	-5.406,9
Waardeveranderingen	-68,8	174,0	143,0	248,2
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-1,6	-1,6
Balanswaarde eind van het jaar	1.761,7	3.172,5	4.871,6	9.805,8

De mutaties in de portefeuille valutaderivaten zijn als volgt:

	2021	2020
Balanswaarde begin van het jaar	62,3	-26,9
Verkopen en afwikkeling	-59,1	16,6
Waardeveranderingen	-46,4	72,6
Balanswaarde eind van het jaar	-43,2	62,3
Derivaten activa	-	66,4
Derivaten passiva	-43,2	-4,1
Per saldo	-43,2	62,3

De mutaties in de portefeuille interest rate swaps zijn als volgt:

	2021	2020
Balanswaarde begin van het jaar	0,8	-
Verkopen en afwikkeling	-	-
Waardeveranderingen	-26,6	0,8
Balanswaarde eind van het jaar	-25,8	0,8
Derivaten activa	-	0,8
Derivaten passiva	-25,8	-
Per saldo	-25,8	0,8

De mutaties in de portefeuille inflation swaps zijn als volgt:

	2021	2020
Balanswaarde begin van het jaar	40,6	-
Verkopen en afwikkeling	-	-
Waardeveranderingen	255,6	40,6
Balanswaarde eind van het jaar	296,2	40,6
Derivaten activa	296,2	40,6
Derivaten passiva	-	-
Per saldo	296,2	40,6

Mutaties beleggingen voor risico deelnemers

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

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal
2021				
Balanswaarde begin van het jaar	10,5	45,6	48,0	104,1
Aankopen	2,0	4,9	13,9	20,8
Verkopen	-1,9	-4,5	-1,0	-7,4
Waardeveranderingen	3,2	12,1	1,4	16,7
Balanswaarde eind van het jaar	13,8	58,1	62,3	134,2
2020				
Balanswaarde begin van het jaar	8,3	37,0	38,1	83,4
Aankopen	4,0	9,9	50,5	64,4
Verkopen	-0,8	-4,2	-42,3	-47,3
Waardeveranderingen	-1,0	2,9	1,7	3,6
Balanswaarde eind van het jaar	10,5	45,6	48,0	104,1

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 de procedure na zorgvuldige voorbereiding en na overleg met de Belastingdienst. De uit de bezwaarprocedure voortvloeiende, niet in de balans opgenomen, vordering omzetbelasting bedraagt EUR 2,2 miljoen (2020: EUR 1,5 miljoen).

Investerings- en stortingsverplichtingen

	2021	2020	Maximale looptijd
Vastgoed	280,9	257,2	2 jaar
Private equity	131,9	174,9	8 jaar
Totaal	412,8	432,1	

Voorwaardelijke verplichtingen

Tegen het pensioenfonds is een juridische procedure aangespannen. Een uitvoerig onderzoek gaf het fonds geen aanleiding om zijn standpunt te herzien. Het fonds verwacht niet dat de uitslag, die geruime tijd op zich kan laten wachten, een materieel effect op de financiële positie van het fonds zal hebben. De rechtbank Amsterdam heeft op 26 november 2021 uitspraak gedaan. De rechtbank oordeelde evenwel in een helder vonnis dat het pensioenreglement van 1968 op correcte wijze is uitgevoerd en dat daarmee de pensioenen op een juiste wijze zijn toegekend. Begin 2022 heeft de claimstichting te kennen gegeven door gebrek aan een procesfinancier af te zien van een hoger beroep. Hierdoor is het vonnis van de rechtbank definitief geworden met een succesvol resultaat voor het pensioenfonds. Met het afzien van hoger beroep door de claimstichting komt er voor het pensioenfonds een einde aan een lang juridisch traject veel tijd en aandacht heeft gevraagd en waarvoor het pensioenfonds helaas hoge kosten heeft moeten maken.

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 surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 1.543,0 miljoen (2020: EUR 715,4 miljoen tekort):

	2021	2020
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	99,8	87,3
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	1.257,5	1.352,3
• Valutarisico	735,4	799,7
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	482,5	550,7
• Verzekeringstechnisch risico	332,3	370,5
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	59,0	60,5
Totaal	2.966,5	3.221,0
Diversificatie van risico's	-1.170,9	-1.272,2
Totaal vereist eigen vermogen	1.795,6	1.948,8
Aanwezig eigen vermogen	3.338,6	1.233,4
Surplus/Tekort	1.543,0	-715,4

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

	2021	2020
Totaal stichtingskapitaal en reserves	3.399,1	1.292,4
Af: bestemmingsreserve toeslagdepot en kostenegaliseringsreserve	-60,5	-59,0
Aanwezig eigen vermogen FTK	3.338,6	1.233,4

Het vereist eigen vermogen van EUR 1.795,7 miljoen (2020: EUR 1.948,8 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar. De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 122,1% (2020: 122,3%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 141,2% (2020: 114,1%). 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 1.870,6 miljoen (2020: EUR 2.028,3 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 123,1% (2020: 123,2%). Het surplus op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 1.468 miljoen (2020: EUR 794,9 miljoen tekort).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 338,3 miljoen (2020: EUR 364,7 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2020: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 129,1% (2020: 108,5%). 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. Het pensioenfonds heeft per eind 2021 geen reservetekort meer en hoeft daardoor niet meer volgens een herstelplan te handelen.

De beleidsdekkingsgraad is 7,0 procentpunten hoger (2020: 13,8 procentpunten lager) 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 (break-even inflatie) wordt herleid uit de Europese inflatieswapcurve. De geschatte inflatiecomponent wordt verhoogd met een verondersteld verschil tussen looninflatie en prijsinflatie van 0,4 procentpunt (2020: 0,4 procentpunt).

De reële dekkingsgraad bedraagt 92,3% (2020: 87,2%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 1,9% (2020: negatief 1,6%).

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

	2021	2020
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	87,2%	92,8%
Premies	-0,2%	-0,3%
Pensioenuitkeringen	-0,3%	-0,2%
Indexering pensioenrechten	-0,2%	-1,3%
Wijziging rekenrente rentedeel	9,4%	-11,0%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	-12,6%	1,3%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	14,3%	3,6%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,7%	1,5%
Overige oorzaken	-3,6%	0,8%
Reële dekkingsgraad eind van het jaar	92,3%	87,2%

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 113,7% (2020: 97,5%). 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 21,4 procentpunten (2020: 10,3 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 voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps en inflatieswaps.

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

	Vast- rentende waarden	Technische voorziening	Positie voor rente- en inflatie- derivaten	Interest rate swaps	Inflatie swaps	Netto positie
2021						
Korter dan 1 jaar	1.336,6	-247,5	1.089,1	-	-	1.089,1
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	534,2	-1.004,7	-470,5	-	-	-470,5
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	764,1	-1.282,4	-518,3	-	41,1	-477,2
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.286,6	-2.320,9	1034,3	-	112,1	-922,2
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.416,2	-1.741,5	-325,3	-25,8	143,0	-208,1
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	47,7	-975,3	-927,6	-	-	-927,6
Langer dan 40 jaar	12,3	-402,4	-390,1	-	-	-390,1
Totaal	5.397,7	-7.974,7	-2.577,0	-25,8	296,2	-2.306,6
2020						
Korter dan 1 jaar	731,6	-242,1	489,5	-	-	489,5
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	489,2	-987,3	-498,1	-	-	-498,1
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	655,2	-1.301,7	-646,5	-	3,0	-643,5
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.502,9	-2.520,9	-1.018,0	-	5,1	-1.012,9
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.395,4	-1.992,5	-597,1	0,8	32,5	-563,8
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	28,0	-1.125,0	-1.097,0	-	-	-1.097,0
Langer dan 40 jaar	15,2	-452,0	-436,8	-	-	-436,8
Totaal	4.817,5	-8.621,5	-3.804,0	0,8	40,6	-3.762,6

De vastrentende waarden zijn in 2021, evenals in 2020, exclusief het toeslagdepot van in totaal EUR 55,3 miljoen (2020: EUR 54,1 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, de portefeuille interest rate swaps en inflatieswaps, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2021	2020
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	12	14
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	28	30
Inflatie swaps (op basis van marktrente)	24	29
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	18	18
Mismatch bij renteschok van 0,01%	11	12
Mismatch bij renteschok van 1,0%	12	13

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 2021 ongeveer 31% (2020: ongeveer 21%). 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 2021 ongeveer 28% (2020: ongeveer 21%).

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 16 procentpunten (2020: ongeveer 12 procentpunten). Het effect van een stijging van deze rekenrente met 1,0 procentpunt is een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 17 procentpunten (2020: ongeveer 13 procentpunten).

Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een verslechtering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 18 procentpunten (2020: ongeveer 15 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 19 procentpunten (2020: ongeveer 16 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 19% (2020: ongeveer 18%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed gecorrigeerd voor leverage van 20%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2020: ongeveer 5 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2020: ongeveer 5 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 31% (2020: ongeveer 32%) 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 14 procentpunten (2020: ongeveer 12 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2020: ongeveer 12 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
2021						
Euro	643,4	322,6	4.127,2	5.093,2	606,1	5.699,3
Amerikaanse dollar	875,9	2.104,1	1.325,6	4.305,6	-649,3	3.656,3
Canadese dollar	14,1	92,0	-	106,1	-	106,1
Australische dollar	131,5	66,1	-	197,6	-	197,6
Japanse yen	135,5	221,1	-	356,6	-	356,6
Britse pond	89,1	91,6	0,2	180,9	-	180,9
Zwitserse frank	11,8	69,1	-	80,9	-	80,9
Zweedse kroon	44,8	28,5	-	73,3	-	73,3
Overige valuta's	233,0	512,1	-	745,1	-	745,1
Totaal	2.179,1	3.507,2	5.453,0	11.139,3	-43,2	11.096,1
2020						
Euro	691,1	280,6	3.687,9	4.659,6	635,8	5.295,4
Amerikaanse dollar	435,4	1.833,9	1.183,1	3.452,4	-573,5	2.878,9
Canadese dollar	-	88,4	-0,1	88,3	-	88,3
Australische dollar	130,2	75,1	-	205,3	-	205,3
Japanse yen	121,9	215,8	0,1	337,8	-	337,8
Britse pond	114,0	90,1	0,5	204,6	-	204,6
Zwitserse frank	27,2	57,8	0,1	85,1	-	85,1
Zweedse kroon	67,5	19,3	-	86,8	-	86,8
Overige valuta's	174,4	511,5	-	685,9	-	685,9
Totaal	1.761,7	3.172,5	4.871,6	9.805,8	62,3	9.868,1

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 (2020: ongeveer 12 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2020: ongeveer 12 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 30% (2020: ongeveer 31%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 38% (2020: ongeveer 35%) 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 2020 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% (2020: ongeveer 21%) 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 en Duitse staatsleningen en een hypotheekfonds maken gezamenlijk ongeveer 51% (2020: ongeveer 44%) uit van de totale portefeuille vastrentende waarden. De actiefpost derivaten heeft volledig betrekking op vier (2020: zes) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 5% (2020: ongeveer 2%) 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 grotendeels 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 2021 (en 2020) 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 2021 rond 0,3% bewogen (2020: rond 0,3%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 1,25% (2020: 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 0,0 procentpunt (2020: 0,0 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 92,3% (2020: 87,2%).

TOELICHTING OP DE REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

13 Premies

	2021	2020
Werkgeversdeel	60,4	45,5
Werknemersdeel	57,5	59,6
Totaal premie basispensioenregeling	117,9	105,1
Premie nettopensioenregeling	0,4	0,3
Totaal	118,3	105,4

De premie van de basispensioenregeling bedraagt EUR 117,9 (2020: EUR 105,1).

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.

De feitelijke premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt EUR 118,3 miljoen (2020: EUR 105,4 miljoen).

De kostendeekkende premie zoals bedoeld in artikel 128 lid 1 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers, bedraagt EUR 118,3 miljoen (2020: EUR 103,6 miljoen). De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

	2021	2020
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	80,7	69,2
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	14,3	13,9
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	2,1	1,4
Solvabiliteitsopslag	21,2	19,1
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
Totaal	118,3	103,6

De kostendeekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendeekkende premie bedraagt 0,4% (2020: 1,0%).

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers van EUR 14,4 miljoen (2020: EUR 18,0 miljoen), bedraagt EUR 132,7 miljoen (2020: EUR 123,5 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.

	2021	2020
Totaal	14,4	18,0

15 Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds

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

	2021	2020
Inkomende waardeoverdrachten	0,2	1,2
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Saldo	0,2	1,2

16 Waardeoverdrachten voor risico deelnemers

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

	2021	2020
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-0,2
Saldo	-	-0,2

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.

	2021	2020
Pensioenopbouw actieve deelnemers	91,5	80,5
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	3,5	2,5
Totaal	95,0	83,0

18 Indexering

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

	2021	2020
Indexering pensioenrechten	-150,7	-219,2
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	76,8	73,2
Saldo (bate)	-73,9	-146,0

Pensioenrechten waarop de maximale onvoorwaardelijke indexering van 2,5% (ingebouwde inflatiedekking) van toepassing is, zijn per 1 januari 2022 verhoogd met 1,8% (1 januari 2021 verhoogd met 2,9%). De overige pensioenrechten zijn per 1 januari 2022 verhoogd met 1,8% (1 januari 2021 verhoogd met 2,9%).

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.

	2021	2020
Totaal	-45,7	-25,1

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,53% (2020: negatief 0,32%).

20 Wijziging rekenrente

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

	2021	2020
Totaal	633,1	-919,9

De afgeleide rekenrente is in 2021 gestegen van 0,1% tot 0,5% en in 2020 gedaald van 0,7% tot 0,1%.

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.

	2021	2020
Onttrekking pensioenuitkeringen	231,9	223,0
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	2,1	1,9
Totaal	234,0	224,9

22 Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

	2021	2020
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-0,2	-1,2
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Saldo	-0,2	-1,2

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.

	2021	2020
Rekenrente	-86,4	-
Levensverwachting	-	94,9
Kostenvoorziening	-	-10,5
Totaal	-86,4	84,4

Op 12 juni 2019 is het Advies van de Commissie Parameters verschenen, waarin onder meer een aangepaste UFR-methode wordt geadviseerd. De belangrijkste wijziging in de UFR-methode is dat de UFR pas van invloed wordt vanaf looptijd 30 in plaats van looptijd 20. Daarnaast is de berekening van de UFR zelf gebaseerd op de 30-jaars forward rate in plaats van de 20-jaars forward rate. Tot slot groeit de rentecurve in de nieuwe methode langzamer naar de UFR toe. DNB heeft besloten om de nieuwe UFR-parameters over een periode van vier jaar stapsgewijs in te voeren. De oude systematiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR (1,5%). Bij de nieuwe systematiek beweegt de rente vanaf 31 jaar (langzamer als voorheen) in de richting van de UFR (1,3%). Op deze manier wordt de impact van de nieuwe UFR gespreid over een langere periode. Door middel van deze stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR volledig van kracht zijn begin 2024. In de periode van 2021 tot 2024 is de rentetermijnstructuur gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de rentetermijnstructuur op basis van de huidige en de nieuwe UFR methode, waarbij de gewichten jaarlijks op 1 januari met gelijke stappen aangepast worden. In januari 2021 is begonnen met de stapsgewijze transitie van de oude methode naar de nieuwe methode. In 2021 bedraagt deze weging 75% voor de curve onder de oude methode en 25% voor de curve onder de nieuwe methode. Het effect van deze wijziging bedraagt EUR 86,4 miljoen.

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

	2021	2020
Overgang op prognosetafels AG 2020	-	113,7
Wijziging correctiefactoren	-	-18,8
Totaal	-	94,9

Ultimo 2020 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. In 2020 heeft laatstelijk een herijking plaatsgevonden van de kostenvoorziening.

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.

	2021	2020
Actuariële resultaten	-12,4	0,4
AOW-compensatie	1,9	2,7
Totaal	-10,5	3,1

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 2027 is vastgesteld en leidt jaarlijks bij wettelijke vaststelling van de AOW-datum tot een verrekening. In 2020 is de verrekening vastgesteld over de periode 2025-2026. 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 1,9 miljoen (2020: EUR 2,7 miljoen).

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2021	2020
Langlevenrisico	-11,0	8,5
Kortlevenrisico	5,6	-7,8
Resultaat op sterfte	-5,4	0,7
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-5,9	1,6
Resultaat op flexibele keuzemogelijkheden	-1,1	-1,9
Totaal	-12,4	0,4

25 Pensioenuitkeringen voor risico pensioenfondss

	2021	2020
Ouderdomspensioen	185,4	174,2
Nabestaandenpensioen	35,9	36,2
Wezenpensioen	0,7	0,6
Invalideitpensioen	9,5	9,1
Pensioenuitkeringen basispensioenregeling	231,5	220,1
Pensioenuitkeringen nettopensioenregeling	-	-
Totaal	231,5	220,1

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 51 duizend (2020: EUR 42 duizend).

26 Pensioenuitkeringen voor risico deelnemers

Dit betreft de variabele pensioenuitkeringen met betrekking tot de nettopensioenregeling.

	2021	2020
Totaal	0,4	0,2

De pensioenuitkeringen bedragen EUR 396 duizend (2020: EUR 205 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.

	2021	2020
Inleg premies	14,3	17,9
Uitgaande waardeoverdrachten	0,0	-0,2
Beleggingsresultaat	14,3	4,0
Pensioenuitkeringen	-0,4	-0,3
Overige mutaties	2,1	-0,5
Totaal	30,3	20,9

De pensioenuitkeringen bedragen EUR 396 duizend (2020: EUR 205 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.

	2021	2020
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	3,9	3,4
Overige kosten	1,9	1,3
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	5,8	4,7
Toegerekend aan vermogensbeheer	-1,6	-1,4
Totaal	4,2	3,3

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 (2020: 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.

	2021	2020
Totaal	0,1	0,1

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

30 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
2021				
Vastgoed	1,1	311,8	71,5	384,4
Aandelen	-	676,9	161,5	838,4
Vastrentende waarden	-	159,4	20,2	179,6
Rentederivaten	1,0	-26,6	-	-25,6
Inflatie swaps	-	255,6	-	255,6
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	2,1	1.377,1	253,2	1.632,4
Valutaderivaten			-46,4	-46,4
Totaal vóór kosten	2,1	1.377,1	206,8	1.586,0
Kosten van vermogensbeheer				-10,2
Totaal				1.575,8
2020				
Vastgoed	1,3	-17,7	-51,1	-67,5
Aandelen	0,1	377,6	-203,6	174,1
Vastrentende waarden	-	255,5	-112,5	143,0
Rentederivaten	-	0,8	-	0,8
Inflatie swaps	-	40,6	-	40,6
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	1,4	656,8	-367,2	291,0
Valutaderivaten	-	-	72,6	72,6
Totaal vóór kosten	1,4	656,8	-294,6	363,6
Kosten van vermogensbeheer				-10,2
Totaal				353,4

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:

	2021	2020
Beheer beleggingen	4,6	4,6
Advies	4,0	3,9
Overig	0,1	0,3
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	8,7	8,8
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	1,5	1,4
Totaal	10,2	10,2

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	Transactie-kosten fondsen	Toe- en uittreed-vergoeding
2021			
Vastgoed	19,2	0,8	1,8
Aandelen	14,0	3,0	0,8
Vastrentende waarden	9,4	6,5	1,3
Totaal beleggingsfondsen	42,6	10,7	3,9
Inflatie swaps	-	0,1	-
Valutaderivaten	-	-	-
Totaal	42,6	10,8	3,9
2020			
Vastgoed	11,6	5,5	1,8
Aandelen	13,2	4,5	0,5
Vastrentende waarden	9,8	18,3	1,2
Totaal beleggingsfondsen	34,6	28,3	3,5
Inflatie swaps	-	3,0	-
Valutaderivaten	-	0,1	-
Totaal	34,6	31,4	3,5

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

	2021	2020
Resultaat deelnemingen	-1,0	0,3
Opslag termijnbetaling	2,3	2,4
Totaal overige baten	1,3	2,7
Rente banktegoeden in rekening-courant	0,1	-0,1
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-0,2	-0,1
Totaal	1,2	2,7

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt EUR 159 duizend (2020: EUR 82 duizend). Dit betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 45 duizend (2020: EUR 41 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 204 duizend (2020: EUR 123 duizend), die dienen ter dekking van de kosten.

32 Beleggingsresultaat voor risico deelnemers

	Waarde-		Totaal
	Direct verandering		
2021			
Vastgoed	-	3,2	3,2
Aandelen	-	12,1	12,1
Vastrentende waarden	-	1,4	1,4
Totaal vóór kosten	-	16,7	16,7
Kosten van vermogensbeheer		-	-0,2
Totaal			16,5
2020			
Vastgoed	-	-1,0	-1,0
Aandelen	-	2,9	2,9
Vastrentende waarden	-	1,7	1,7
Totaal vóór kosten	-	3,6	3,6
Kosten van vermogensbeheer			-0,2
Totaal			3,4

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
2021			
Vastgoed	14	18	8
Aandelen	136	70	13
Vastrentende waarden	141	84	33
Totaal beleggingsfondsen	291	172	54
Totaal	291	172	54
2020			
Vastgoed	27	50	11
Aandelen	194	69	26
Vastrentende waarden	204	205	93
Totaal beleggingsfondsen	425	324	130
Totaal	425	324	130

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:

	2021	2020
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	2.254,4	-538,8
Resultaat op premies	21,1	19,1
Resultaat op waardeoverdrachten	-	-
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,3	2,9
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,1	1,9
Wijziging actuariële grondslagen	-86,4	84,4
Actuariële resultaten basispensioenregeling	-12,1	0,2
Actuariële resultaten nettopensioenregeling	-0,3	0,2
Resultaat op indexering	-73,9	-146,0
Overige resultaten	1,9	2,8
Totaal	2.105,1	-573,3

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2021	2020
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden	1.416,2	100,6
Resultaat vastrentende waarden exclusief valutaresultaat	159,4	255,5
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	1.575,6	356,1
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-0,1
Resultaat beleggingen voor risico pensioenfonds	1.575,6	356,0
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	45,7	25,1
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	633,1	-919,9
Totaal	2.254,4	-538,8

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 2021 bedraagt 14,0⁶% tegen 4,3% over 2020. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2021 gebaseerd op een rekenrente van -0,53% (2020: negatief 0,32%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2021 gestegen van 0,1% tot 0,5% en is in 2020 gedaald van 0,7% tot 0,1%.

Resultaat op premies

	2021	2020
Reguliere premies basispensioenregeling	117,9	105,1
Premies nettopensioenregeling	0,4	0,3
Totaal premies voor risico pensioenfonds	118,3	105,4
Beschikbaar voor administratiekosten	-2,1	-1,4
Beschikbaar voor excassokosten	-3,6	-4,4
Beschikbaar voor pensioenopbouw	112,6	99,6
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-91,5	-80,5
Totaal	21,1	19,1

⁶ Het genoemde rendement is het nettorendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie [hoofdstuk 7](#) Kosten.

Resultaat op waardeoverdrachten

	2021	2020
Inkomende waardeoverdrachten	0,2	1,2
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-0,2	-1,2
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Totaal	-	-

Resultaat op pensioenuitkeringen

	2021	2020
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	231,8	223,0
Werkelijke pensioenuitkeringen	-231,5	-220,1
Totaal	0,3	2,9

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2021	2020
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	5,7	5,8
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-3,5	-2,5
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	2,1	1,9
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	4,3	5,2
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-4,2	-3,3
Totaal	0,1	1,9

Wijziging actuariële grondslagen

	2021	2020
Rekenrente	-86,4	-
Levensverwachting	-	94,9
Kostenvoorziening	-	-10,5
Totaal	-86,4	84,4

Wijziging rekenrente heeft betrekking op de aangepaste UFR methode.

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

	2021	2020
Overgang op prognosetafels AG 2020	-	113,7
Wijziging correctiefactoren	-	-18,8
Totaal	-	94,9

Ultimo 2020 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. In 2020 heeft laatstelijk een herijking plaatsgevonden van de kostenvoorziening.

Actuariële resultaten basispensioenregeling

	2021	2020
Sterfte	-5,1	0,5
Arbeidsongeschiktheid	-5,9	1,6
Flexibele keuzemogelijkheden	-1,1	-1,9
Totaal	-12,1	0,2

Actuariële resultaten nettopensioenregeling

	2021	2020
Kortlevenrisico	-0,3	0,2
Totaal	-0,3	0,2

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

Resultaat op indexering

	2021	2020
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	76,8	73,2
Indexering pensioenrechten	-150,7	-219,2
Totaal	-73,9	-146,0

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

	2021	2020
AOW-compensatie	1,9	2,8
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-	-
Resultaat op overige mutaties voor risico deelnemers	-	-
Resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers	-	-
Totaal	1,9	2,8

Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers bedraagt EUR 81 duizend (2020: EUR 24 duizend). Dit resultaat bestaat enerzijds uit de kostenopslag in de premies (EUR 102 duizend), EUR 23 duizend onttrekking uit het kapitaal van gewezen deelnemers ter dekking van kosten en een vrijval van EUR 7 duizend uit het vermogen van de variabele uitkeringsfase ter dekking van kosten en anderzijds uit de werkelijke kosten van EUR 51 duizend (2020: EUR 112 duizend).

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt EUR 159 duizend (2020: EUR 82 duizend) en betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 45 duizend (2020: EUR 41 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 204 duizend (2020: EUR 123 duizend).

Resultaat voor risico deelnemers

	2021	2020
Premies ten behoeve van inleg	14,3	17,9
Kostenopslag	0,1	0,1
Totaal premies	14,4	18,0
Uitgaande waardeoverdrachten	0,0	-0,2
Pensioenuitkeringen	-0,4	-0,3
Pensioenuitvoeringskosten	-0,1	-0,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-30,3	-20,9
Beleggingsresultaat	14,3	4,0
Overige mutaties	2,1	-0,5
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	-	-
Ten gunste van resultaat voor risico pensioenfonds	-	-
Totaal	-	-

De pensioenuitkeringen bedragen EUR 396 duizend (2020: EUR 205 duizend).

Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten bedraagt EUR 50 duizend (2020: EUR 24 duizend). De kostenopslag in de premies bedraagt EUR 101 duizend (2020: EUR 136 duizend) en de werkelijke kosten bedragen EUR 51 duizend (2020: EUR 112 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 de 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 [hoofdstuk 7](#).

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. Tot 1 oktober 2021 was bestuursondersteuning ondergebracht bij Blue Sky Group en vanaf die datum heeft het pensioenfonds een bestuursbureau ingesteld.

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 73% (2020: 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 personeel in dienst vanaf 16 augustus 2021.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur (inclusief de voorzitter) bedraagt totaal EUR 108 duizend (2020: EUR 139 duizend).

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountants-honoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 81 duizend (2020: EUR 69 duizend).

	2021	2020
Controle jaarrekening en jaarstaten DNB	81	69
Fiscaal advieswerk	–	–
Overig advieswerk	–	–
Totaal	81	69

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

Naar aanleiding van de huidige situatie in Rusland/Oekraïne heeft BSG Asset Management B.V. ons geadviseerd om alle Russische beleggingen te verkopen. Wij hebben het besluit genomen om niet langer te investeren in Rusland en Belarus en op een verstandige en beheerste manier afscheid te nemen van de huidige posities.

De directe impact op de beleggingsportefeuille is relatief beperkt, want wij beleggen op dit moment slechts een paar tiende procent van de totale beleggingsportefeuille in Rusland. De exposure in het belegd vermogen Rusland/Oekraïne bedraagt per 31 december 2021 EUR 40.910.059 (0,36%) en per 1 maart 2022 EUR 14.845.675 (0,13%).

Aanvullend blijven wij voldoen aan de sanctiewetgeving. Dit betekent o.a. dat wij de bestanden met deelnemers van onze pensioenfondsklanten periodiek screenen. Mochten er hits zijn naar aanleiding van deze screening, dan wordt daar conform wet- en regelgeving opvolging aan gegeven.

Stapsgewijze invoering van de aangepaste UFR

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van DNB per 31 december 2021 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. DNB heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in vier stappen wordt gewijzigd. De aanpassing vloeit voort uit het advies van de Commissie Parameters. Samen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal dit leiden tot hogere technische voorzieningen en daardoor een lagere dekkingsgraad.

Rentetermijnstructuur 31 december 2021

Financiële positie 31 december 2021	UFR einde 2021	UFR primo 2022	UFR primo 2024
Vermogen	11.449,3	11.449,3	11.449,3
Technische Voorzieningen	8.110,7	8.159,4	8.262,3
Eigen vermogen	3.338,6	3.289,9	3.187,0
Actuele dekkingsgraad	141,2%	140,3%	138,6%

Amstelveen, 25 mei 2022

Bestuur

OVERIGE GEGEVENS

Bestemming van het resultaat

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

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM te Amsterdam 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 2021.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend 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 € 80 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 4 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen 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

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel bezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het 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 goed.

Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum in de rentetermijnstructuur rekening zou worden gehouden met de UFR-methodiek zoals deze door DNB in 2022 wordt toegepast, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

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

Amstelveen, 25 mei 2022

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 2021

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 2021 en van het saldo van baten en lasten over 2021, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2021 van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM ('de Stichting' of 'het fonds') te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2021;
2. de rekening van baten en lasten over 2021;
3. het kasstroomoverzicht over 2021; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslag-geving 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 onafhanke-lijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht rele-vante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van continuïteit, fraude en niet naleven wet- en regelgeving en de kernpunten van onze controle moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

Controleaanpak

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 80 miljoen
- 0,8% van het pensioenvermogen

CONTINUÏTEIT, FRAUDE & NOCLAR

- Continuïteit: geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd
- Fraude en niet naleven wet- en regelgeving (Noclar): risico op het doorbreken interne beheersing door het bestuur

KERNPUNTEN

- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds
- Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

OORDEEL

- Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaar-rekening als geheel bepaald op EUR 80 miljoen (2020: EUR 75 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen (pensioenverplichting plus stichtingskapitaal en reserves exclusief bestemmingsreserves) per 31 december 2021 (0,8%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkings-grad 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 4,0 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 beleggings-opbrengsten die is verstrekt door BSG Asset Management B.V en BSG Fund Management B.V. en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioen-uitkeringen 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., 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 het fonds en 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 2021 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 premiebijdragen en pensioen-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 pensioenuitkeringen 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 voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen verkregen.

Controleaanpak continuïteit – geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd

Het bestuur van de Stichting heeft zijn continuïteitsbeoordeling uitgevoerd en geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd. Onze procedures om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te beoordelen omvatten onder andere:

- overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van de controle kennis hebben;
- overwegen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevings-kansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rente-termijnstructuur) aanleiding geven tot significante continuïteitsrisico;
- analyse van de ontwikkeling van de financiële positie van de Stichting gedurende het boekjaar ten opzichte van wettelijke solvabiliteitseisen en ten opzichte van voorgaand boekjaar op indicatoren die kunnen duiden op significante continuïteitsrisico's en het evalueren van de toelichting in de jaarrekening hieromtrent.

De resultaten van onze risicobeoordeling procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving

In [hoofdstuk 6](#) van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en de bedrijfs-omgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Dit betreft tevens de interne beheersmaatregelen die aanwezig zijn bij de externe dienstverleners van de Stichting (zie paragraaf '[Reikwijdte van de controle](#)').

Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en de raad van toezicht. Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- evaluatie van nevenfuncties van bestuursleden, met speciale aandacht voor procedures en governance met betrekking tot mogelijke belangenconflicten.
- evaluatie van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties (inclusief DNB en AFM).
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op de Stichting van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG);
- Sanctiewetgeving.

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening. Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording als niet relevant gezien de aard van de opbrengsten en aangezien de mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording beperkt zijn.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

- *Doorbreken van interne beheersing door het bestuur (een verondersteld risico)*

Risico:

- Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken, zoals schattingen gerelateerd aan de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen.

Controleaanpak:

- We hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar passend geacht, de werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die het frauderisico dienen te mitigeren, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de dienst-verleners waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Wij hebben een analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. De uitkomst van deze evaluatie is dat wij geen (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico hebben geïdentificeerd.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van beleggingen.
- We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, zoals het screenen van boekingen van een specifieke gebruikersgroep om eventuele bijzonderheden te identificeren en daar specifiek opvolging aan te geven.

Onze procedures om in te spelen op geïdentificeerde risico's op fraude, hebben niet geleid tot een kernpunt van de controle.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur en aan de raad van toezicht.

Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

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. In onze controle en bij de bepaling en evaluatie van onze kernpunten hebben wij rekening gehouden met de potentiële effecten van COVID-19 op de Stichting en de jaarrekening. Dit heeft niet geleid tot een aanpassing of uitbreiding van onze kernpunten.

Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 98,7% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit de paragraaf '[Overige informatie beleggingen](#)' bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 7,9 miljard (70%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen, dat voor EUR 0,2 miljard (2%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en dat voor EUR 3,2 miljard (28%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op 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 stichtingskapitaal en reserves 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 waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de 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 fonds-managers enerzijds en de betrouwbare aanlevering en toereikende evaluatie van periodieke performance-cijfers 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, netto contante waarde-berekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen onderzocht.

De waardering van participaties in Blue Sky beleggingspools, waarvan de onderliggende beleggingen deels een directe marktnotering hebben en deels worden gewaardeerd op basis van taxaties, hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen van de Blue Sky beleggingspools. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van de beleggingspools 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 jaarrekeningen, beschikbaar zijn, hebben wij de onderliggende beleggingen van de Blue Sky beleggingspools getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen van de door de pool gehouden beleggingen in de beleggingspools. Dit betreffen beleggingen waarvan de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen en -technieken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 552,3 miljoen (4,9%) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Wanneer niet tijdig een jaarrekening met een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de waarderingen zoals door de fondsmanagers afgegeven, vastgesteld door de inschattingen 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 vermogensbeheerder, waarbij wij 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 gebruik-making 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 vinden dat de waardering van de beleggingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Omschrijving

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (hierna: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen 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 met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming door het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actueel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de paragraaf '[Grondslagen voor de waardering van activa en passiva](#)' de waarderings-grondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In de paragraaf '[Risicobeheer](#)' is de gevoeligheid van de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor schattingen uiteengezet.

Onze aanpak

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

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaris 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 actuaris. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

Onze observatie

Wij vinden dat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is 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.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

De Stichting is gedurende 2021 een Organisatie van Openbaar Belang geworden. Wij zijn door het Bestuur vóór 2021 voor het eerst benoemd als accountant van de Stichting en zijn sindsdien de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang geleverd.

Verleende diensten

Wij hebben in de periode waarover onze wettelijke controle van de jaarrekening betrekking heeft, naast deze controle, de volgende diensten geleverd aan de Stichting en haar dochter-maatschappijen:

- andere controle- en assuranceopdrachten.

Deze werkzaamheden omvatten tevens de werkzaamheden uitgevoerd door de onafhankelijke accountant van Blue Sky Group Holding B.V.

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. Daarbij is het bestuur, onder toezicht van de raad van toezicht, verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

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.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekening-controle is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op: http://www.nba.nl/NL_oob_01. Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 31 mei 2022

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

20

21

bijlagen

PERSONALIA

(stand per 25 mei 2022)

Bestuur

P.A.M. Loven (onafhankelijk voorzitter)

Leden benoemd door de werknemers

E. van Zwol (vicevoorzitter), A. Balm, V. Vink,
A. van den Hudding

Leden benoemd door de werkgever

mr. P.J.M. Jansen, W.J.J. Hartog
(tot 1 september 2021)

Leden benoemd door de pensioengerechtigden

drs. H.A. van der Pol, J.N.M. Bank (vicevoorzitter)

Sleutelfunctiehouders

Sleutelfunctiehouder actuariële functie

drs H. Zaghoudi AAG

Sleutelfunctiehouder interne auditfunctie

drs. A. Laning RA RC

Sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie

drs. H.A. van der Pol

Compliance officer

Holland van Gijzen Law LLP

Privacy officer

mr. G. Somaroo (Blue Sky Group)

Adviserend actuaaris

drs. R. van Daalen AAG (Blue Sky Group)

Verantwoordingsorgaan

Leden benoemd door de werknemers

R. Verhoef, G. van Wijlick MSc, (tot 5 november 2021),
L. van Schagen, N.A. van Heijningen,
S. Rana (vanaf 2 december 2021)

Leden benoemd door KLM

M.J. Besseling RA (voorzitter), Mr. C.E.M. Orlebeke
(tot 1 mei 2021), D. Nijssen (vanaf 1 mei 2021)

Leden benoemd door de pensioengerechtigden

J. Koppes, G.J. Guijt (tot 24 maart 2021), V. Smit,
drs. ing. E.F. Cevat

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Certificerend actuaaris

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, Onafhankelijk voorzitter van Stichting Pensioenfonds van de ABN AMRO Bank

mr. P.J.M. Jansen

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2012), PH Actuarieel/Pensioen/Wet en regelgeving
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Director Industrial Relations and Compensation & Benefits (Flight Staff)
Relevante nevenfuncties: Bestuurslid Algemeen Pensioenfonds KLM, Niet uitvoerend bestuurder Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, Lid RvT Stichting Loss of Licence Pensioenfonds

W.J.J. Hartog

Functie in het bestuur: Lid vanaf (juni 2017), Vicevoorzitter (vanaf 9 februari 2018 tot 19 mei 2021), afgetreden per 1 september 2021
Voordragende organisatie: KLM
Functie: Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties: -

A. Balm

Functie in het bestuur: Lid (vanaf april 2017), PH Uitbesteding/ICT/Jaarwerk
Voordragende organisatie: Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Functie: First Officer
Relevante nevenfuncties: Lid RvT BSG FM 'Eagle Fund'

E. van Zwol

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (bestuurslid vanaf 2015), PH Balans- en vermogensbeheer
Voordragende organisatie: Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Functie: Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties: Lid RvT BSG FM 'Eagle Fund'

drs. H.A. van der Pol

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2007), PH Risicomanagement / SFH Risk
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: Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties: Penningmeester en secretaris Stichting Dar-ul-Hikmat/NCVB

V. Vink

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

A. van den Hudding

Functie in het bestuur: Lid (vanaf september 2019), PH Governance/strategie/
stakeholdermanagement
Voordragende organisatie: Vereniging van Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Functie: Gezagvoerder
Relevante nevenfuncties: -

J.N.M. Bank

Functie in het bestuur: Lid (vanaf september 2019) Vicevoorzitter (vanaf 19 mei 2021),
PH dagelijkse gang van zaken/bestuursondersteuning/internal audit
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 KLM Engineering & Maintenance Boordwerktuigkundige
B747-300
Relevante nevenfuncties: Director VZM Management Services

Raad van toezicht

drs. M.W. Gout-van Sinderen

Functie in de raad van toezicht: Voorzitter
Functie: -
Relevante nevenfuncties: Lid gemeenteraad Wassenaar, Voorzitter RvT Koninklijke Nederlandse
Maatschappij tot Bevordering der Tandheelkunde (KNMT),
Voorzitter Tafel van Borging

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

Functie in de raad van toezicht: Lid
Functie: Intern toezichthouder, bestuurder en adviseur
Relevante nevenfuncties: Voorzitter RvT Pensioenfonds Hoogovens, Bestuurslid Pensioenfonds
DSM Nederland, Voorzitter Commissie Beleggingen van Pensioenfonds
DSM Nederland, Lid Beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Horeca
& Catering, Niet-uitvoerend bestuurder bij Pensioenfonds PME

drs. J.J.M. Nijland RA

Functie in de raad van toezicht: Lid
Functie: Directeur Risk & Compliance APG NV
Relevante nevenfuncties: Lid RvT Algemeen Pensioenfonds KLM

DEELNEMERSBESTAND

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

Aantallen per einde vorig verslagjaar	Deelnemers	Gewezen deelnemers
	3.126	109
Bij wegens		
• (Her)indiensttreding	-	-
• Uitdiensttreding	-	3
• Toekennen van een pensioen	-	-
• Revalidatie	-	-
• Overige oorzaken	-	1
Af wegens		
• Invaliditeit	9	-
• Overlijden	1	-
• Toekennen van een ouderdomspensioen	45	12
• Uitdiensttreding	3	-
• Beëindiging wezenpensioen	-	-
• Revalidatie	-	-
• Herindiensttreding	-	-
• Afkoop/overdracht	-	1
• Overige oorzaken	-	-
Aantal per einde verslagjaar	3.068	100

Pensioengerechtigden

	Ouderdoms- pensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezen- pensioen	Invalidi- teits- pensioen	Totaal pensioen- gerechtig- den
Aantallen per einde vorig verslagjaar	1.745	608	31	64	2.448
Bij wegens					
• (Her)indiensttreding	-	-	-	-	-
• Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
• Toekennen van een pensioen	63	34	6	9	112
• Revalidatie	-	-	-	-	-
• Overige oorzaken	-	-	-	-	-
Af wegens					
• Invaliditeit	-	-	-	-	-
• Overlijden	54	45	-	-	99
• Toekennen van een ouderdomspensioen	-	-	-	6	6
• Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
• Beëindiging van een wezenpensioen	-	-	6	-	6
• Revalidatie	-	-	-	-	-
• Herindiensttreding	-	-	-	-	-
• Afkoop/overdracht	-	1	-	-	1
• Overige oorzaken	-	-	-	-	-
Aantal per einde verslagjaar	1.754	596	31	67	2.448

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 2021 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 leden. Minder dan 5% van het deelnemersbestand van het pensioenfonds is vrouw en daarnaast werkt een groot percentage van de vrouwelijke deelnemers in deeltijd. Dit bemoeilijkt de zoektocht naar geschikte vrouwelijke kandidaat-bestuursleden (in gevraagde kennis, competenties en tijdsbeslag). Daarbij speelt ook dat de ‘vijver’ voor potentiële nieuwe vrouwelijke bestuursleden klein is. Het bestuur zal de diversiteitsdoelstellingen bij de afloop van de huidige zittingstermijnen onder de aandacht brengen van de voordragende partijen. Het bestuur streeft naar een complementaire, diverse en representatieve samenstelling van de organen van het pensioenfonds, 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 RvT is niet divers in leeftijd conform de voorschriften van de code, maar wel divers in geslacht; de RvT bestaat uit drie leden, waarvan twee vrouwen en één man, hetgeen het doel van het bestuur was, gelet op zijn eigen samenstelling.

De samenstelling van het VO is divers in leeftijd en geslacht; er zitten zowel (kandidaat)leden van boven als van onder de 40 jaar in het VO, en twee van de leden zijn vrouw.

In onderstaande tabel zijn de acht normen uit de code opgenomen, waarover expliciet moet worden gerapporteerd met daarin verwijzingen naar verdere toelichting van deze normen in het jaarverslag.

Rapportagenorm	Voldoet het pensioenfonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 5 Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	Ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 4 over het beleid dat het in 2021 voerde, de gerealiseerde uitkomsten van dat beleid en de beleidskeuzes die het bestuur maakte t.a.v. het beleggings-, financieel- en communicatiebeleid.

Rapportagenorm	Voldoet het pensioenfonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
<p>Norm 31 De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 5 over de governancestructuur, de samenstelling van de pensioenfonds-organen en de geschiktheid van de leden.
<p>Norm 33 In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.</p>	Nee	Het bestuur rapporteert in paragraaf 5.5 over de diverse samenstellingen van pensioenfondsorganen, de doelen ten aanzien van diversiteit en de stappen voor het bevorderen van diversiteit.
<p>Norm 47 Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.</p>	Ja	De RvT betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage intern toezicht in hoofdstuk 12 .
<p>Norm 58 Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.</p>	Ja	In paragraaf 1.3 beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het pensioenfonds.
<p>Norm 62 Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	Ja	Het bestuur licht in paragraaf 4.1 de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te beleggen. Daarnaast publiceert het bestuur hierover op de website (o.a. SFDR)
<p>Norm 64 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.</p>	Ja	In hoofdstuk 5 rapporteert het bestuur over de naleving van de gedragscode alsmede over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.
<p>Norm 65 Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 5 over de behandeling van klachten en geschillen.

ONTWIKKELINGEN 2012-2021

	2021	2020	2019	2018	2017
Aantal deelnemers	3.068	3.126	3.265	2.958	2.837
• Mannen	2.892	2.945	3.077	2.787	2.687
• Vrouwen	176	181	188	171	150
Aantal gewezen deelnemers	100	109	103	103	109
• Mannen	72	81	78	83	92
• Vrouwen	28	28	25	20	17
Aantal gepensioneerden	2.448	2.448	2.382	2.376	2.366
Ouderdomspensioen	1.754	1.745	1.657	1.651	1.644
• Mannen	1.555	1.548	1.462	1.458	1.454
• Vrouwen	199	197	195	193	190
Nabestaandenpensioen	596	608	632	640	644
Wezenpensioen	31	31	29	27	26
Arbeidsongeschiktheidspensioen	67	64	64	58	52
• Mannen	53	53	54	49	42
• Vrouwen	14	11	10	9	10
(bedragen in EUR miljoenen)					
Premies					
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	118	106	86	75	61
Extra premie voor risico pensioenfonds	-	-	-	100	-
Premie voor risico deelnemers	14	18	15	14	13
Kostendeekkende premie	133	122	98	87	93
Gedempte kostendeekkende premie	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	66
Pensioenuitkeringen en afkopen	232	220	214	211	208
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	764	613	581	619	912
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.975	8.622	7.809	6.884	6.765
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	136	106	85	58	47

	2021	2020	2019	2018	2017
Beleggingen voor risico pensioenfondsen					
Vastgoed	2.179	1.762	1.429	1.327	1.298
Aandelen	3.507	3.172	2.947	2.394	2.644
Vastrentende waarden	5.453	4.872	5.318	4.987	4.611
Overig	232	108	24-	77-	220
Totaal	11.371	9.914	9.670	8.630	8.773
Beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	14	10	8	6	5
Aandelen	58	46	37	25	21
Vastrentende waarden	62	48	38	26	20
Overig	2	2	2	1	1
Totaal	136	106	85	58	47
Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen					
Vastgoed	20,2%	-5,0%	8,6%	4,5%	8,7%
Aandelen	29,8%	5,8%	24,9%	-6,9%	14,7%
Vastrentende waarden	2,6%	4,4%	12,1%	-1,5%	2,5%
Totaalrendement	16,2%	4,3%	13,7%	-2,1%	7,0%
Rendement beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	30,3%	-14,6%	25,9%	-2,1%	1,8%
Aandelen	26,7%	5,1%	27,3%	-8,7%	12,2%
Vastrentende waarden	2,3%	3,8%	12,9%	-0,4%	-2,5%
Totaalrendement	15,1%	2,7%	20,6%	-4,2%	4,1%
Nominale dekkingsgraad	141,2%	114,1%	121,0%	122,3%	129,5%
Beleidsdekkingsgraad	129,1%	108,5%	119,7%	128,7%	127,1%
Vereiste dekkingsgraad volgens strategische mix	122,1%	122,3%	123,0%	123,4%	123,2%
Reële dekkingsgraad	92,3%	87,2%	92,8%	92,8%	93,9%
Wettelijke reële dekkingsgraad	113,7%	97,5%	106,3%	116,0%	114,6%
Loonindex (maatstaf)	1,8%	2,9%	2,4%	2,1%	1,4%
Toegekende index* (bruto-regeling) voorwaardelijk	1,8%	2,9%	2,4%	2,1%	1,4%
Toegekende index* (bruto-regeling) onvoorwaardelijk	1,8%	2,9%	2,4%	2,1%	1,4%
Toegekende index* (netto-regeling)	1,8%	0,0%	1,4%	2,1%	1,4%
Resultaat variabele uitkering**	22,727%	-5,570%	5,580%	-4,021%	3,900%

* Toeslagen per 1 januari volgend op verslagjaar.

** Wijziging uitkering per 1 juli volgend op verslagjaar, uitgesmeerd over 3 jaar, daarnaast daalt de uitkering jaarlijks nog met 1% (vaste daling).

	2016	2015	2014	2013	2012
Aantal deelnemers	2.767	2.831	2.830	2.705	2.709
• Mannen	2.627	2.686	2.688	2.571	2.569
• Vrouwen	140	145	142	134	140
Aantal gewezen deelnemers	116	137	141	146	151
• Mannen	98	120	124	130	137
• Vrouwen	18	17	17	16	14
Aantal gepensioneerden	2.341	2.326	2.303	2.274	2.273
Ouderdomspensioen	1.625	1.604	1.571	1.548	1.541
• Mannen	1.438	1.420	1.389	1.370	1.371
• Vrouwen	187	184	182	178	170
Nabestaandenpensioen	638	644	657	652	661
Wezenpensioen	28	31	27	26	23
Arbeidsongeschiktheidspensioen	50	47	48	48	48
• Mannen	41	39	41	42	41
• Vrouwen	9	8	7	6	7
(bedragen in EUR miljoenen)					
Premies					
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	61	58	172	165	165
Extra premie voor risico pensioenfonds	94				
Premie voor risico deelnemers	13	19			
Kostendeekkende premie	85	84	155	156	155
Gedempte kostendeekkende premie	67	68	-	-	-
Pensioenuitkeringen en afkopen	203	199	192	189	184
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	789	506	504	532	463
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	6.971	6.463	6.242	5.345	5.520
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	32	18	-	-	-

	2016	2015	2014	2013	2012
Beleggingen voor risico pensioenfondsen					
Vastgoed	1.271	1.253	1.303	864	893
Aandelen	2.689	2.087	2.404	2.235	2.221
Vastrentende waarden	4.566	4.583	4.384	3.815	3.667
Overig	174-	40-	258-	170	216
Totaal	8.352	7.883	7.833	7.083	6.997
Beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	2	1	-	-	-
Aandelen	12	7	-	-	-
Vastrentende waarden	17	9	-	-	-
Overig	1	1	-	-	-
Totaal	32	18	-	-	-
Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen					
Vastgoed	5,9%	9,6%	15,3%	7,0%	14,3%
Aandelen	8,9%	4,2%	11,8%	17,8%	16,4%
Vastrentende waarden	7,2%	-0,9%	9,4%	-6,9%	14,1%
Totaalrendement	7,9%	2,4%	10,9%	1,8%	12,9%
Rendement beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	5,8%	0,4%			
Aandelen	9,5%	-8,5%			
Vastrentende waarden	11,2%	-5,2%			
Totaalrendement	10,1%	-6,0%			
Nominale dekkingsgraad	119,7%	121,9%	125,8%	132,8%	126,7%
Beleidsdekkingsgraad	114,6%	122,9%			
Vereiste dekkingsgraad volgens strategische mix	122,6%	123,3%	118,2%		
Reële dekkingsgraad	87,1%	93,9%	88,6%	87,3%	79,8%
Wettelijke reële dekkingsgraad	104,3%	112,0%			
Loonindex (maatstaf)	1,7%	1,3%	1,0%	1,2%	1,7%
Toegekende index* (bruto-regeling) voorwaardelijk	1,5%	1,3%	1,0%	1,2%	1,7%
Toegekende index* (bruto-regeling) onvoorwaardelijk	1,7%	1,3%	1,0%	1,2%	1,7%
Toegekende index* (netto-regeling)	0,7%	1,1%			
Resultaat variabele uitkering**					

* Toeslagen per 1 januari volgend op verslagjaar.

** Wijziging uitkering per 1 juli volgend op verslagjaar, uitgesmeerd over 3 jaar, daarnaast daalt de uitkering jaarlijks nog met 1% (vaste daling).

Stichting
Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM
Prof. E.M. Meijerslaan 1 Amstelveen
Postbus 123
1180 AC Amstelveen
(020) 426 62 20
pensioenservice@klmvliegendfonds.nl
www.klmvliegendfonds.nl

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