

JAZA

RV0

Algemeen Pensioenfonds KLM



ERTS

L6G



INTRODUCTIE

Dit is het jaarverslag van het Algemeen Pensioenfonds KLM over het jaar 2016. Hierin legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten.

Het pensioenfonds heeft te maken met meerdere bestuurlijke en financiële uitdagingen. De financiële positie verslechterde in 2016 en het bestuur moet aan steeds zwaardere eisen voldoen. Het pensioenfonds werkte er in 2016 echter hard aan om belangrijke verbeteringen te kunnen realiseren in 2017.

De rente bereikte in 2016 historische dieptepunten. Daardoor daalde de beleidsdekkingsgraad van het fonds tot onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Het fonds kwam daarmee in een dekkingstekort. Begin 2016 verkeerde het fonds al in een reservetekort en het had hiervoor een herstelplan lopen. Dit plan werd in 2016 geactualiseerd. Gelukkig steeg de rente in het laatste kwartaal 2016. Hierdoor was het fonds in het eerste kwartaal van 2017 weer uit het dekkingstekort. Een ander lichtpunt was dat het fonds in 2016 een goed beleggingsrendement behaalde van 9,5%. Mede vanwege de financiële positie van het fonds kon per 1 januari 2017 geen indexatie van de pensioenaanspraken plaatsvinden. Ondanks mogelijk herstel van de financiële positie in 2017, ligt het niet in de verwachting dat het fonds de komende jaren volledige indexatie kan toekennen. In 2016 onderzocht het bestuur een herijking van het beleggingsbeleid met een mogelijke verhoging van het risicoprofiel. In 2017 zal het hier een conclusie over trekken. Het is nog de vraag of dit tot een grote wijziging van het beleggingsbeleid leidt. Verder was 2016 het eerste jaar dat het bestuur investment beliefs (beleggingsbeginselen) gebruikte. Dit was een aanbeveling van het onderzoek van De Nederlandsche Bank (DNB) naar het beleggingsbeleid van het fonds in 2015. De investment beliefs vormen een nuttig handvat voor de beleggingsbeslissingen van het bestuur. Een ander gevolg van het beleggingsonderzoek van DNB was de oprichting van een eigen commissie beleggingszaken. Hierdoor zit het bestuur wat dichterbij op de beleggingen van het fonds. Verder schonk het pensioenfonds via een werkgroep aandacht aan verbetering van het ESG-beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur bekijkt voor 2017 welke verbeteringen mogelijk zijn.

Het bestuur verwacht dat er steeds meer druk komt op het huidige paritaire bestuursmodel en de daarbij horende bestuurlijke aanpak. Een professionaliseringsslag kan nodig zijn om als bestuur in control te blijven. In 2016 onderzocht een bestuurlijke werkgroep daarom het functioneren van het huidige bestuursmodel en alternatieve wettelijke bestuursmodellen. Dit onderzoek gaat verder in de eerste helft van 2017. In aanvulling hierop is samenwerking met andere (KLM-) pensioenfondsen een optie die het fonds openhoudt.

Begin 2016 stelde het bestuur een nieuw strategisch plan vast met de missie, visie, en strategie van het fonds. Dit plan vormt een heldere en duidelijke basis voor de strategische beslissingen van het bestuur.

Het bestuur hield ook in 2016 de kostenontwikkeling weer scherp in de gaten. Het kijkt daarbij steeds bewust naar de noodzaak van uitvoeringszaken en een zo efficiënt mogelijke opzet van de pensioenregelingen. Vanaf 1 januari 2017 moet btw in rekening gebracht worden over verschillende uitbestede diensten. Dit leidt tot een structurele toename van de uitvoeringskosten van het fonds, zonder dat daar extra activiteiten aan ten grondslag liggen.

Bij het risicomanagement heeft het fonds stevige stappen gezet met de benoeming van een onafhankelijke risicomanager, alsmede een herinrichting van de risicomanagementcommissie. Dit heeft onder andere geleid tot een integrale risicomanagementstructuur voor het fonds en uitvoerder Blue Sky Group. Ook voerde het fonds een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit. Deze maakt de risico's op het gebied van bestuurlijke integriteit beter zichtbaar. De ontwikkeling van het risicomanagement gaat verder in 2017.



Met KLM Young ontwikkelde het pensioenfonds in 2016 een strategie om jongeren meer bij pensioen te betrekken. Hierbij staat 'pensiownership' centraal. Het leidde tot enkele concrete ideeën die het fonds in 2017 uitvoert. Het bestuur is er trots op dat het fonds voor deze aanpak in 2016 de Pensioen Pro Award kreeg voor het meest klantgerichte pensioenfonds.

Het bestuur bedankt de heer R. Kies die in 2016 terugtrad uit het bestuur. Verder dankt het de heer C.L. Dert die in 2016 zijn werkzaamheden voor de beleggingsadviescommissie beëindigde. Ook is het bestuur dank verschuldigd aan de heer D. del Canho die na acht jaar met zijn werkzaamheden voor de visitatiecommissie stopte. Tot slot is het bestuur de heer C. Hoogeveen en mevrouw K. Pronk erkentelijk voor hun inzet. Zij beëindigden in 2016 hun werk voor het verantwoordingsorgaan.

Allen leverden belangrijke bijdragen aan het pensioenfonds. Het fonds heeft voor iedereen geschikte opvolgers gevonden.

Tot slot bedankt het bestuur alle anderen die zich hebben ingezet voor het pensioenfonds, onder wie de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie.

Amstelveen, 24 mei 2017

Het bestuur van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

A.R. de Jong
vicevoorzitter

G.K.R. Lagendaal
vicevoorzitter



INHOUD

KERNCIJFERS	7
BESTUURSVERSLAG	9
1 Profiel pensioenfonds	10
1.1 Organogram	10
1.2 Rechtsvorm en bestuursmodel	10
1.3 Missie, visie en strategie	11
1.4 Doelgroep jaarverslag	11
1.5 Pensioenregelingen	12
1.6 Risicohouding	12
2 Externe ontwikkelingen	14
2.1 Financiële markten in 2016	14
2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2016	15
2.3 Toezicht in 2016	15
3 Interne ontwikkelingen	17
3.1 Financiële positie pensioenfonds	17
3.2 Pensioenregeling en uitvoering	20
4 Beleid	21
4.1 Beleggingsbeleid	21
4.2 Financieel beleid	25
4.3 Communicatiebeleid	28
5 Governance	30
5.1 Organisatie governance	30



5.2	Geschiktheid	31
5.3	Uitvoering en uitbesteding	31
5.4	Gedragsregelingen	31
5.5	Melding onregelmatigheden	33
5.6	Beheerst beloningsbeleid	33
5.7	Sancties	34
5.8	Externe relaties	34
6	Kosten	35
6.1	Kosten pensioenuitvoering	35
6.2	Kosten vermogensbeheer	36
6.3	Transactiekosten vermogensbeheer	37
7	Risicomanagement	38
7.1	Risicobeleid	38
7.2	Risicomanagementorganisatie	42
8	Toekomstverwachting 2017	44
9	Ontwikkelingen na balansdatum	45
10	VERSLAG VISITATIECOMMISSIE	46
11	VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN	50
12	JAARREKENING	53
	Balans per 31 december	54
	Rekening van baten en lasten	55
	Kasstroomoverzicht	56
	Toelichting algemeen	57
	Toelichting op de balans	67



Risicobeheer	85
Toelichting rekening van baten en lasten	95
13 OVERIGE GEGEVENS	112
Actuariële verklaring	112
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	114
14 BIJLAGEN	121
14.1 Personalía (stand per 24 mei 2017)	122
14.2 Functies en nevenfuncties bestuur	123
14.3 Deelnemersbestand	125
14.4 Ontwikkelingen 2007-2016	126



KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

2016

2015

Deelnemers

Aantal actieve deelnemers	13.799	14.308
Aantal gewezen deelnemers	8.223	8.103
Aantal pensioengerechtigden	10.109	9.912
Totaal	32.131	32.323

Pensioenactiviteiten

Premie voor risico pensioenfonds	146,7	150,8
Premie voor risico deelnemers	0,5	0,7
Kostendeekkende premie	218,6	214,2
Gedempte kostendeekkende premie	140,3	150,6
Pensioenuitkeringen	149,6	143,2
Pensioenuitvoeringskosten	4,6	4,5

Vermogen

Stichtingskapitaal en reserves	641,7	620,8
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.441,8	6.770,6
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	1,3	0,7

Dekkingsgraad

Nominale dekkingsgraad	108,6%	109,2%
Beleidsdekkingsgraad	103,4%	111,1%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	124,4%	124,3%
Reële dekkingsgraad	77,0%	81,1%
Wettelijke reële dekkingsgraad	84,7%	90,4%

Indexering

Pensioenrechten actieve deelnemers	0,0%	0,0%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	0,0%	0,0%

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Vastgoed	797,5	770,0
Aandelen	3.395,6	2.612,5
Vastrentende waarden	3.924,6	3.905,1
Overig	-44,4	86,9
Totaal	8.073,3	7.374,5

**Beleggingen voor risico deelnemers**

Vastgoed	0,1	0,1
Aandelen	0,5	0,2
Vastrentende waarden	0,6	0,3
Overig	0,1	0,1
Totaal	1,3	0,7

Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds

Rendement vastgoed	6,0%	9,6%
Rendement aandelen	8,7%	3,0%
Rendement vastrentende waarden	7,9%	-0,9%
Totaalrendement	9,5%	0,9%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	8,1%	7,1%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	5,1%	5,2%

Rendement beleggingen voor risico deelnemers

Rendement vastgoed	5,8%	-2,9%
Rendement aandelen	9,5%	-4,9%
Rendement vastrentende waarden	9,4%	-2,5%
Totaalrendement	9,2%	-3,6%

Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	190	184
Kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,41%	0,43%
Transactiekosten/gemiddeld belegd vermogen	0,20%	0,28%

Meer informatie?

Meer informatie over het pensioenfonds vindt u op www.klmgrondfonds.nl. Hier kunt u ook een begrippenlijst bekijken met een toelichting op technische termen uit dit jaarverslag. Vragen over het fonds of het gevoerde beleid kunt u stellen aan het bestuur met een e-mail naar bestuur@klmgrondfonds.nl.

Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

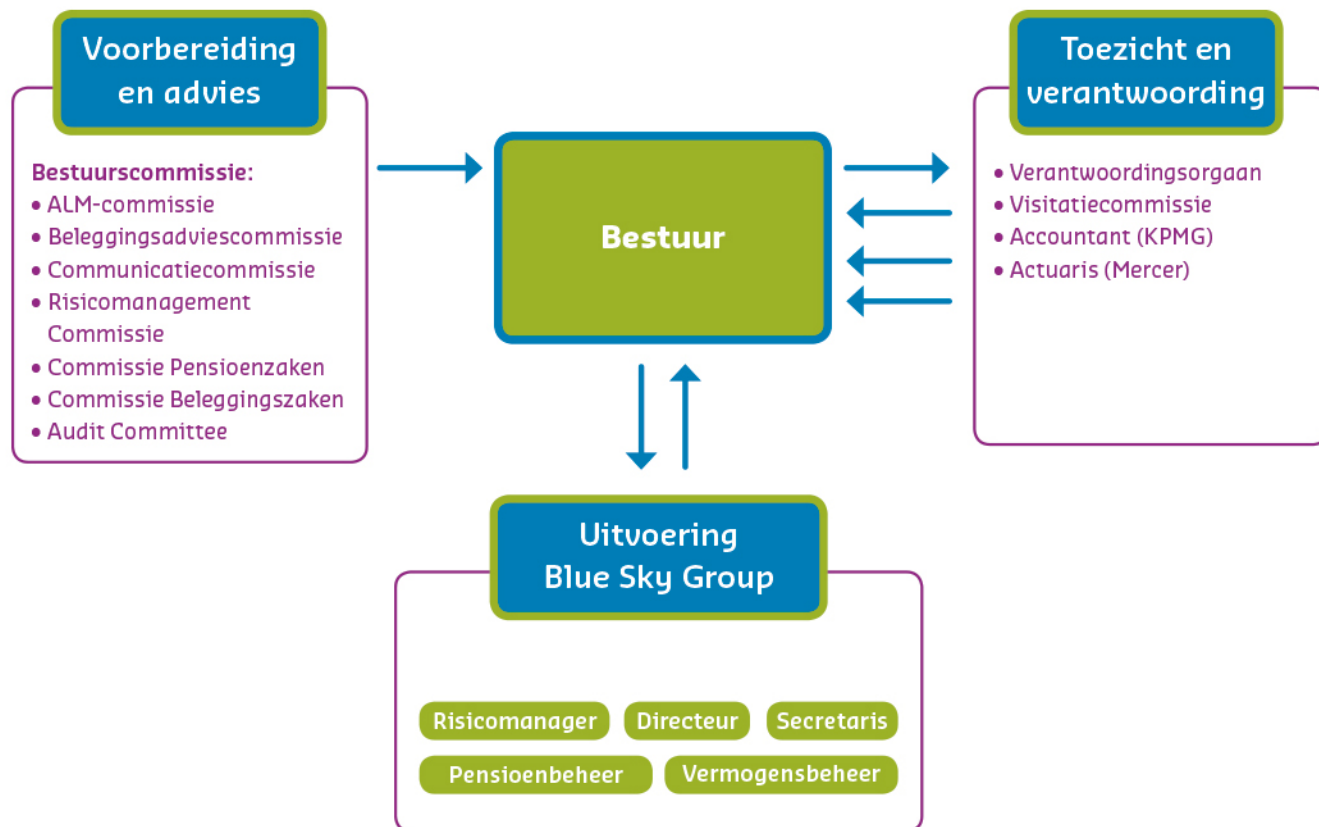
BESTUURSVERSLAG





1 PROFIEL PENSIOENFONDS

1.1 Organogram



1.2 Rechtsvorm en bestuursmodel

Juridische vorm

De Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM is een onafhankelijke rechtspersoon die geheel los staat van KLM N.V. Voor de bescherming van de belangen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is het wettelijk verplicht dat het pensioenfonds het pensioenvermogen afgescheiden van de verbonden onderneming beheert. Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds dat in 1932 is opgericht.

Bestuursmodel

Het pensioenfonds kent een zogeheten paritair bestuursmodel. Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit vertegenwoordigers van werknemers, de werkgever en pensioengerechtigden en telt tien leden. Een onafhankelijke voorzitter zonder stemrecht leidt de bestuursvergaderingen.

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan. Dat bestaat uit twaalf vertegenwoordigers van werknemers, pensioengerechtigden en de werkgever. Een visitatiecommissie van drie onafhankelijke deskundigen houdt intern toezicht op het pensioenfonds.



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

Het bestuur heeft KPMG aangesteld als accountant van het fonds en Mercer als certificerend actuaaris. Het actuariaat van BSG vervult de functie van adviserend actuaaris. De samenstelling van de organen van het pensioenfonds staat in bijlage 14.1 Personalia.

1.3 Missie, visie en strategie

Missie

De missie van het pensioenfonds is:

Het uitvoeren van de pensioenregelingen, overeengekomen tussen KLM en de werknemersorganisaties voor KLM grondpersoneel. Een en ander met zo veel mogelijk koopkrachtbehoud, acceptabele risico's voor de premiebetalers (sponsor en deelnemers), aanvaardbare kosten en evenwichtige afweging van de belangen van alle bij de pensioenregelingen betrokkenen.

Doelstelling en ambities

De statutaire doelstelling van het pensioenfonds is het verzekeren van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het grondpersoneel van KLM. Het fonds heeft dit uitgewerkt in ambities zoals koopkrachtbehoud, acceptabele risico's en aanvaardbare kosten.

Strategie

Het pensioenfonds heeft de missie, visie, en strategie vastgelegd in een strategiedocument. In zijn toekomstvisie heeft het bestuur het pensioenfonds gepositioneerd als de aanbieder van pensioenproducten voor het grond- en cabinepersoneel van de KLM-groep. De producten zijn concurrerend, ook qua serviceniveau, beleggingsresultaten, maatschappelijke verantwoorde-lijkheid, kosten-niveau, en communicatie met deelnemers. Bij regelingen met keuzevrijheid voor deelnemers streeft het fonds ernaar dat medewerkers vrijwel zonder uitzondering voor de producten van het fonds kiezen. De uitvoering gebeurt met partner Blue Sky Group, waarvan het fonds een derde van de aandelen heeft.

Volgens het bestuur gelden onder andere de volgende strategische thema's voor de komende jaren:

- druk op de ambitie van het pensioenfonds door de aanhoudende lage rente en volatiliteit op de financiële markten;
- de governance staat onder druk;
- positionering op ESG-gebied;
- dreigende, aanhoudende kostenstijging per deelnemer.

In het strategisch plan hebben op dit moment de governance, de ambitie van het pensioenfonds en de kostenbeheersing prioriteit.

1.4 Doelgroep jaarverslag

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



1.5 Pensioenregelingen

Het pensioenfonds voert de pensioenregelingen uit voor het grondpersoneel van KLM, het personeel van KLM Health Services en KLM Flight Academy.

De basisregeling van het pensioenfonds is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Daarnaast biedt het pensioenfonds zijn deelnemers een nettopensoenregeling aan. Deze regeling heeft een vrijwillig karakter.

Basispensioenregeling

De basispensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst. In de basispensioenregeling bouwen deelnemers over een pensioengevend loon van maximaal 101.519 euro (niveau 2016) ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen op. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen bedraagt 1,895%. Het nabestaandenpensioen op opbouwbasis bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Daarnaast is er een facultatief nabestaandenpensioen over toekomstige diensttijd, dat op risico-basis is verzekerd. Dit bedraagt 70% van de toekomstige opbouw van het ouderdomspensioen. De deelnemer kan afzien van deze risicoverzekering.

Verder voorziet de basispensioenregeling in een:

- wezenpensioen;
- Anw-hiaatverzekering;
- arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Nettopensioenregeling

De nettopensioenregeling is een premieregeling. Deelnemers met een pensioengevend loon boven de 101.519 euro (niveau 2016) sparen op vrijwillige basis voor een aanvullend pensioenkapitaal. De premie die het fonds hiervoor op het nettoloon (boven de aftoppingsgrens) inhoudt, is leeftijdsafhankelijk.

Het pensioenfonds belegt de ontvangen premies volgens het 'life cycle'-principe. Dit betekent dat naarmate de pensioendatum dichterbij komt, het pensioenfonds het risicoprofiel van de beleggingen verlaagt. De deelnemer koopt met het nettopensioenkapitaal op de pensioendatum een vaste uitkering van nettopensioen bij een verzekeraar.

De nettopensioenregeling is gedeeltelijk ook een uitkeringsovereenkomst. Voor de partner en kinderen van de deelnemer heeft het fonds een nettonabestaandenpensioen en nettowezenpensioen verzekerd. Hiervoor brengt het een overlijdensrisicopremie op de premie-inleg in mindering. Bij overlijden van de deelnemer keert het pensioenfonds het nettonabestaandenpensioen en nettowezenpensioen aan de nabestaanden (partner en kinderen) uit. Eind 2016 maakten 143 deelnemers gebruik van de nettopensioenregeling, de participatiegraad is hiermee 52,2%.

1.6 Risicohouding

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

Het bestuur van het pensioenfonds heeft zijn risicohouding bepaald na afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het horen van het verantwoordingsorgaan. Allereerst gaat het om de kwalitatieve risicohouding. De belanghebbenden van het fonds delen de langetermijndoelstelling van het pensioenfonds. Voor de kortere termijn hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur voor een stabiele (te betalen) pensioenpremie, passend bij de



pensioenambitie. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) willen graag een waardevast pensioen.

Daarnaast is er een kwantitatieve risicohouding. Deze komt tot uitdrukking in de hoogte van het vereist eigen vermogen (24,4%).

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 90%;
- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in slechtweerscenario: 35%.

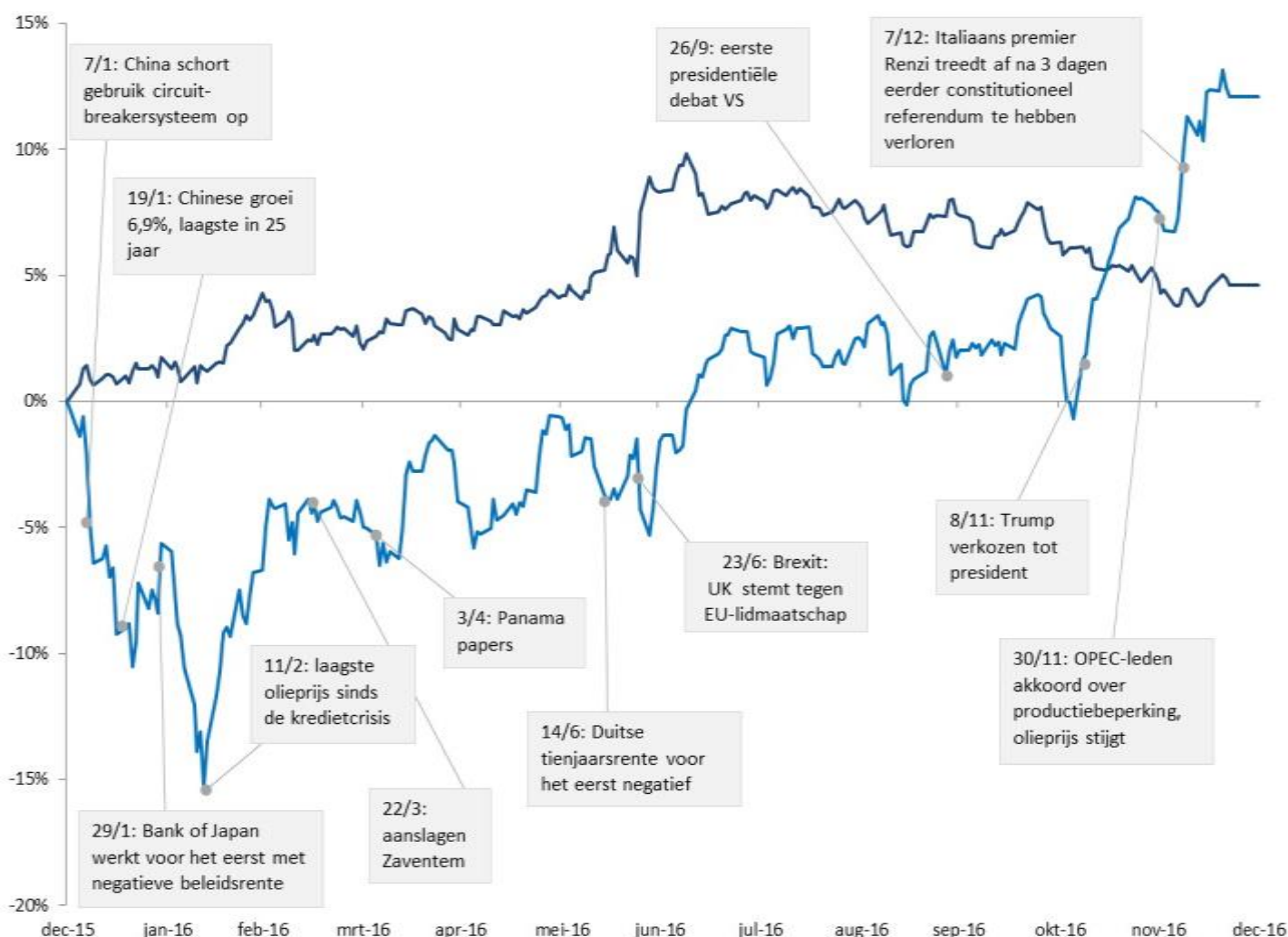
Over het algemeen heeft het pensioenfonds een licht offensieve attitude ten aanzien van risico's oftewel een licht offensieve 'risk appetite'. De 'risk appetite' is de mate van risico die het fonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van zijn doelstellingen in gevaar komt. Het fonds is bezig met het verder uitwerken van de risk appetite op onderliggende risicogebieden en verwacht dit eind 2017 te hebben afgerond.



2 EXTERNE ONTWIKKELINGEN

2.1 Financiële markten in 2016

Op de financiële markten zette de opwaartse trend van de afgelopen jaren zich in 2016 voort. Dit blijkt ook uit de positieve rendementen die het pensioenfonds behaalde. Er waren wel gebeurtenissen die het sentiment op de markten tijdelijk negatief beïnvloedden of leken te gaan beïnvloeden. Zo daalden in januari de aandelenkoersen door de afgenomen groei van de Chinese economie en een dalende olieprijs. De koersen stegen daarna echter al weer snel. Negatieve verwachtingen waren er bij de Brexit in het voorjaar en de verkiezing van Donald Trump tot Amerikaanse president in het najaar. De markten bleven zich echter ook na deze gebeurtenissen positief ontwikkelen.



Figuur: tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2016 en verloop van de MSCI World Index (lichtblauw) en de Citigroup World Government Bond Index (donkerblauw) in euro's



2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2016

Toekomst pensioenstelsel

Ook in 2016 stond herziening van het pensioenstelsel prominent op de politieke en maatschappelijke agenda. De Sociaal - Economische Raad (SER) onderzocht op verzoek van het kabinet mogelijke alternatieven. Voorkeursvariant van de SER blijft een pensioenstelsel met individuele spaarpotjes en collectieve risicodeling.

Wet verbeterde premieregeling

Op 1 september 2016 werd de Wet verbeterde premieregeling van kracht. Deze wet regelt dat een pensioenuitvoerder variabele, risicodragende nettopensioenuitkeringen mag verstrekken. Dat houdt in dat de hoogte van de pensioenuitkering vanuit een nettoregeling meebeweegt met de waarde van onderliggende beleggingen.

AOW-leeftijd

In 2016 bedraagt de AOW-leeftijd 65 jaar en zes maanden. Deze loopt stapsgewijs op tot 67 jaar in 2021. Vanaf 2022 volgt de AOW-leeftijd de levensverwachting. Dat leidt tot een AOW-leeftijd van 67 jaar en drie maanden in 2022.

2.3 Toezicht in 2016

Extern toezicht

Pensioenfondsen staan onder toezicht van verschillende toezichthoudende instanties. In de praktijk heeft het pensioenfonds met name te maken met De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Het toezicht richt zich op de bescherming van belanghebbenden en de stabiliteit van de financiële markten. DNB ziet vooral toe op de financiële positie van pensioenfondsen en houdt daarnaast toezicht op naleving van wetgeving. De AFM ziet met name toe op de communicatie naar belanghebbenden. Het toezicht vindt plaats via periodieke rapportages, gerichte onderzoeken en periodieke contacten. Als een pensioenfonds zich niet aan de regels houdt, kan DNB sancties treffen.

Andere toezichthouders zijn de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) en de Autoriteit Consument en Markt (ACM).

Het bestuur volgde in 2016 de conclusies op van een onderzoek van DNB naar de beheersing van het fonds van het beleggingsbeleid. Deze betroffen verbetering van de countervailing power van het bestuur richting BSG en de inrichting en documentatie van het risicomanagementproces. In het verslagjaar rapporteerde het bestuur verschillende malen aan DNB over de voortgang en resultaten. Het pensioenfonds rondde in het eerste kwartaal van 2016 alle documenten af die voortvloeiden uit het beleggingsonderzoek.

Het pensioenfonds nam in 2016 onder meer deel aan het gezamenlijke onderzoek 'Financiële opzet en informatie' van DNB en de AFM. Dit richtte zich op mate waarin de informatieverstrekking door pensioenfondsen aan deelnemers over de te verwachten pensioenuitkomst overeenkomt met de financiële gegevens. Bij het onderzoek waren ongeveer 140 pensioenfondsen betrokken. Medio december 2016 brachten DNB en de AFM de uitkomsten van het onderzoek naar buiten. Belangrijkste uitkomst was dat pensioenfondsen hun deelnemers nog beter kunnen informeren over de op middellange termijn verwachte kortingen en indexaties.

Het pensioenfonds meldde de situatie van dekkingstekort per eind september 2016 (zie 3.1) aan DNB.

In juni en november 2016 vond regulier, periodiek overleg plaats met DNB.



Intern toezicht

Naast extern toezicht kent het pensioenfonds ook intern toezicht. Een visitatiecommissie voert dit uit. Deze commissie onderzoekt jaarlijks de algemene gang van zaken, het beleid en de processen van het pensioenfonds. Ze heeft daarbij bijzondere aandacht voor de beheersing van risico's en de evenwichtige belangenafweging van besluiten. De visitatie over 2016 vond plaats in de tweede helft van 2016 en in het eerste kwartaal van 2017. De bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie staan in dit jaarverslag.

Nieuwe samenstelling visitatiecommissie

Op 30 juni 2016 trad de heer D. del Canho terug als lid van de visitatiecommissie vanwege het bereiken van de maximale termijn. Eerder had de heer H. Nijse al afscheid genomen van de commissie. Vanwege deze vacatures benoemde het bestuur per 1 april 2016 de heren Q.G. Ligtenstein en R.L.S. Verjans tot leden van de visitatiecommissie.



3 INTERNE ONTWIKKELINGEN

3.1 Financiële positie pensioenfonds

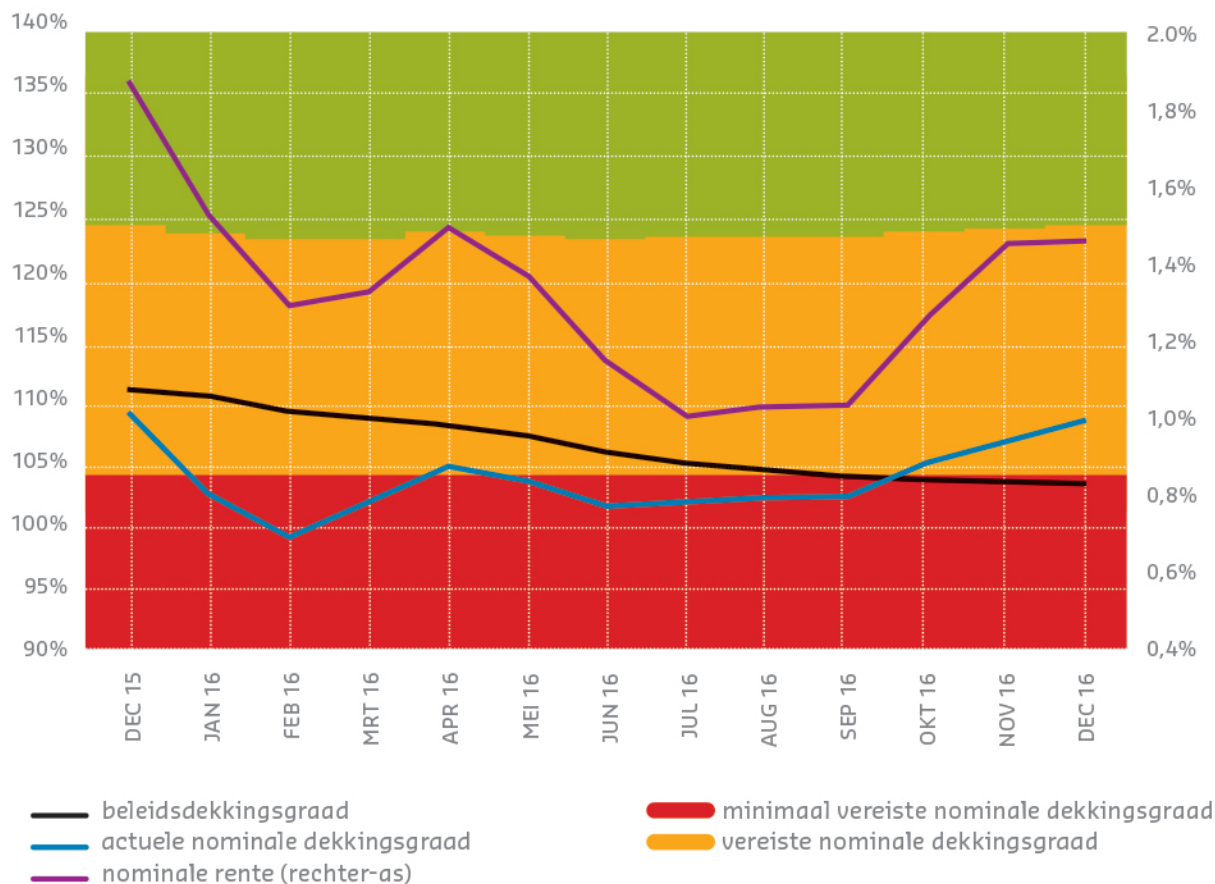
Financiële resultaten

Beleidsdekkingsgraad

De dekkingsgraad laat zien of het fonds voldoende vermogen heeft om alle tot nu toe opgebouwde pensioenverplichtingen nu en in de toekomst te betalen. De waarde van de verplichtingen stelt het pensioenfonds vast met de rente en die stond in 2016 op een historisch laag punt. Hoe lager de rente, hoe 'hoger' (omgerekend) de verplichtingen van het pensioenfonds. Volgens wettelijke richtlijnen moeten pensioenfondsen bepaalde extra reserves aanhouden, die als buffer kunnen dienen in slechte tijden.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de maandelijkse, nominale dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden. Pensioenfondsen moeten hun beleid baseren op deze dekkingsgraad. Op 1 januari 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 111,1%. Eind 2016 was de beleidsdekkingsgraad gedaald tot 103,4%. Dit kwam door de rente die een groot deel van het jaar omlaag ging (zie de figuur hieronder).

Ontwikkeling dekkingsgraad en rente





Gezien de wettelijk vereiste dekkingsgraad (pensioenverplichtingen vermeerderd met vereiste reserves) voor het pensioenfonds van 124,3% had het fonds begin 2016 al een reservetekort. Daarom had het pensioenfonds eerder een herstelplan opgesteld. Met zo'n herstelplan geeft het pensioenfonds aan op welke wijze het fonds het reservetekort binnen de wettelijke gestelde termijn opheft.

Het pensioenfonds diende voor 1 april 2016 een geactualiseerd herstelplan in bij DNB die het kort daarna goedkeurde. Het plan voorziet in een herstel binnen de voor 2016 gestelde wettelijke termijn van elf jaar. Vanaf 2017 geldt een hersteltermijn van tien jaar.

Eind september 2016 kwam het fonds in een dekkingstekort. De beleidsdekkingsgraad lag toen met 104,1% onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. De beleidsdekkingsgraad daalde daarna nog verder tot 103,4% naar het einde van het jaar.

Vermogensontwikkeling en rendement

Het fonds behaalde een goed totaalrendement van 9,5% in 2016 (het genoemde rendement is het nettorendement, het rendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie voor deze kosten hoofdstuk 6 Kosten). Dit rendement lag boven de langetermijnverwachting van het bestuur.

De rente daalde echter behoorlijk (zie figuur pagina 17). Hierdoor stegen de verplichtingen in 2016 meer dan het vermogen. Dit leidde tot een daling van de dekkingsgraad en daarmee de beleidsdekkingsgraad.

Het bestuur heeft er in het verleden voor gekozen om niet het gehele renterisico af te dekken. In 2015 besloot het bestuur om geen nieuwe renteswaps af te sluiten voor het opvangen van verdere rentedalingen. Daardoor is de dekkingsgraad gevoelig voor een rentedaling. Een dalende rente leidt namelijk tot hogere verplichtingen, wat slechts voor een deel wordt opgevangen door een hogere waarde van de beleggingen.

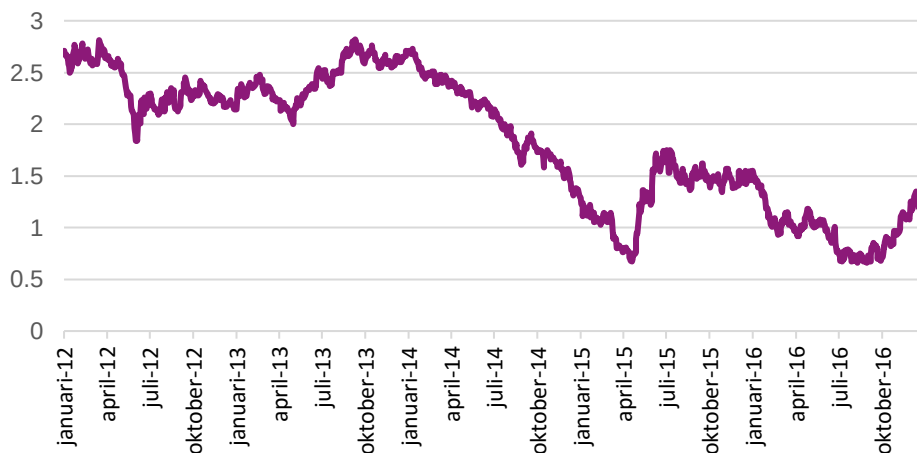
De reden dat het fonds niet het hele renterisico afdekt, heeft te maken met afwegingen tussen de korte en lange termijnrisico's. Het fonds verwacht dat de negatieve gevolgen voor de haalbaarheid van de missie van het fonds (zie 1.3 Missie, visie en strategie) op korte termijn beperkt zijn als het fonds het renterisico deels afdekt en de rente daalt. Voor de lange termijn zou een totale afdekking van het renterisico er echter voor zorgen dat het fonds weinig zou profiteren van een rentestijging.

Eind 2016 steeg de rente weer. De marktrente daalde in 2016 licht tot de verkiezing van Donald Trump tot president van de Verenigde Staten. De rente leek toen zijn dieptepunt te hebben bereikt en steeg daarna tot het einde van het jaar. Dit had meteen ook een gunstig effect op de dekkingsgraad. De figuur hieronder laat zien hoe de rente zich de laatste vijf jaar ontwikkelde.



Renteontwikkeling 20-jaars euroswap

bron: Macrobond



Figuur: renteontwikkeling over de laatste vijf jaar

Indexatie

Het pensioenfonds kende per 1 januari 2017 geen indexatie (toeslag) toe aan de pensioenaanspraken van actieve en gewezen deelnemers en de pensioenuitkeringen van pensioengerechtigden. Dit had te maken met de financiële positie van het fonds. De wettelijk vastgestelde ondergrens voor toekomstbestendig indexeren is een beleidsdekkingsgraad van 110%. De beleidsdekkingsgraad van het fonds lag eind november 2016, het einde van de referteperiode voor de berekening van de beleidsdekkingsgraad, met 103,5% onder die grens. Overigens was er voor de actieve deelnemers ook geen basis voor indexatie, omdat 2016 geen algemene loonronde kende. De indexatie van pensioenaanspraken is daaraan gekoppeld.

Haalbaarheidstoets

In 2016 voerde het pensioenfonds de jaarlijkse haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets is een intern gericht instrument voor het bestuur en sociale partners om te beoordelen hoe de gemaakte beleidskeuzes en gekozen ondergrenzen (zie paragraaf 1.6 Risicohouding) zich verhouden tot de geformuleerde pensioenambitie. Een pensioenfonds is wettelijk verplicht deze toets periodiek uit te voeren.

De haalbaarheidstoets maakt de afweging tussen het streven naar beleggingsrendement en daarbij horende risico's en het pensioenresultaat expliciet. Het resultaat van de toets kan ertoe leiden dat het pensioenfonds met KLM en de bonden overlegt over een aanpassing van de pensioenambities.

Met de haalbaarheidstoets toonde het fonds aan dat het verwachte pensioenresultaat op fonds-niveau voldoende aansloot bij de door het bestuur in overleg met betrokken partijen gestelde ambitie en risicohouding (zie paragraaf 1.6). Bij de haalbaarheidstoets vanuit de financiële situatie van het fonds per 1 januari 2016 werden de ondergrenzen niet overschreden.



3.2 Pensioenregeling en uitvoering

Pensioenreglement

In 2016 maakten de arbeidsvoorwaardelijke partijen geen afspraken over een nieuwe pensioenregeling.

Geschillen en klachten

De geschillen- en klachtenregeling van het pensioenfonds bestaat uit regels voor het indienen van geschillen of klachten door belanghebbenden en de behandeling hiervan door het pensioenfonds.

Een geschil of klacht wordt in eerste instantie behandeld door de uitvoeringsorganisatie, waarna beroep bij het bestuur openstaat. Een belanghebbende die het niet eens is met het oordeel van het bestuur over de toepassing van de statuten of het pensioenreglement, kan zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast is een gang naar de rechter mogelijk.

In 2016 behandelde het bestuur zes klachten (2015: 2 klachten). Deze hadden betrekking op:

- verrekening buitenlandse sociale uitkering met pensioen;
- het voortduren van een lagere uitkering in een hoog/laag-constructie;
- geen recht op nabestaandenpensioen bij huwelijk na uitdiensttreding;
- niet meetellen van uit waardeoverdracht verkregen deelnemingsjaren bij de toedeling van de beschikbare gelden op basis van overgangsmaatregel 3 in het reglement;
- niet in aanmerking komen voor pensioenverevening bij melding na twee jaar na echtscheiding (twee klachten).

Het bestuur verklaarde vijf klachten ongegrond en stond één verzoek om pensioenverevening toe.



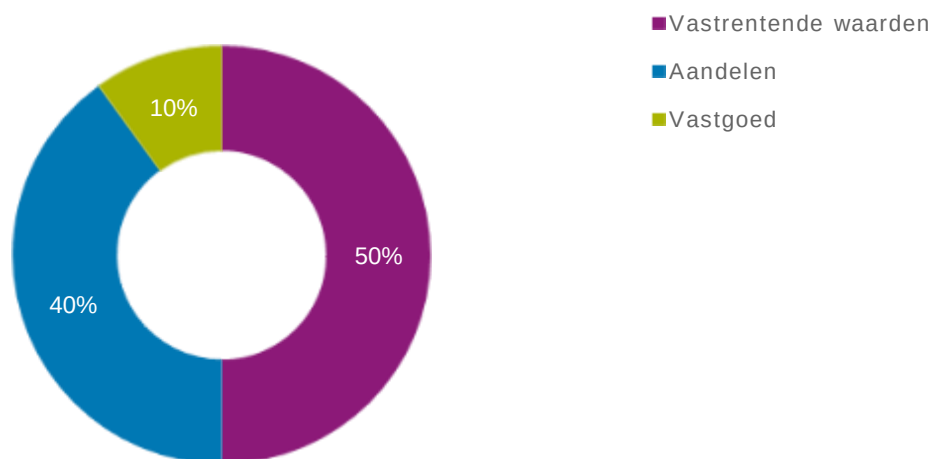
4 BELEID

4.1 Beleggingsbeleid

Algemeen

Het pensioenfonds belegt het vermogen om zijn doelstellingen op lange termijn te kunnen halen. Met beleggingsrendementen kan het fonds de pensioenafspraken nakomen en de premies betaalbaar houden. Wanneer de dekkingsgraad het toestaat, kan nog indexatie van pensioenen volgen. Jaarlijks maakt het fonds een beleggingsplan. Daarbij kijkt het naar de risicohouding van het fonds, de economische omstandigheden en de wettelijke kaders waarbinnen het moet opereren.

De beleggingen spreidt het fonds over drie beleggingscategorieën: aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. De verdeling daarvan vindt u in de grafiek hieronder. Deze categorieën zijn verder verdeeld in regio's en subcategorieën. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om Amerikaanse en Europese aandelen en staats- en bedrijfsobligaties. Bij het beleggingsbeleid houdt het fonds rekening met onder andere het valutarisico, het rentemismatchrisico en het vastgoed- en aandelenrisico (zie hoofdstuk 7 Risicomanagement).



Figuur: strategische mix 2016

In het verslagjaar zijn de beleggingsbeginselen van het fonds geëxpliciteerd in zogenaamde “investment beliefs”. Deze zijn:

1. Om betaalbare pensioenen voor de deelnemer te realiseren, heeft het pensioenfonds rendement nodig. Beleggingen zijn noodzakelijk om dit rendement te genereren. Beleggingsrendement nastreven, betekent ook risico's accepteren.
2. Het fonds neemt niet meer beleggingsrisico dan nodig is om zijn ambitie te realiseren.
3. Het fonds heeft een langetermijnbeleid dat alleen wijzigt als achterliggende aannames fundamenteel wijzigen onder invloed van de zogenaamde ‘game changers’.
4. De strategische assetallocatie (thans: aandelen, vastrentend en vastgoed) is een van de belangrijkste rendementskeuzes die het fonds kan maken. Over en binnen subcategorieën wordt gespreid belegd op basis van diversificatiestudies.



5. Het verslaan van efficiënte markten door actief beheer is op langere termijn zeer moeilijk.
6. Het verwachte nettorendement en risicoverbetering zijn belangrijker dan alleen de kosten van een beleggingskeuze.
7. Duurzaamheid (ESG) dient een prominente rol te spelen in de beleggingsportefeuille.
8. Het sturen op langetermijnrisico's is belangrijker dan het sturen op kortetermijnrisico's.
9. Het beleggingsbeleid is gericht op eenvoud en uitlegbaarheid, tenzij.
10. Vertrouwen van belanghebbenden vormt de 'licence to operate' van het fonds, daarmee zijn inzichtelijkheid in de portefeuille, in de beslissingen en in de kosten cruciaal.

Beleggingsrendementen 2016

2016 was een goed beleggingsjaar (alle in deze paragraaf genoemde rendementen zijn netto-rendementen, dus na aftrek van beheer- en transactiekosten). Het pensioenfonds behaalde in 2016 een totaalrendement van 9,5%. Dit was inclusief het rendement op derivaten ter afdekking van risico's. Hierbij was het rendement van de aandelenportefeuille 8,7%. Dit had te maken met de opwaartse trend van de aandelenkoersen van de afgelopen jaren die ook in 2016 aanhield. Ook de vastrentende waarden kenden een goed beleggingsjaar met een rendement van 7,9%. De redenen hiervoor waren de rentedaling in het grootste deel van het jaar en een voorkeur op de markt voor risicovollere vastrentende beleggingen in de vorm van staatsobligaties van opkomende markten en bedrijfsobligaties. Tot slot was het rendement op het vastgoed positief met 6,0%. De oorzaak was de lage rente.

In de volgende tabel vindt u een overzicht van de rendementen. Het totaalrendement is het op basis van de marktwaarde van de beleggingen gewogen gemiddelde van de rendementen per beleggingscategorie.

	PF	BM
Vastrentende waarden	7,9%	8,1%
Aandelen	8,7%	9,1%
Vastgoed	6,0%	5,6%
Totaal	9,5%	9,6%

Tabel: totaalrendement 2016 in % (PF = Pensioenfonds, BM = benchmark)



De tabel hieronder geeft de waarde en de feitelijke verdeling van de beleggingen weer per categorie.

	EUR	PF
Vastrentende waarden	3.925	48,6%
Aandelen	3.396	42,1%
Vastgoed	798	9,9%
Nominale renteswaps	121	1,5%
Overig	-167	-2,1%
Totaal	8.073	100,0%

Tabel: beleggingsportefeuille naar categorieën 2016 (bedragen in miljoenen euro's)

Strategisch beleid

In 2016 ging de aandacht van het bestuur met name uit naar eventuele herijking van het beleggingsbeleid. Het bestuur onderzocht of het fonds het risicoprofiel voor de beleggingen zou moeten aanpassen. Om gebruik te kunnen maken van de wettelijke toegestane eenmalige wijziging van het risicoprofiel is een goed onderbouwd plan nodig. De verwachting is dat dit onderzoek in 2017 klaar is.

Het bestuur besloot in 2016 tot twee beperkte wijzigingen van het strategische beleggingsbeleid. De eerste was het per oktober 2016 stoppen met de Tactische Asset Allocatie (TAA). Dat was de (beperkte) ruimte van de vermogensbeheerder (BSG) om naar eigen inzicht tijdelijk af te wijken van de door het bestuur vastgestelde strategische beleggingsportefeuille (verhouding / obligaties / aandelen / vastgoed). De voornaamste reden daarvoor was dat de rendementen hiervan achter bleven bij de verwachtingen van het bestuur. Verder speelde in de overweging het lage niveau van de dekkingsgraad mee. Het bestuur was daarom extra voorzichtig met zaken die extra risico toevoegen aan het strategische beleggingsbeleid.

Ten tweede verlaagde het fonds vanaf oktober 2016 de strategische weging van aandelen van emerging markets (EM) binnen de aandelenportefeuille van 24% naar 20%. Het fonds had een flinke actieve positie in EM vergeleken met het marktgemiddelde vanwege het langetermijn-perspectief voor EM. Bij een lage dekkingsgraad moet het fonds het kortetermijnrisico zwaarder wegen. Vandaar dat het bestuur de actieve positie in EM terugbracht.

Environmental, social and governance (ESG)

In 2016 heeft het pensioenfonds het ESG-beleid verder ontwikkeld. Het fonds investeert in een goede toekomst van huidige en toekomstige generaties. Daarbij houdt het in toenemende mate rekening met maatschappelijke, governance- en milieuaspecten. In het actuele ESG-beleid vertaalt het fonds deze aspecten naar vijf beleidsprincipes waarvan 'active ownership' een belangrijk onderdeel is. Hierbij is de uitoefening van stemrecht een bepalende factor. Met een actieve stemhouding kan het fonds invloed uitoefenen op het bestuur van ondernemingen. Het fonds publiceert stemrapportages over de uitoefening van het stemrecht op de website. Verder is het beleid voor het voeren van class actions (gezamenlijke rechtszaken tegen een onderneming door een groep van gedupeerden) geformaliseerd. De werkgroep ESG kwam in 2016 een aantal keer samen om beleid voor te bereiden en de voortgang van de uitvoering te bewaken.

Het fonds maakte in 2016 voor het eerst een rapportage volgens de richtlijnen van de UNPRI (United Nations-supported Principles for Responsible Investment). Deze droeg bij aan een transparanter ESG-beleid van het fonds. De UNPRI-rapportage liet zien dat het fonds het binnen



hun peergroep van wereldwijde asset owners beter dan gemiddeld doet.

Daarnaast kocht het fonds ESG-ratings in van MSCI, een bedrijf dat beleggingsgegevens verstrekt. Hiermee kan het fonds de ondernemingen waarvan het aandelen en obligaties in portefeuille heeft, screenen op environmental, social en governance.

Verder voerde het fonds in 2016 een review uit van het ESG-beleid van de externe managers van het fonds en de mate waarin zij ESG-principes hebben geïntegreerd in hun beleggingsbeleid. Van de managers die mandaten beheren voor aandelen en vastrentende waarden heeft meer dan 80 procent een ESG-beleid.

Nettopensioenregeling

Het pensioenfonds biedt een nettopensioenregeling aan waarbij de beleggingen voor risico van de deelnemers zijn. Daarbij stemt het fonds het risicoprofiel van de beleggingen af op de pensioendatum van de individuele deelnemer. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, past het pensioenfonds het risicoprofiel van de beleggingen aan. Bij dit life-cyclebeleggen maakt het fonds gebruik van een mixfonds en twee matchingfondsen.

Het mixfonds bestaat uit beleggingen in een combinatie van aandelen, beursgenoteerd vastgoed, bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen. Het mixfonds richt zich op vermogensgroei tegen een acceptabel risicoprofiel. In matchingfonds 1 belegt het fonds in langlopende staatsobligaties uit Nederland, Frankrijk, Duitsland en Oostenrijk met een resterende looptijd van ten minste twintig jaar. Matchingfonds 2 omvat beleggingen in AAA-staatsobligaties uit de eurozone en in staatsobligaties uit de eurozone met een resterende looptijd van minstens tien jaar. De waardeontwikkeling van de twee matchingfondsen komt overeen met de prijsontwikkeling van een nettopensioenuitkering die deelnemers op hun pensioendatum aan moeten kopen.

Het bestuur van het pensioenfonds beoordeelt periodiek of de samenstelling van het mixfonds en de twee matchingfondsen nog optimaal is. Hierbij beoordeelt het bestuur de rendementsverwachtingen van de verschillende categorieën en de bijbehorende risico's.

In 2016 was het totaalrendement van de nettopensioenregeling 9,2%. Het rendement van het mixfonds bedroeg 9,3%. Het mixfonds belegt door in beleggingsfondsen waarbij zogenaamd actief risico wordt genomen. Hierdoor wijkt het rendement van het mixfonds af van het rendement van de benchmark. Matchingfonds 1 kende een rendement van 14,1% en matchingfonds 2 had een rendement van 6,8%. De gepresenteerde rendementen zijn nettorendementen, dus na aftrek van beheer- en transactiekosten (zie voor deze kosten hoofdstuk 6 Kosten).

	Waarde ultimo 2016	Rendement 2016	Benchmark 2016
Matchingfonds 1	0,1	14,1%	14,2%
Matchingfonds 2	0,1	6,8%	6,8%
Mixfonds	1,0	9,3%	9,7%
Totaal	1,2	9,2%	9,5%

Tabel: waarde, rendementen en benchmarks nettopensioenregeling 2016



4.2 Financieel beleid

Algemeen

In deze paragraaf komt het financieel beleid van het pensioenfonds in 2016 aan de orde. Het financieel beleid van het fonds richt zich op de vaststelling van de juiste premies, de tekorten en overschotten van het fonds, de (inhaal)indexatie, de solvabiliteit en de berekening van de dekkingsgraad.

Premiebeleid 2016

De pensioenpremie wordt grotendeels betaald door KLM en voor een kleiner deel door de werknemers. Het pensioenfonds heeft een vast premiepercentage. Arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben dit percentage vastgesteld. Jaarlijks voert het pensioenfonds een wettelijke toets uit op deze premie.

Is het premiebedrag lager dan de premie die uit deze wettelijke toets volgt, de zogenaamd kostendeekkende premie, dan overleggen de arbeidsvoorwaardelijke partijen over de benodigde aanpak. Blijft dit zonder resultaat, dan kort het fonds de pensioenopbouw voor actieve deelnemers.

Feitelijke premie

Voor de financiering van de pensioenen gaat het pensioenfonds sinds 2007 uit van een vaste premie. Deze premie was in 2016 gelijk aan 21,5% van de premiegrondslag (exclusief opslag termijnbetaling). Daarbij komt een aanvullende bijdrage van 0,5% van de premiegrondslag die het fonds voor het arbeidsvoorwaardelijk overleg beheert. Van de premie gaan de kosten af die het fonds toerekent aan de pensioenopbouw boven 101.519 euro. Dit bedrag stelde het fonds voor 2016 vast op 4,1 miljoen euro.

De feitelijke premie bevat opslagen voor arbeidsongeschiktheid, wezenpensioen, uitzending en administratiekosten. Deze bedragen in totaal 1,7% (niveau 2016). Het fonds verhoogt deze premie met een deelnemersbijdrage van 1% van de bijdragegrondslag bij verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen. De premie wordt ook verhoogd wanneer de deelnemer ervoor kiest het Anw-hiaat mee te verzekeren.

De premie voor de KHS-regeling was in 2016 gelijk aan 16,2% van de premiegrondslag (exclusief opslag termijnbetaling). Het fonds verhoogt deze premie met een deelnemersbijdrage van 1,2% van de bijdragegrondslag bij verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen.



Onderstaand vindt u een overzicht van de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de verschillende premiecomponenten.

Premiecomponenten	KLM-regeling		KHS-regeling		Totaal
	%	Bedrag	%	Bedrag	
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	19,8%	131,6	14,1%	1,1	132,7
Afslag als gevolg van aftoppingsgrens		-4,1		-	-4,1
Arbeidsongeschiktheidsrisico	0,9%	6,0	0,8%	0,1	6,1
Uitzending buitenland	0,1%	0,7	-	-	0,7
Wezenpensioen	0,1%	0,7	0,1%	0,0	0,7
Administratiekosten	0,6%	4,0	1,2%	0,1	4,1
Risicopremie overlijden		6,5		0,0	6,5
Totaal voor risico fonds	21,5%	145,4	16,2%	1,3	146,7
Premie voor risico deelnemers		0,5		-	0,5
Totaal		145,9		1,3	147,2

Feitelijke en (gedempte) kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens de Pensioenwet bedroeg 218,6 miljoen euro in 2016. Volgens het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is het mogelijk jaarlijkse schommelingen in de kostendekkende premie door fluctuerende markttrentes te dempen. Deze zogeheten gedempte kostendekkende premie stelt het fonds vanaf 2015 vast op basis van een verwacht rendement. Hieronder vindt u een tabel met de premiebedragen in 2016.

Premie 2016 (bedragen in miljoenen euro's)	Kostendekkend	Gedempt kostendekkend
Pensioenopbouw voor risico fonds	161,4	72,3
Premie voor risico deelnemers	0,5	0,5
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	12,8	10,6
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	1,6	1,6
Solvabiliteitsopslag	42,3	20,1
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	35,2
Totaal	218,6	140,3

Het fonds werkt de feitelijke premie niet jaarlijks bij met de geldende rentetermijnstructuur, rendements- en inflatieverwachtingen en de prognosetafels. Dit zorgt voor verschillen tussen de (gedempte) kostendekkende en feitelijke premie. Het negatieve verschil tussen de feitelijke premie en kostendekkende premie is ten opzichte van boekjaar 2015 gestegen als gevolg van de daling van de nominale DNB rentetermijnstructuur. Het positieve verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte premie is gestegen als gevolg van een wijziging van de gedempte premiesystematiek. Vanaf boekjaar 2016 wordt de gedempte kostendekkende premie vastgesteld op basis van de voorgeschreven DNB systematiek onder het nieuwe Financieel Toetsingskader waarbij de premie wordt gedempt op basis van verwacht rendement. De gedempte premiesystematiek onder het



nieuwe FTK zorgt voor een lagere gedempte premie ten opzichte van de voorgaande systematiek waardoor de marge tussen feitelijke premie en gedempte premie is toegenomen. Een aangepaste rendementscurve zal gebruikt worden bij toetsing van de premie in 2021. Doordat de rente momenteel lager ligt dan de in de gedempte kostendeekkende premie gebruikte rente van 30 september 2015 zal de aanwezige marge in de toekomst gaan dalen als de huidige rente op hetzelfde niveau blijft.

Opslag termijnbetaling

KLM en werknemers betalen de premie in principe maandelijks. Voor deze termijnbetaling vraagt het fonds een opslag op de premie van 0,5% van de premiegrondslag. Voor het kalenderjaar kan KLM aangeven of zij de premie in plaats van maandelijks op kwartaalbasis achteraf wil voldoen. Het fonds verhoogt de opslag op de premie dan met 0,2% van de premiegrondslag tot 0,7% van de premiegrondslag. In 2016 voldeed KLM de premie achteraf op kwartaalbasis.

Tekortenbeleid

In 3.1 was te lezen dat het fonds 2016 begon met een reservetekort. Het fonds had daarvoor al een herstelplan opgesteld. Later in 2016 kwam het fonds ook in een dekkingstekort. Er is sprake van een reservetekort als het eigen vermogen van het pensioenfonds lager is dan het op basis van de Pensioenwet vereist eigen vermogen. Een dekkingstekort treedt op als het eigen vermogen onder het minimaal vereist eigen vermogen vanuit de Pensioenwet komt. Het fonds stelt bij een tekort een jaarlijks te actualiseren herstelplan op en dient dit in bij DNB. Dit herstelplan geeft aan hoe en binnen welke termijn het pensioenfonds het tekort wegwerkt. Hierbij is sprake van een vaste hersteltermijn van tien jaar (in 2016 nog elf jaar).

Het fonds moet het herstelplan elk jaar vernieuwen. Het diende voor 1 april 2016 een geactualiseerd herstelplan in bij DNB. De verwachting is dat het fonds binnen de in het herstelplan gehanteerde periode uit de tekorten komt. Zolang de financiële situatie onvoldoende blijft, moet het pensioenfonds jaarlijks een nieuw herstelplan opstellen en indienen bij DNB.

Uitgangspunt is de natuurlijke herstelkracht van het fonds. Indien deze eigen herstelkracht niet binnen tien jaar tot het vereist herstel leidt, is sprake van extra premiebetalingen om binnen tien jaar (2016: elf jaar) weer te voldoen aan het vereist eigen vermogen.

Overschottenbeleid

Het fonds kent ook een overschottenbeleid. Bij een voldoende solvabiliteitspositie is er premiekorting voor de actieve deelnemers en KLM. Er kan alleen sprake zijn van premiekorting als er geen indexatieachterstand is.

Indexatiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een voorwaardelijk indexatiebeleid volgens de FTK-richtlijnen. Jaarlijks stelt het bestuur vast of indexatie mogelijk is. Dit hangt af van de financiële positie van het pensioenfonds. Deze komt tot uitdrukking in de beleidsdekkingsgraad en de vermogenspositie per eind november van het voorgaande jaar. Fondsen moeten minimaal voldoen aan de regels voor toekomstbestendig indexeren. Daarom gelden de volgende regels:

- Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager indexeert het fonds niet.
- Is de beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% dan kent het fonds zoveel indexatie toe dat deze ook in de toekomst mogelijk blijft.
- Bij een voldoende hoge dekkingsgraad, ruwweg boven de grens van het vereist eigen vermogen, kan het fonds 100% indexeren.



Inhaalindexatie

Het pensioenfonds kent ook een inhaalindexatiebeleid. Het mag een achterstand in de indexering onder voorwaarden inhalen. Een eerste voorwaarde is dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het vereist vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad. Daarnaast moet het fonds de indexatie ook in de toekomst kunnen realiseren. Een inhaalindexatie mag niet leiden tot een hoger pensioen dan bij volledige indexatie zou zijn verkregen.

Het fonds kent indexatieachterstanden. De tabel hieronder geeft een overzicht van de beoogde index, de feitelijk toegekende index en de cumulatieve indexatieachterstand.

	Actieve deelnemers			Premievrije en pensioen-gerechtigde deelnemers		
	Beoogde loonindex	Feitelijk toegekende loonindex	Cumulatieve achterstand loonindex	Beoogde prijsindex	Feitelijk toegekende prijsindex	Cumulatieve achterstand prijsindex
1 januari 2012	3,0%	1,5%	1,5%	2,3%	1,2%	1,1%
1 januari 2013	0,0%	0,0%	1,5%	2,0%	1,0%	2,1%
1 januari 2014	0,0%	0,0%	1,5%	0,9%	0,5%	2,5%
1 januari 2015	0,0%	0,0%	1,5%	0,7%	0,4%	2,8%
1 januari 2016	0,0%	0,0%	1,5%	0,4%	0,0%	3,2%
1 januari 2017	0,0%	0,0%	1,5%	0,4%	0,0%	3,6%

Solvabiliteitstoets

Met de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's te kunnen opvangen. Als maatstaf geldt dat het fonds voldoende (eigen)vermogen moet hebben om de kans op onderdekking binnen een jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%. Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens van het vereist eigen vermogen. Voor het vaststellen van het vereist eigen vermogen gebruikt het fonds de standaardtoets. Uit deze toets bleek ultimo 2016 dat de vereiste solvabiliteit op basis van de strategische beleggingsportefeuille 1.812,4 miljoen euro bedroeg. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds eind 2016 was 641,7 miljoen euro. Het lag daarmee onder de grens van het minimaal vereist eigen vermogen van 311,2 miljoen euro.

4.3 Communicatiebeleid

Algemeen

Doel van de communicatie van het pensioenfonds is het vergroten van het pensioenbewustzijn van de deelnemers, zodat zij bewuste pensioenkeuzes kunnen maken. Bijkomend doel is behoud van de reputatie van en het vertrouwen in het fonds.

De communicatielijn 2015-2017 richt zich op het centraal stellen van de deelnemers en hun informatiebehoeften. Het pensioenfonds streeft ernaar de deelnemer meer inzicht geven in de eigen pensioenregeling en (toekomstige) situatie. Daarbij wil het fonds de deelnemer stimuleren om hier zelf mee aan de slag te gaan. Dit vraagt om meer differentiatie in communicatie. Het fonds maakt daarom onderscheid tussen high, low en not involved deelnemers. Ook heeft het fonds speciale aandacht voor jongeren, pensioengerechtigden en slapers. Het is van belang dat alle deelnemers toegang hebben tot een digitale omgeving die hun eigen pensioensituatie eenvoudig weergeeft.



Voor de pensioencommunicatie van het fonds gelden de volgende drie belangrijke uitgangspunten:

- Realistisch: de informatie die het pensioenfonds biedt, is eenvoudig en begrijpelijk. Het fonds werkt niet met kleine lettertjes.
- Solide: het fonds staat voor degelijkheid en toekomstvastheid. Deskundigheid staat voorop.
- Betrokken: het Algemeen Pensioenfonds KLM verzorgt het pensioen voor een heel gevarieerde groep mensen. Voor al deze groepen wil het fonds er zijn, zorgvuldig en zorgzaam.

Communicatiejaarplan

In het communicatiejaarplan 2016 benoemde het fonds zes speerpunten om richting te geven aan de communicatieactiviteiten.

1. Deelnemer meenemen in de pensioenregeling

Belangrijk bij dit speerpunt is dat de informatie toegankelijk en begrijpelijk moet zijn. Aparte aandacht schonk het fonds in 2016 aan de communicatie over de nettopensioenregeling met de deelnemers die hiervoor in aanmerking komen.

2. Fondscommunicatie met deelnemers en media

Het wordt steeds belangrijker voor pensioenfondsen om te communiceren over de ambitie, het beleid en de financiële situatie van het fonds. Vanwege de toenemende aandacht vanuit de media bekeek het fonds of het bestaande, reactieve beleid aangepast moest worden. Dit was niet het geval. Wel formuleerde het pensioenfonds enkele mediaprincipes die meer richting geven aan het contact met de media.

3. Eenvoudige en relevante informatie op het juiste moment bieden

In 2016 startte het fonds met het Pensioen 1-2-3. Hierbij communiceert het fonds gelaagd met de deelnemer over de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast introduceerde het fonds de pensioenvergelijker. Ook dit is een wettelijk voorgeschreven communicatiemiddel waarmee de deelnemer gemakkelijker pensioenregelingen met elkaar kan vergelijken.

4. Samenwerking KLM doorzetten en uitbreiden

De nauwere samenwerking met HR van KLM die in 2015 begon, liep vertraging op door de reorganisatie bij KLM. In 2017 wordt dit opnieuw opgepakt.

5. Deelnemers activeren om met pensioen aan de slag te gaan

Het pensioenfonds wil de deelnemers helpen zelf regie te nemen. Dat doet het fonds onder andere met de jaarlijkse UPO-stand op wisselende locaties. In het najaar van 2015 bedacht het pensioenfonds met KLM Young een nieuw concept om jongeren meer bij pensioen te betrekken. Voor de jongeren is vooral een 'pensiownership' belangrijk. Het pensioenfonds kreeg voor dit idee in 2016 de Pensioen Pro Award voor het meest klantgerichte pensioenfonds.

6. Steeds meer digitaal communiceren met de deelnemer

Dit is een speerpunt dat ook de komende jaren op de agenda zal staan. De Wet pensioencommunicatie biedt pensioenfondsen meer ruimte voor digitale communicatie. Het ging in 2016 om de doorontwikkeling van MijnKLMPensioen en inzet van social media. Een belangrijke stap was de implementatie van DigiD (1 februari 2017 afgerond) om de communicatie met het fonds te vergemakkelijken.



5 GOVERNANCE

Dit hoofdstuk gaat over de governance van het pensioenfonds in het verslagjaar. Het bestuursmodel van het pensioenfonds vindt u in paragraaf 1.2 van dit jaarverslag.

5.1 Organisatie governance

Het pensioenfonds voert de door de arbeidsvoorwaardelijke partijen overeengekomen pensioenafspraken uit, na toetsing op uitvoerbaarheid, evenwichtige belangenafweging en wettelijke eisen. Het bestuur is verantwoordelijk voor het prudent beleggen van de pensioengelden, het voeren van een solide financieel beleid, een juiste administratieve uitvoering van de pensioenregeling en de communicatie met belanghebbenden.

Daarnaast bepaalt het bestuur de strategie van het fonds en het te voeren beleid, geeft het leiding aan de organisatie (inclusief de uitbestede activiteiten) en houdt het toezicht op de uitvoering. Daarbij is risicomanagement een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Het bestuur legt verantwoording af aan belanghebbenden via het verantwoordingsorgaan en het jaarverslag. Daarnaast communiceert het bestuur periodiek over de financiële positie van het fonds, het gevoerde beleid en de resultaten van dat beleid.

Het pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel. Het bestuur meent dat het huidige paritaire bestuursmodel en de hiermee samenhangende bestuurlijke werkwijze op termijn onder druk komen te staan. Daarom onderzocht in 2016 een bestuurlijke werkgroep verbetering van de effectiviteit en efficiëntie van de governance van het pensioenfonds. Het onderzoek richtte zich op het functioneren van het huidige bestuursmodel en alternatieve wettelijke bestuursmodellen. Het kreeg in 2017 een vervolg onder begeleiding van een externe deskundige. De werkgroep rondt het onderzoek naar verwachting uiterlijk 1 juli 2017 af.

Mutaties in het bestuur

Per 1 januari 2016 bestaat het bestuur uit tien in plaats van twaalf leden. In november 2016 trad mevrouw K. Pronk aan als bestuurslid. Zij nam de plaats in van de heer R. Kies. Per 1 juli 2017 treden meerdere bestuursleden af. Voor een goede continuïteit van het bestuur bereidt het fonds beoogde opvolgers van deze bestuursleden voor op hun bestuurstaak na 1 juli 2017.

De werkzaamheden van het bestuur vinden voor een belangrijk deel plaats in vergaderingen van het bestuur en van bestuurscommissies. Het bestuur heeft op de verschillende beleidsterreinen bestuurscommissies ingesteld. Het gaat onder andere om beleggingszaken (via een nieuwe eigen commissie beleggingszaken (CBZ), zie volgende pagina), asset liability management (ALM), audit, communicatie, pensioenzaken en risicomanagement. Deze commissies bereiden besluiten voor en zijn adviserend van karakter.

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

Wijzigingen in de beleggingsadviescommissie

In 2016 waren er twee wijzigingen in de beleggingsadviescommissie. Het bestuur benoemde met ingang van mei 2016 mevrouw M. van Beusekom. Zij volgde mevrouw M. Donders op, die in december 2015 haar werkzaamheden beëindigde wegens het aanvaarden van een andere functie. Per 1 september 2016 volgde



mevrouw I.T. van den Doel de heer C.L. Dert op, die zijn maximale termijn had vervuld.

In maart 2016 vond de eerste vergadering van de nieuwe commissie beleggingszaken (CBZ) van het pensioenfonds plaats. Ook was 2016 het eerste (volledige) jaar waarin het fonds met duidelijk geformuleerde investment beliefs werkte. Beide ontwikkelingen leidden ertoe dat het bestuur nog bewuster lette op de uitgangspunten van het beleggen.

Verder kent het fonds vanaf 2016 een formele risicomanagementcommissie (RMC).

Het verantwoordingsorgaan geeft na afloop van het jaar een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid. Hiervoor vinden er gedurende het jaar gezamenlijke vergaderingen van bestuur en verantwoordingsorgaan plaats of lichten bestuursleden onderwerpen toe in vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan staat in dit jaarverslag.

Mutaties in het verantwoordingsorgaan

In november 2016 volgde de heer E. Wittgen mevrouw K. Pronk op, die terugtrad vanwege haar voorgenomen benoeming tot bestuurslid. Eerder volgde mevrouw L. Silvis de heer C. Hoogeveen op. Het bestuur dankt de heer Hoogeveen voor zijn inzet en betrokkenheid.

5.2 Geschiktheid

Op grond van de wet moet een bestuur geschikt zijn voor de 'uitoefening van het bedrijf van pensioenfonds'. Op basis daarvan moeten de individuele bestuurders voldoende kennis hebben, over de juiste vaardigheden en competenties beschikken en blijk geven van professioneel gedrag. Voorafgaande aan hun benoeming toetst DNB bestuursleden hierop. Het pensioenfonds heeft zelf invulling gegeven aan het geschiktheidsvereiste. De profielschets voor het bestuur bevat de vereiste kennis en ervaring en de benodigde competenties.

5.3 Uitvoering en uitbesteding

Het pensioenfonds streeft naar hoogwaardige dienstverlening aan de belanghebbenden en optimale ondersteuning van het bestuur. Voor een hoge kwaliteit van pensioen- en vermogensbeheer is een professionele organisatie nodig. Daarbij heeft deze de benodigde deskundigheid en een passende infrastructuur om de activiteiten van het pensioenfonds adequaat uit te voeren en het bestuur te ondersteunen.

Het fonds heeft de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG) opgericht met het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel. De drie fondsen zijn samen aandeelhouder van BSG. Belangrijk voordeel van deze constructie is dat de uitvoerder bekend is met de context en belangen van het fonds.

De uitbesteding vindt plaats met overeenkomsten die marktconform zijn qua diensten, service en tarieven. In 2016 herzagen fonds en BSG de dienstverleningsovereenkomst voor pensioenbeheer, bestuursondersteuning en communicatie. In maart 2017 herzagen ze de dienstverleningsovereenkomst voor vermogensbeheer.

5.4 Gedragsregelingen

Code Pensioenfondsen

Voor het pensioenfonds geldt de Code Pensioenfondsen. Deze geeft nadere invulling aan de wetgeving voor 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 onder voorwaarde dat het deze afwijking motiveert en toelicht aan belanghebbenden.

De meeste normen van de Code maakten eind 2016 deel uit van de praktijk bij het pensioenfonds. In enkele gevallen had het fonds de naleving niet expliciet vastgelegd. Daarnaast waren er onderwerpen die het fonds om verschillende redenen nog niet heeft geregeld. Bij de beoordeling van de toepassing van de normen woog het bestuur mee dat verschillende normen een algemeen karakter hebben, gericht op gewenst gedrag. Dat gedrag moet in de praktijk blijken en kan niet door een eenmalige beoordeling of een document worden vastgesteld.

Van de volgende normen week het pensioenfonds in 2016 af.

- *Minstens eenmaal per vier jaar evaluatie van het functioneren van de accountant en actuaris (norm 39)*

In de praktijk vindt periodiek evaluatie van het functioneren van de accountant en certificerend actuaris plaats. Hiervoor heeft het fonds geen vaste procedure opgesteld. Het fonds heeft evenmin voorzien in het informeren van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie over de uitkomsten van de evaluatie. Het opstellen van een aanstellings- en evaluatieprocedure voor de accountant en certificerend actuaris kreeg in 2016 geen prioriteit. Overigens vindt in de praktijk na afloop van het jaarverslagtraject een evaluatie plaats.

- *Benoeming visitatiecommissie (norm 45)*

Volgens de statuten van het fonds benoemt het bestuur de leden van de visitatiecommissie na het horen van het verantwoordingsorgaan. Dit is in lijn met de wet, maar wijkt af van norm 45 van de Code die bepaalt dat het verantwoordingsorgaan een bindend advies geeft over benoeming of ontslag. Deze afwijking heeft een praktische reden, omdat het pensioenfonds met de twee andere KLM Pensioenfondsen een gezamenlijke visitatiecommissie heeft ingesteld. Bindende voordrachten van drie verschillende verantwoordingsorganen passen niet goed in deze opzet.

- *Zittingsduur (norm 60)*

Op grond van de Code wordt een bestuurslid ten hoogste tweemaal herbenoemd. Dit is ook de hoofdregel in de statuten van het pensioenfonds. Deze voorzien echter ook in de mogelijkheid om in bijzondere gevallen een extra herbenoeming te doen. Hierdoor wijkt het pensioenfonds strikt genomen af van de norm. Motivering van het bestuur is dat strikte handhaving van de maximumtermijn in strijd kan zijn met de continuïteit van het pensioenfonds. Indien dat in het belang van het pensioenfonds is, moet de mogelijkheid bestaan een geschikte bestuurder langer te binden.

- *Diversiteit (norm 66)*

Het bestuur heeft geen diversiteitsbeleid met een stappenplan vastgesteld voor de gewenste samenstelling naar leeftijd en geslacht van de organen van het fonds. Hierdoor voldoet het pensioenfonds in formele zin niet aan norm 66. Het bestuur hecht waarde aan kennis, competenties en inbreng uit verschillende invalshoeken. Ook representativiteit is voor het bestuur een belangrijk aspect. Het pensioenfonds voldoet wel aan norm 67 (ten minste één vrouw). Wat betreft het verantwoordingsorgaan voldoet het pensioenfonds aan norm 67 (ten minste één vrouw) en norm 68 (ten minste één lid jonger dan 40 jaar).

Gedragscodes

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Deze code moet belangenverstrengeling inclusief de schijn daarvan 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.

Naar aanleiding van de zelfevaluatie van het risico van belangenverstrengeling heeft het pensioenfonds het beleid voor (melding van) nevenfuncties, privérelaties en privébelangen op onderdelen aangescherpt. Ook paste het de gedragscode per 1 januari 2016 aan.

In 2016 waren er geen situaties die aanleiding gaven tot acties van de compliance officer. Bestuursleden hebben de jaarlijkse verklaring over de naleving van de gedragscode ondertekend en hun eventuele nevenactiviteiten gemeld. Deze staan in bijlage 14.2 Functies en nevenfuncties bestuur.

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

5.5 Melding onregelmatigheden

In 2016 waren er geen meldingen op basis van de incidentenregeling en klokkenluidersregeling.

5.6 Beheerst beloningsbeleid

Voor pensioenfonds is een beloningsbeleid wettelijk verplicht. Dat beleid heeft als doel het voorkomen van het nemen van te grote risico's vanwege beloningselementen, zoals bonussen. Het pensioenfonds hanteert het volgende beloningsbeleid:

- *Beloning van het pensioenfondsbestuur*

Bestuurders kunnen aanspraak maken op een vergoeding als tegemoetkoming voor de tijd die ze besteden aan het pensioenfonds en de verantwoordelijkheid die ze dragen. Deze tegemoetkoming bedroeg 6.200 euro (bruto) per jaar in 2016 met de mogelijkheid van verhoging voor enkele specifieke functies tot 8.430 euro (bruto) of 10.690 euro (bruto) per jaar. Deze bedragen leidde het fonds bij het vaststellen ervan in 2008 af van de toenmalige SER-regeling voor vacatiegelden. De vergoeding voor werkgeversleden in het bestuur betaalt het fonds aan KLM N.V. 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. De onkostenvergoeding is in overeenstemming met de zogenoemde vrijwilligersregeling en bedraagt 900 euro (bruto) per jaar. Van verdere declaratie van gemaakte kosten is geen sprake.

- *Beloning van externe deskundigen*

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor beleggingsadvies en intern toezicht. Zij krijgen een beloning op basis van een marktconform tarief (1.260 euro per dagdeel) en hun urenbesteding. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding, die eveneens gebaseerd is op een marktconform tarief en zijn urenbesteding. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

- *Beloning bij de uitvoeringsorganisatie*

Het pensioenfonds besteedt een belangrijk deel van zijn werkzaamheden uit aan Blue Sky Group (BSG). Naast een vaste beloning verstrekt BSG ook een variabele beloning. Deze is



verbonden aan targets en bedraagt maximaal 10% van het vaste inkomen. Bij een aantal functies is dit maximaal 20%. De variabele beloning staat in redelijke verhouding tot de prestatie en de vaste beloning. Daarbij is de variabele beloning niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het pensioenfonds of de beleggingspools waarin het pensioenfonds participeert. BSG voldoet aan de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014.

In 2016 betaalde het pensioenfonds 118 duizend euro (2015: 129 duizend euro) aan vergoedingen voor bestuursleden (inclusief de voorzitter) en 60 duizend euro (2015: 42 duizend euro) aan externe deskundigen.

5.7 Sancties

In 2016 kreeg het pensioenfonds geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin was sprake van andere maatregelen, zoals een aanwijzing van de toezichthouder of het aanstellen van een bewindvoerder of curator.

5.8 Externe relaties

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



6 KOSTEN

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de kosten van het pensioenfonds. Hierbij hanteert het fonds de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de pensioenuitvoering, de kosten voor het vermogensbeheer en de transactiekosten van het vermogensbeheer.

Tot 2016 gold een btw-vrijstelling voor de dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG). De Belastingdienst gaf eind december 2015 aan deze vrijstelling per 1 april 2016 te willen beëindigen. In overleg kwamen de Belastingdienst en BSG een langere overgangstermijn overeen. Hierdoor vond over 2016 nog geen btw-heffing over de dienstverlening plaats. Het fonds onderzocht mogelijkheden om de vrijstelling te continueren, maar dit leidde uiteindelijk niet tot een oplossing. Vanaf 1 januari 2017 wordt btw in rekening gebracht over verschillende uitbestede diensten. Dit leidt tot een structurele toename van de uitvoeringskosten.

6.1 Kosten pensioenuitvoering

Een deel van de uitvoeringskosten heeft direct te maken met zichtbare activiteiten. Denk daarbij aan het administreren en uitkeren van de pensioenen, de deelnemerscommunicatie, 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 (de wettelijk voorgeschreven jaarlijkse visitatie) en die van de certificerende actuaris en accountant horen hierbij. Verder leidt nieuwe wetgeving regelmatig tot wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedures. De kosten daarvan kan het fonds maar beperkt beïnvloeden.

De tabel hieronder geeft een overzicht van de kosten van de pensioenuitvoering en de kosten per deelnemer. Het bedrag per deelnemer voor 2015 komt niet overeen met dat bedrag zoals dat in het jaarverslag van 2015 stond. Oorzaak is dat het fonds de aanbevelingen van de Pensioenfederatie over de wijze van bepalen van het aantal deelnemers nu strikter toepast.

	2016	2015
Kosten pensioenbeheer exclusief nettopensioen (in miljoenen euro's)	4,6	4,5
Aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden	23.908	24.220
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro's)	190	184

Toelichting ontwikkeling uitvoeringskosten

Door een stijging van de toezichtkosten en hogere advieskosten stegen de kosten van het pensioenbeheer met zes euro per deelnemer.



6.2 Kosten vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer bestaan uit:

• Vergoeding voor fiduciair beheer

Deze vergoeding betaalt het fonds rechtstreeks aan Blue Sky Group (BSG). Hieronder vallen bijvoorbeeld de kosten voor:

- strategische advisering en risicomanagement;
- de implementatie van de beleggingsportefeuille;
- overlay management (valutahedge en rentehedge);
- vergoedingen voor extern advies, waaronder bijvoorbeeld de beleggingsadviescommissie.

• Vergoeding voor het beheer van beleggingsfondsen

Het fonds belegt in beleggingsfondsen die BSG beheert en betaalt hiervoor een beheerfee aan BSG. Daarnaast zijn er ook kosten die het beleggingsfonds betaalt en die ten laste van het rendement komen. Het betreft:

- managementvergoeding en eventueel prestatievergoeding aan de externe vermogensbeheerders waaraan het beleggingsfonds een gedeelte van het beheer uitbesteedt;
- bewaarloon van de custodian;
- advies- en controlekosten;
- bankkosten.

• Overige kosten die direct voor rekening van het pensioenfonds komen

Hieronder vallen bijvoorbeeld bankkosten voor beleggingsrekeningen van het pensioenfonds en het gedeelte van de algemene kosten dat het fonds toerekent aan vermogensbeheer (onkostenvergoeding bestuursleden, controlekosten pensioenfonds).

De totale kosten voor het vermogensbeheer drukt het fonds uit in een percentage van het gemiddeld vermogen onder beheer (AUM). Dit bedroeg in 2016 7.724 miljoen euro (2015: 7.341 miljoen euro).

De onderverdeling van de kosten van het vermogensbeheer in 2016 en 2015 is (kosten in miljoenen euro's):

Kosten vermogensbeheer	2016		2015	
	Kosten	% AUM	Kosten	% AUM
Fiduciair beheer	5,4	0,07%	4,4	0,06%
Beheer beleggingsfondsen	25,3	0,33%	27,2	0,36%
Overig	1,2	0,01%	1,1	0,01%
Totaal kosten vermogensbeheer	31,9	0,41%	32,7	0,43%

Hieronder vindt u de onderverdeling van de kosten van het vermogensbeheer naar beleggingscategorie in 2016 en 2015:

Categorie	2016	2015
Vastgoed	0,07%	0,08%
Aandelen	0,21%	0,22%
Vastrentende waarden	0,13%	0,13%
Totaal	0,41%	0,43%



Toelichting ontwikkeling kosten vermogensbeheer

Ondanks de grotere allocatie naar illiquide beleggingen namen de totale kosten vermogensbeheer af door een daling van de onderliggende managementfees.

6.3 Transactiekosten vermogensbeheer

De transactiekosten bestaan uit de in- en uitstapvergoedingen van geselecteerde beleggingsfondsen, de kosten bij aan- en verkoop van beleggingen, acquisitiekosten, etc.

Als het pensioenfonds een periode niet toe- of uittreedt in een beleggingsfonds, is het geen in- en uitstapvergoeding verschuldigd. Wel zal het pensioenfonds in het beleggingsfonds transactiekosten maken, bijvoorbeeld door wijziging van een benchmark of bijsturing.

In de tabel hieronder staan de in- en uitstapvergoeding en de totale transactiekosten. Deze laatste bevatten alle transactiekosten: zowel de in- en uitstapvergoeding als de transactiekosten binnen de beleggingsfondsen. Dit kan afwijken van rapportages aan DNB waarbij het fonds kan volstaan met het rapporteren van de in- en uitstapvergoeding.

De totale transactiekosten in 2016 waren 15,1 miljoen euro, ofwel 0,20% van het gemiddeld belegd vermogen (2015: 20,7 miljoen euro en 0,28%). De in- en uitstapvergoeding bedraagt 0,04% (2015: 0,11%). In de volgende tabel vindt u de in- en uitstapvergoeding per beleggingscategorie en de totale transactiekosten per categorie:

Categorie	2016		2015	
	In- en uitstap- vergoeding	Totale transactiekosten	In- en uitstap- vergoeding	Totale transactiekosten
Vastgoed	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
Aandelen	0,02%	0,07%	0,02%	0,10%
Vastrentende waarden	0,01%	0,11%	0,06%	0,15%
Derivaten	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%
Totaal	0,04%	0,20%	0,11%	0,28%

Toelichting ontwikkeling transactiekosten

Zowel de in- en uitstapvergoeding als de totale transactiekosten waren in 2016 lager dan in 2015. Er waren in 2016 minder toe- en uitredingen in de beleggingspools, waardoor het fonds ook binnen de beleggingspools minder transacties uitvoerde.



7 RISICOMANAGEMENT

7.1 Risicobeleid

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

Risicoprofiel

Het pensioenfonds heeft het 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"). Daarbij onderscheidt het fonds de volgende financiële en niet-financiële risico's:

Financiële risico's

Voor financiële risico's hanteert het fonds de volgende indeling:

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

Niet-financiële risico's

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

1. uitbestedingsrisico;
2. operationeel risico;
3. juridisch risico;
4. IT-risico;
5. omgevingsrisico;
6. integriteitsrisico.

Risicobeschrijving

Hieronder omschrijven we de risicocategorieën en de wijze waarop het bestuur het beleid voor de beheersing van de risico's vorm heeft gegeven. U leest eerst meer over de financiële risico's gevolgd door de niet-financiële risico's.

Financiële risico's

1. Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en die van de verplichtingen niet gelijk zijn. Dit rentemismatchrisico vangt het fonds op door een belangrijk deel van de vastrentendewaardenportefeuille te beleggen in lang-lopende inflation linked bonds (obligaties) en nominale euro staatsobligaties. Daarnaast gebruikt het fonds renteswaps voor een verdere beperking van het mismatchrisico. Samen



dekken deze maatregelen het strategische rentemismatchrisico af voor 47,1% met een bovengrens van 50,1%. Het bestuur heeft in juni 2015 besloten vanwege de lage rente en de daaraan verbonden asymmetrische risico's vooralsnog geen renteswaps meer aan te gaan. De renteafdekking is daarom aan de onderkant begrensd door de bestaande vastrentendewaarden- en renteswapportefeuille.

2. *Inflatierisico*

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

3. *Vastgoed- en aandelenrisico*

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico van daling van de marktprijzen. Het fonds beheerst het vastgoed- en aandelenrisico door goed te spreiden binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie). Hiervoor vindt periodiek een risico-rendementsanalyse plaats.

4. *Valutarisico*

Het pensioenfonds belegt ook in buitenlandse beleggingsinstrumenten. Hierdoor is het fonds gevoelig voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit valutarisico te beheersen, dekt het fonds alle beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar volledig af naar de euro.

5. *Kredietrisico en tegenpartijrisico*

Kredietrisico is het risico dat een belegging in vastrentende waarden (lening, deposito of obligatie) in waarde daalt door een faillissement of een verslechtering van de kredietwaardigheid. Het fonds beheerst dit risico voor de gehele portefeuille voornamelijk door te zorgen voor een goede spreiding over verschillende landen, sectoren en bedrijven. De kredietwaardigheid van de portefeuille is een belangrijke indicator voor het kredietrisico. De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden van het fonds is zodanig dat 69% (2015: 71% procent) een kredietwaardigheid heeft van A of hoger¹.

Tegenpartijrisico is een speciale vorm van kredietrisico. Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds een zogeheten tegenpartijrisico als deze tegenpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds beheerst dit risico zo goed mogelijk door alleen gebruik te maken van verschillende, solide partijen. Daarnaast zorgt het fonds er bij een vordering op een tegenpartij altijd voor dat deze partij voldoende onderpand (collateral) verstrekt voor het geval ze haar verplichtingen toch niet nakomt. Het fonds beheerst en monitort het tegenpartijrisico dagelijks.

6. *Verzekeringstechnische risico's*

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de Prognosetafel AG2016 met correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor houdt het fonds rekening met toekomstige verbetering van de levensverwachting.

¹ Hierin is begrepen de portefeuille woninghypotheken met een indicatie AA-rating



7. *Concentratierisico*

Concentratierisico treedt op wanneer een groot deel van het belegd vermogen in dezelfde beleggingscategorie, regio, stijl en/of partij is geconcentreerd. Het fonds kiest in haar beleggingsstrategie daarom voor een weloverwogen spreiding. Er kan zich ook concentratierisico voordoen binnen het deelnemersbestand. Het deelnemersbestand van het fonds is echter divers met een groot aantal deelnemers en een verdeling over verschillende leeftijdsklassen. Dat beperkt dit concentratierisico.

8. *Actief risico*

Het fonds bepaalt met asset liability management (ALM) de verdeling van zijn strategische beleggingsportefeuille. Indien mogelijk stelt het fonds voor elke beleggingscategorie en regio binnen deze portefeuille een representatieve benchmark vast. De feitelijke beleggingsportefeuille kan afwijken van de strategische beleggingsportefeuille, waardoor zogenaamd actief risico ontstaat. Het fonds hanteert hiervoor de (ex-ante) tracking error, een maatstaf voor de verwachte rendementsverschillen tussen de werkelijke en de strategische portefeuille. Het fonds beheerst het actief risico door het vaststellen van limieten en de (continue) monitoring daarvan.

9. *Risico's van derivaten*

In het strategisch beleggingsbeleid heeft het fonds beleggingsrisico's gedefinieerd die het expliciet wil beheersen. Het gaat om het renterisico en het valutarisico. Voor de beheersing hiervan is de inzet van derivaten onder voorwaarden toegestaan. Ook dit brengt risico's met zich mee. Het fonds let hier dan ook op bij afspraken met tegenpartijen, transacties en het beheer van posities.

10. *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquide middelen heeft om op korte termijn aan de verplichtingen te voldoen. Ook derivatenposities en commitments voor private equity en privaat onroerend goed kunnen leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting en dus liquiditeitsrisico. Het liquiditeitsrisico is nagenoeg afwezig bij het fonds. Dat komt ten eerste doordat het de pensioenuitkeringen grotendeels kan bekostigen uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Daarnaast bestaat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille uit liquide vermogenstitels. Ontwikkelingen op het gebied van central clearing hebben impact op de wijze waarop liquiditeitsrisico zich in de toekomst kan gaan manifesteren. Het fonds zal haar risicobeheersing daarop gaan aanpassen.

Niet-financiële risico's

11. *Uitbestedingsrisico*

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Het fonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuurs-ondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group (BSG). Het uitbestedingsrisico van het fonds is vooral het risico dat BSG niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Voor de beheersing hiervan heeft het fonds duidelijke voorwaarden vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen. Ze overlegt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief 'in control statement'. Deze beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die BSG voor het fonds uitvoert. De rapportage is gecertificeerd door een externe accountant.



12. *Operationeel risico*

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten. Het heeft te maken met niet-afdoende of falende interne processen, menselijke gedragingen en systemen of externe gebeurtenissen. Het fonds heeft de uitvoering van genoemde activiteiten uitbesteed. Hierdoor vindt de beheersing van het operationeel risico vooral plaats door de uitbestedingsrelatie (zie uitbestedingsrisico).

13. *Juridisch risico*

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in) wet- en regelgeving, waardoor de rechtspositie van het fonds mogelijk in gevaar komt. Dit kan ook gebeuren doordat het fonds contractuele bepalingen niet-afdwingbaar of niet-correct heeft gedocumenteerd. Een belangrijk onderdeel van juridisch risico is het compliancerisico. Hierbij onderkent het fonds onder andere niet of niet-tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving. Dit vergroot het risico dat het fonds wet- en regelgeving op onderdelen overtreedt. Daarnaast omvat het compliancerisico ook het niet naleven door het fonds van interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen. Beheersing van het compliance-risico vindt plaats door afspraken in de SLA met BSG over de inrichting en naleving van compliance. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

14. *IT-risico*

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

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

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. De auditcommissie heeft IT periodiek op de agenda staan. Het beoordeelt de inrichting van de IT van het fonds met de ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Belangrijke onderdelen daarvan zijn de beschrijving van de IT en de IT-processen en de bevindingen van de externe accountant.

15. *Omgevingsrisico*

Het omgevingsrisico betreft veranderingen van buiten het pensioenfonds. Deze kunnen bijvoorbeeld concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en het ondernemingsklimaat betreffen. Het fonds beheerst dit risico door te anticiperen op nieuwe ontwikkelingen en transparant te zijn bij de belangenafweging en besluitvorming.

16. *Integriteitsrisico*

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

Het pensioenfonds voerde in 2016 een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit om de integriteitsrisico's beter zichtbaar te maken. Hiermee identificeert het fonds de relevante integriteitsrisico's binnen en buiten het fonds en in de uitvoeringsorganisatie (BSG). Het bestuur en



de risicomanagementcommissie investeren veel tijd in SIRA, omdat het voor het fonds meer is dan een wettelijke noodzaak.

7.2 Risicomanagementorganisatie

Risicomanagementstructuur

In 2016 gaf het fonds verdere invulling aan de integrale aanpak van het risicomanagement. Het fonds wordt hierin ondersteund vanuit BSG, waar een nieuwe afdeling risicomanagement is ingericht. Deze heeft als belangrijkste doelstelling het ondersteunen van het fonds bij de uitvoering en inrichting van het risicomanagement. Het hoofd van deze afdeling is formeel in dienst bij BSG, maar heeft binnen BSG een onafhankelijke positie. Daarbij rapporteert deze risicomanager direct aan de raad van commissarissen en de verschillende KLM-pensioenfondsen. Hiermee heeft het risicomanagement een duidelijke eigen plaats gekregen binnen het pensioenfonds. De risicomanager heeft met het bestuur en de commissies analyses gemaakt van verschillende risicoterrains. Daarnaast werken ze met een risicoparagraaf aan een verdere explicitering van risicomanagement in de bestuurlijke besluitvorming. Het fonds heeft zo in 2016 al een flinke slag gemaakt en is ook in 2017 druk bezig met de verdere ontwikkeling van het integrale risicomanagement.

Een belangrijke stap die het bestuur en de risicomanagementcommissie (RMC) in 2016 zetten, was het verder uitwerken van de risicomanagementstructuur. Deze structuur omvat het beleid, risicoproces en de risicogovernance van het fonds. Deze vaste structuur met een continue proces geeft het fonds een betere controle en overzicht over de (beheersing van de) risico's. Dit zorgt dat het bestuur de risico's goed in beeld heeft en de juiste beheersmaatregelen kan nemen en bijstellen.

Risicogovernance

Om integraal risicomanagement (IRM) te laten slagen, moet ook de risicogovernance als een van de bouwstenen van risicomanagement in orde zijn. Bij IRM zijn het bestuur, de auditcommissie, de RMC, de toezichthouders, de uitvoerder en overige belanghebbenden betrokken. Juist omdat het om meerdere partijen gaat, is de (vastlegging van de) rolverdeling van groot belang.

Daarnaast moet ook het systeem van 'checks and balances' kloppen. Dit betekent voldoende functiescheiding om te voorkomen dat een orgaan van het fonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en eisen opgesteld. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het fonds moet praktisch uitvoerbaar zijn. Hierbij spelen mee de omvang van het bestuur, de aanwezigheid van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de minimale tijdsbesteding die je aan functies als vereiste kan en moet stellen.

De risicogovernance is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan voert het pensioenfonds een risico-inventarisatie uit. Voor de hiermee bepaalde risico's treft het bestuur beheersmaatregelen. De verantwoordelijkheid voor elk risico en elke beheersing legt het bestuur bij commissies neer. De RMC bewaakt risico's die het bestuur niet kan toedelen aan commissies. Het bestuur is en blijft uiteraard 'eigenaar' van en eindverantwoordelijk voor de (integrale) risicobeheersing.
- De commissies rapporteren minstens tweemaal per jaar op vaste momenten hun risicoperceptie aan de RMC. De leden van de RMC nemen deel aan de diverse commissies. Hierdoor kunnen zij als verbindingsschakel fungeren. De RMC rapporteert vervolgens in de bestuursvergadering aan het voltallige bestuur. Op basis hiervan kan het bestuur de risicobeheersing aanpassen.



Ontwikkeling risicomanagement in 2016

Naast de verdere uitwerking van het risicomanagementsysteem vonden in 2016 de volgende ontwikkelingen plaats:

- Het pensioenfonds kreeg in 2016 een risicoparaagraaf. Deze paragraaf is belangrijk als onderbouwing van de besluitvorming bij het pensioenfonds.
- Zoals eerder besproken bij het integriteitsrisico ontwikkelde het fonds in 2016 een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA).
- Het pensioenfonds onderzocht in 2016 de IT-risicobeheersing bij BSG. Met de uitkomsten hiervan is het fonds nog bezig. Dit moet leiden tot een aanscherping van de het IT-risicobeleid en de bijbehorende beheersmaatregelen.

Risicomanagement in 2017

De focus van het pensioenfonds ligt in 2017 op het verder uitwerken van de risicomanagement-structuur. Belangrijke onderwerpen waaraan het fonds aandacht zal schenken, zijn:

- de strategische risico-inventarisatie;
- de periodieke update van de integriteitsrisicoanalyse;
- beheersing van niet-financiële risico's als het IT- en uitbestedingsrisico;
- de verdere ontwikkeling van risicorapportages.



8 TOEKOMSTVERWACHTING 2017

Onzekere politiek en economie

Voor 2017 kan het bestuur de politieke ontwikkelingen lastig inschatten. De politieke situatie is momenteel behoorlijk onzeker. Veel hangt bijvoorbeeld af van de uitkomsten van de verkiezingen in verschillende Europese landen. Ook is sterk de vraag wat de rente verder doet, bijvoorbeeld als de Europese Centrale Bank stopt met zijn aankoopprogramma voor obligaties. Het bestuur heeft gemengde gevoelens bij de ontwikkeling van het pensioenstelsel. Aan de ene kant ziet het uit naar duidelijkheid over de toekomst daarvan. Aan de andere kant zijn er de wel erg stringente eisen vanuit de huidige wet- en regelgeving.

Financieel herstel

Het bestuur verwacht een herstel van de financiële positie in 2017. De trend van de stijgende rente lijkt door te zetten en het dieptepunt van de rentestand lijkt achter ons te liggen. Op termijn zal dit dieptepunt niet meer doorwerken in de beleidsdekkingsgraad als gemiddelde van de laatste twaalf maanden. Eind februari 2017 was de beleidsdekkingsgraad gestegen naar 105,1%. Hiermee was het fonds uit dekkingstekort. Ondanks de mogelijkheid van het herstel, is niet de verwachting dat het pensioenfonds de komende jaren volledig zal kunnen indexeren.

Bestuursmodel en nieuwe bestuursleden

De werkgroep die de effectiviteit en efficiëntie van de governance onderzoekt, rondt dit onderzoek de eerste helft van 2017 af. Hierbij is hulp van een externe deskundige ingeroepen. De planning is om voor 1 juli 2017 een besluit te nemen over de inrichting van de governance. In dit traject wordt tevens rekening gehouden met de mogelijke verplichtstelling van een raad van toezicht voor grotere ondernemingspensioenfonds.

Per 1 juli zijn er nog meer veranderingen. Zo eindigt het bestuurslidmaatschap van ongeveer de helft van het bestuur, deels als gevolg van het bereiken van de maximale zittingstermijn. Daarnaast stopt de onafhankelijke voorzitter per 1 juli. Het vinden van voldoende, deskundige bestuursleden heeft de volle aandacht van het bestuur.

Pensioenuitvoering

Voor een eventuele vernieuwing van de pensioenregeling naar een CDC-regeling wacht het bestuur de ontwikkelingen op dit gebied bij de arbeidsvoorwaardelijke partijen af. Daarnaast kijkt het bestuur in 2017 kritisch naar de huidige kostenontwikkeling.



9 ONTWIKKELINGEN NA BALANSDATUM

Financiële positie

Het fonds behaalde in het eerste kwartaal van 2017 een rendement van 2,2%. De waarde van de beleggingsportefeuille was ultimo maart 2017 gestegen naar 8,2 miljard euro. De verplichtingen daalden in het eerste kwartaal van 2017 naar 7,3 miljard euro. Als gevolg van de daling van de verplichtingen en de stijging van de waarde van de beleggingsportefeuille, steeg de maandelijkse dekkingsgraad. De maandelijkse nominale dekkingsgraad was ultimo maart 2017 112,6% en de beleidsdekkingsgraad steeg in het eerste kwartaal van 2017 van 103,4% naar 106,1%.

Herstelplan geactualiseerd

Onder de nieuwe wetgeving moet een pensioenfonds jaarlijks een herstelplan voor de komende tien jaar indienen. Het pensioenfonds diende in maart 2017 een geactualiseerd herstelplan per 1 januari 2017 in bij DNB. In dit herstelplan toont het pensioenfonds aan dat het met de beschikbare sturingsmiddelen binnen de wettelijke termijn van tien jaar voldoet aan het wettelijke vereist vermogen.

Governance

Op 7 februari 2016 diende staatssecretaris Klijnsma, als onderdeel van de Verzamelwet pensioenen 2017, een wetsvoorstel in dat ondernemingspensioenfondsen met een vermogen vanaf 1 miljard euro verplicht tot een raad van toezicht. De mogelijkheid van intern toezicht door een visitatiecommissie vervalt daarmee voor deze fondsen. Het bestuur neemt deze wettelijke verplichting mee in het voor 2017 geplande onderzoek naar de governance.

Amstelveen, 24 mei 2017

Bestuur



10 VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

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

In 2016 heeft de visitatie voor het eerst over het jaar gespreid plaatsgevonden, in plaats van eenmaal per jaar gedurende een korte periode het fonds door te lichten. De visitatiecommissie heeft gedurende het jaar het fonds gevolgd. Zo is op basis van documentatie en gesprekken met bestuursleden en andere betrokkenen een afgewogen beeld opgebouwd van het functioneren van het fonds. Deze werkwijze heeft het mogelijk gemaakt om eventuele bevindingen of aanbevelingen in een vroegtijdig stadium met het bestuur te delen, hetgeen de effectiviteit van het interne toezicht beoogt te verhogen.

De visitatiecommissie heeft de visitatie 2016 aan de hand van de volgende thema's uitgevoerd:

1. Bestuurlijke beheersing en continuïteit;
2. Functioneren nieuwe bestuurlijke proces beleggingen;
3. Functioneren risicobeheersing;
4. Communicatie met belanghebbenden;
5. Ontwikkeling en waarborging van benodigde deskundigheid en competenties;
6. IT-beheersing.

De beoordeling van de algemene gang van zaken omvat de beheersing van het bestuur van de verschillende processen: de regievoering en het in control zijn. Tot de algemene gang van zaken behoren ook eventuele actuele ontwikkelingen of dossiers en de wijze waarop het bestuur daarmee omgaat. Verder heeft de visitatiecommissie gekeken naar de wijze waarop het bestuur de evenwichtige belangenafweging waarborgt. De inhoudelijke beoordeling van de evenwichtige belangenafweging in specifieke dossiers komt toe aan het verantwoordingsorgaan. Ook onderzocht de visitatiecommissie de opvolging van eerdere aanbevelingen.

Het onderzoek heeft plaatsgevonden op basis van dossieronderzoek en interviews met bestuursleden, voorzitter van het bestuur, voorzitter commissie beleggingzaken, verantwoordingsorgaan, functionarissen van de uitvoeringsorganisatie, de accountant en de certificerend actuaaris.

Op basis hiervan heeft de visitatiecommissie bevindingen en aanbevelingen geformuleerd, die hieronder samengevat worden weergegeven. Het volledige rapport van bevindingen is opvraagbaar bij het fonds.

Bevindingen en aanbevelingen

Bestuurlijke beheersing en continuïteit

Ondanks toename van de hoeveelheid en complexiteit van de te behandelen onderwerpen, ziet de visitatiecommissie dat de bestaande governancestructuur binnen het fonds vooralsnog een goede aansturing van het fonds mogelijk maakt. De oordeelsvorming en besluitvorming van het bestuur heeft op toereikende en evenwichtige wijze plaatsgevonden en het bestuur heeft goede aandacht voor evenwichtige belangenafweging. Echter, door toenemende eisen ten aanzien van geschiktheid, functioneren en tijdsbesteding, komt de continuïteit van het huidige bestuursmodel onder druk te staan.

Sinds twee jaar onderzoekt een bestuurlijke werkgroep verbetering van de effectiviteit en efficiency



van de governance van het fonds. De visitatiecommissie constateert gedurende het verslagjaar toenemende activiteit van de werkgroep, en beschouwt dat als positief.

Streven is om op 1 juli 2017 een blauwdruk van het toekomstige bestuursmodel te hebben. Deze datum is gekozen omdat dan van een aantal bestuursleden de zittingstermijn afloopt en rekening gehouden moet worden met bestuursmutaties. De visitatiecommissie is van mening dat deze timing de bestuurlijke continuïteit ten goede kan komen.

Mede vanwege omvang en kostenbeheersing (schaalgrootte), wil het bestuur eveneens de mogelijkheid van samenwerking met andere fondsen onderzoeken.

Vanwege de hoge vergaderdruk, ziet de visitatiecommissie voor het bestuur aanleiding om binnen huidige structuur eveneens een efficiëncyslag te bewerkstelligen. De visitatiecommissie beveelt daartoe aan om de nadruk bij de bestuurlijke agenda meer te leggen op strategische thema's en in mindere mate op operationele zaken en details. In overweging kan worden genomen om deze zaken aan bestuurlijke daarvoor gemandateerde commissies te delegeren.

Sociale partners maken in het arbeidsvoorwaardelijk overleg (AVO) afspraken over pensioen, welke afspraken vervolgens door het bestuur uitgevoerd worden. Het is een bestuursverantwoordelijkheid om deze afspraken over pensioen te toetsen aan wetgeving en op uitvoerbaarheid, waarbij het aanbeveling verdient om deze toetsing in een zo vroeg mogelijk stadium te laten plaatvinden. De visitatiecommissie ervaart dat het bestuur bewust en doelgericht op het AVO afstapt als daar aanleiding toe bestaat en roept op om deze houding in de toekomst te continueren.

De visitatiecommissie ziet dat het bestuur in de contacten met de certificerend actuaris en de accountant op afstand staat en in hoge mate steunt op de uitvoeringsorganisatie. Controle thema's en auditplan worden voorbesproken in de auditcommissie. De visitatiecommissie beschouwt het als positief dat de auditcommissie een sturende rol heeft. De betrokkenheid van het gehele bestuur ontstaat echter pas in de laatste fase van het jaarwerktraject. De visitatiecommissie geeft het bestuur in overweging om na te gaan of het deze afstand wenselijk acht of dat een meer proactieve rol de voorkeur verdient.

Proces beleggingen

Het fonds heeft goede voortgang geboekt met de implementatie van maatregelen ter versterking van het beleggingsproces. Meest in het oog springend is de instelling van een Commissie beleggingszaken (CBZ), waarmee het bestuur beter sturing kan geven aan het beleggingsproces en meer zicht en grip heeft op implementatie. Met voldoening constateert de visitatiecommissie dat er meer ruimte is voor verdieping van de materie en dat besluiten optimaal worden voorbereid. De aansluiting van het beleggingsbeleid op de strategie en investment beliefs van het fonds wordt mede door de CBZ bewaakt. Op dit moment is er sprake van een beleggingscommissie voor de drie KLM-fondsen gezamenlijk, welke de aandacht onder meer richt op de strategische beleidsvoorstellen die BSG doet en daarnaast recentelijk aandacht besteed heeft aan de performance van de beleggingsportefeuille van de fondsen. De visitatiecommissie roept op bijzondere aandacht te hebben voor de rolverdeling en interactie tussen de CBZ en de huidige beleggingscommissie.

De beleggingen van het fonds bestaan nagenoeg geheel uit participaties in beleggingsinstellingen. Voor het merendeel betreft dit beleggingsfondsen van vermogensbeheerder BSG. Zonder afbreuk te willen doen aan deze beleggingsfondsen en de inspanningen van BSG, sluit een dergelijke constructie niet uit dat de indruk kan ontstaan dat de besluitvorming op het gebied van beleggingen binnen het fonds, beïnvloed kan worden door de belangen van de vermogensbeheerder. Om de afhankelijkheid van het vermogensbeheerproces te beperken is het niet ongebruikelijk dat gebruik gemaakt wordt van een fiduciair manager. Deze voorziet het bestuur van advies inzake balansmanagement en afwegingen tussen risico's en opbrengsten. De manager kan een



belangrijke rol spelen bij het selectieproces van vermogensbeheerders en bij het bewaken van de performance en de stijl van de aangestelde beheerders. Een advies voor het inrichten van de portefeuille op basis van de uitkomsten van een ALM-studie kan eveneens tot de taken van een fiduciair manager gerekend worden.

De visitatiecommissie geeft het bestuur in overweging om de inrichting van het beleggingsproces te beoordelen op de (on)afhankelijkheid van BSG als vermogensbeheerder. Gedacht kan worden aan bijvoorbeeld het model met een onafhankelijk fiduciair manager, of een model waarin meer de nadruk ligt op expertise en countervailing power vanuit het fonds.

Risicobeheersing

In korte tijd is veel bereikt op het gebied van de governance van het risicomanagement en de wijze waarop de beheersing van de verschillende risico's in onderlinge samenhang vormgegeven wordt. De visitatiecommissie spreekt hier waardering voor uit. De vorderingen voor wat betreft de inrichting tot nu toe zijn veelbelovend. Wel dient het bestuur ervoor te waken dat de verschillende deelrisico's niet uitsluitend in de commissies worden behandeld, doch ook in bestuurlijke zin omarmd worden.

De visitatiecommissie beveelt aan om risicomanagement steeds meer tot onderdeel van het dagelijkse denken van de bestuursleden te maken en expliciet in de besluitvorming te benoemen.

Communicatie aan belanghebbenden

Het fonds communiceert actief en met behulp van diverse communicatiemiddelen. Er is een communicatiejaarplan waarin speerpunten zijn benoemd. Deze speerpunten geven richting aan de communicatieactiviteiten in het betreffende jaar. In het verslagjaar is het pensioen 1-2-3 in digitale vorm geïmplementeerd. De visitatiecommissie beoordeelt de keuze voor een digitale variant als positief. Op basis van documentatie en het communicatieplan constateert de visitatiecommissie dat de borging op orde is.

Ontwikkeling en waarborging van benodigde deskundigheid en competenties

Het fonds voldoet materieel gezien aan een van de diversiteitsnormen uit de Code Pensioenfondsen, namelijk tenminste een vrouwelijke bestuurder. De visitatiecommissie beoordeelt deze samenstelling als positief en constateert dat diversiteit bij de werving van kandidaat bestuursleden de aandacht had. Diversiteit voert echter verder dan elementen als leeftijd en geslacht. Om optimaal gebruik te kunnen maken van diverse inzichten, ervaringen, kennis, visie en competenties, verdient het aanbeveling om deze componenten, naast leeftijd en geslacht te benoemen in een geschiktheidsplan. De visitatiecommissie heeft niet kunnen vaststellen dat het fonds hierover beschikt, noch dat het onderdeel gemaakt is van het geschiktheidsplan. Vanwege de te voorziene bestuursmutaties per 1 juli 2017 vraagt de visitatiecommissie hier wederom aandacht en nu ook prioriteit voor.

De visitatiecommissie heeft het beeld gekregen dat de evaluatie van het bestuurlijk functioneren in het onderzoek naar de efficiency en de effectiviteit van de governance verweven is. Daarnaast constateert de visitatiecommissie dat het bestuur na afloop van iedere vergadering evalueert en concludeert derhalve dat het bestuur continu aandacht heeft voor het eigen functioneren.

IT-beheersing

De visitatiecommissie heeft de indruk dat de inrichting en beheersing van IT nagenoeg geheel bij BSG ligt en nog in mindere mate verankerd is in het bestuur. Bij volledige uitbesteding is het begrijpelijk dat het pensioenfonds geen eigen IT-beleid kent. Echter, vanuit de eindverantwoordelijkheid van het bestuur is het wel nodig dat er regie is en controls zijn op de uitbesteding, alsook competenties in het bestuur om regie te voeren en toezicht te houden. De onderhanden zijnde uitwerking van beleid inzake de manier waarop het fonds met IT-risico omgaat,



schept daartoe voor het bestuur een kader.

De visitatiecommissie acht het van belang dat de IT-systemen voldoende flexibel zijn en derhalve voldoende (tijdig) kan worden geanticipeerd op ontwikkelingen in de markt, de pensioenregelingen of overige externe factoren.

De visitatiecommissie adviseert aandacht te hebben voor de verandercapaciteit van de IT-systemen, en de bestuurlijke regie. Daarbij is het van belang dat duidelijk is waar het bestuur in het kader van risicobeheersing op wil sturen en dat het in het bijzonder oog heeft voor de waarborgen op het gebied van veiligheid en privacy.

Vooruitblik visitatie 2017

Met inachtnaam van het wetsvoorstel, dat bepaalt dat ondernemingspensioenfondsen met een beheerd vermogen van meer dan € 1 miljard voortaan een raad van toezicht dienen te hebben, bereidt de visitatiecommissie de visitatie over 2017 voor. Net als in 2016, is de visitatiecommissie voornemens de visitatie 2017 uit te voeren aan de hand van een aantal thema's. Daarnaast zal de visitatiecommissie zich een beeld vormen van de algemene gang van zaken bij het fonds en belangrijke beleidsdossiers.

In 2017 wil de visitatiecommissie zich richten op de volgende thema's:

1. Compliance en integriteit
2. Het jaarwerkproces
3. De (invulling van de) aandeelhoudersrol van de fondsen
4. Deelnemerscommunicatie
5. Proces pensioenadministratie

Daarnaast zal de visitatiecommissie concretisering van adviezen en aanbevelingen volgen.

Amstelveen, mei 2017

P.D. Eenshuistra (voorzitter)

Q.G. Ligtenstein

R.L.S. Verjans

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie. De door de visitatiecommissie benoemde thema's en aanbevelingen hebben de aandacht. Het bestuur zal na afronding van het jaarverslag de aanbevelingen nader bespreken en ook de visitatiecommissie informeren over acties.



11 VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan heeft tot taak een oordeel te geven over het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan komt tot dit oordeel na verwerking van beleidsstukken van het bestuur. Deze zijn doorgesproken en waar nodig toegelicht in de eigen vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft daarnaast meerdere keren dialoog gevoerd met het bestuur. Tevens zijn er meerdere gesprekken geweest met de visitatiecommissie. De visitatiecommissie heeft zijn rapport van bevindingen over 2016 toegelicht en verantwoord aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan weegt de bevindingen van de visitatiecommissie mee in zijn eigen oordeel. Het oordeel is ingedeeld aan de hand van de speerpunten die het verantwoordingsorgaan eerder heeft bepaald.

Governance

In de eerste plaats ervaart het bestuur van Algemeen Pensioenfonds KLM een hoge, structurele en toenemende bestuurlijke druk. De voornaamste redenen daarvan zijn de toenemende complexiteit en externe regelgeving en, mede daardoor, een toenemend volume van bestuurlijke werkzaamheden. Ook in voorgaande jaren is dit onderwerp een punt van aandacht geweest van het bestuur en van de visitatiecommissie. Het bestuur is van mening dat de huidige druk op het bestuur ook verband houdt met de bestaande governancestructuur en bestuurlijke bezetting en werpt de vraag op voor hoe lang de huidige situatie nog houdbaar is. Daartoe is door het bestuur inmiddels een project governance gestart. Het verantwoordingsorgaan is blij met dit initiatief en benadrukt de wens dat het project governance tot oplossingen leidt voor zowel de korte termijn als de lange termijn en zich niet beperkt tot bestuursmodellen en bestuurlijke bezetting alleen.

Communicatie

Een van de speerpunten van het communicatiejaarplan 2016 is digitalisering van de communicatie richting alle betrokkenen (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden). Het bestuur is zich ervan bewust dat uitdrukkelijke instemming van betrokkenen noodzakelijk is om tot (volledige) digitale communicatie over te kunnen gaan. Communicatie rond indexatie en kortingen moet naar het oordeel van meerdere toezichthouders explicieter worden gemaakt. Het bestuur heeft aangegeven dit mee te nemen in het beleid. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het vanwege omstandigheden niet gelukt is de link tussen de communicatie van het pensioenfonds met HR van KLM te verstevigen.

ALM

In het afgelopen jaar zijn flinke stappen gezet om via ALM-analyse het beleggingsbeleid te evalueren. Dit overbruggt de kloof tussen ABTN en diversificatiestudies. De eerste stappen op dit gebied laten zien dat de samenstelling van de beleggingen nog steeds past bij de ambities van het fonds. Verder onderzoek zal gaan over de afdekking van rente- en valutarisico's zoals die doorwerken in de eisen aan het eigen vermogen. Het is de bedoeling op basis hiervan de eenmalige mogelijkheid te benutten om het risicodeel daarvan te kunnen aanpassen.

Tegelijk wordt een ALM-beleidsdocument opgesteld dat een proces vastlegt voor toekomstige evaluaties. Dit ALM-beleidsdocument gaat uit van de geformuleerde doelstellingen van het fonds, past nadrukkelijk de risicohouding toe en let op evenwichtige effecten voor de verschillende groepen belanghebbenden. Ook wordt gezocht naar relevante beleidsvrijheid binnen de kaders van de wet en de toezichthouder. Er wordt tegelijk voldaan aan de opmerking van DNB over het vastleggen van investment beliefs en rendementsdoelstellingen. In het komende jaar zullen naar verwachting het financieringsbeleid en premiebeleid via het ALM-model worden getoetst.

Voor herstelplan en haalbaarheidstoets worden de voorgeschreven parameters gehanteerd, voor



beleidsevaluatie worden in verschillende scenario's parameters gebruikt die regelmatig worden aangepast aan de fondskarakteristieken en voortschrijdend inzicht in de financiële markten. Het bestuur toont aan op het gebied van ALM te handelen om de ambities van het fonds optimaal te realiseren, als 'prudent person' te handelen, in control te zijn en de belangen evenwichtig af te wegen. Het verantwoordingsorgaan verwacht op de hoogte te blijven van ALM-resultaten zowel wanneer die het gevoerde beleid bevestigen als wanneer er aanleiding is om beleidswijzigingen te overwegen.

Integraal Risico Management

Afgelopen jaar is er een gestructureerd 'routeplan' opgesteld ten aanzien van een herijking van risicomanagement en de borging hiervan. Naar de mening van het verantwoordingsorgaan betreft het een gedegen plan. De realisatie van dit plan wordt ingeschat eind 2018, het verantwoordingsorgaan beveelt een goede voortgangsbewaking aan om de tijdslijn te waarborgen. Het verantwoordingsorgaan onderschrijft de beweging waarbij naast dashboards een proces rondom riskmanagement wordt ingericht. Het toevoegen van een risicoparagraaf bij een te nemen besluit geeft een duidelijk beeld over de aanwezige risico's, waardoor er een afgewogen besluit genomen kan worden. Naast deze positieve wijzigingen verzoekt het verantwoordingsorgaan om de introductie van 'risk beliefs' te overwegen ter ondersteuning van toekomstige te nemen beslissingen.

Relatie pensioenfonds en uitvoeringsorganisatie

Deze relatie komt tot uiting in meerdere aspecten. Zo is er een bestuurscommissie beleggingszaken ingesteld om gericht beleggingsbesluiten voor te bereiden en te monitoren. Er wordt nagedacht door het bestuur over de governance van het fonds, waarbij veel aandacht wordt besteed aan de 'countervailing power' richting de uitvoerder. Met nieuwe, zakelijk ingerichte dienstverleningsovereenkomsten treedt het fonds op in de klantrelatie met BSG. Deze relatie wordt periodiek geëvalueerd. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur overall in control is over de uitbestede werkzaamheden, waarbij in 2016 belangrijke slagen zijn gemaakt. Het is noodzakelijk door te gaan met de ingezette werkwijze om er zo voor te zorgen dat het bestuur in control blijft.

Beleggingsbeleid

2016 was een goed beleggingsjaar met een rendement van 9,5%. Daarnaast heeft de lage rente ervoor gezorgd dat de pensioenverplichtingen verder zijn toegenomen. Per eind december 2016 is de beleidsdekkingsgraad 103,4% en dat is lager dan de vereiste dekkingsgraad van 124,4%. Het fonds bevindt zich in een reservetekort en heeft een herzien herstelplan ingediend voor 1 april 2017. Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur meer dan voldoende aandacht heeft voor het strategisch- en operationeel beleggingsbeleid. Waar nodig wordt het beleggingsbeleid aangepast en het verantwoordingsorgaan ziet duidelijk het, altijd aanwezige, spanningsveld tussen risico en rendement.

Begin 2015 heeft de DNB een on-site beleggingsonderzoek uitgevoerd bij het fonds wat resulteerde in een aantal bevindingen. In 2015 is het bestuur een project gestart om verbeteringen door te voeren. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur, via het projectteam, de bevindingen, gestructureerd en voortvarend heeft opgepakt in 2015 en 2016 en grotendeels ook al heeft doorgevoerd. De laatste bevindingen worden naar verwachting medio 2017 afgerond en/of doorgevoerd. Het oplossen van de verbeterpunten heeft geleid tot betere afwegingen, vastleggingen en inrichting rondom het beleggingsbeleid.



Oordeel

Alles in overweging nemend is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur, in de periode waarover verantwoording werd afgelegd, op een evenwichtige wijze met alle belangen is omgegaan en de hem toebedeelde taken naar behoren heeft uitgevoerd.

Amstelveen, mei 2017

Verantwoordingsorgaan

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan van 24 mei 2017 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.

Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

JAARREKENING

2

0

1

6





Balans per 31 december

na resultaatbestemming | (bedragen in miljoenen euro's)

	2016	2015
Activa		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoed (1)	797,5	770,0
• Aandelen (2)	3.395,6	2.612,5
• Vastrentende waarden (3)	3.924,6	3.905,1
• Derivaten (4)	179,0	166,2
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	8.296,7	7.453,8
Beleggingen voor risico deelnemers (5)	1,3	0,7
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen (6)	0,2	0,3
Deelnemingen (7)	4,5	4,3
Vorderingen en overlopende activa (8)	38,9	40,2
Liquide middelen (9)	1,0	0,3
Totaal activa	8.342,6	7.499,6

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves (10)		
• Overige reserves	641,7	620,8
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (11)	7.441,8	6.770,6
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (12)	1,3	0,7
Derivaten (4)	225,7	81,7
Schulden en overlopende passiva (13)	32,1	25,8
Totaal passiva	8.342,6	7.499,6

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 67 tot en met 77.



Rekening van baten en lasten

(bedragen in miljoenen euro's)

2016

2015

Baten en lasten pensioenactiviteiten

Premies voor risico pensioenfonds (14)	146,7	150,8
Premies voor risico deelnemers (15)	0,5	0,7
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds, per saldo (16)	1,1	-0,6
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (17)	-174,3	-178,7
• Indexering (18)	0,4	0,6
• Rentetoevoeging (19)	4,1	-10,6
• Wijziging rekenrente (20)	-638,9	50,0
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (21)	152,7	146,6
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (22)	-1,6	0,6
• Wijziging actuariële grondslagen (23)	-14,8	-417,5
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (24)	1,2	0,1
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	-671,2	-408,9
Pensioenuitkeringen (25)	-149,6	-143,2
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (26)	-0,6	-0,7
Herverzekeringen (27)	-	-
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds (28)	-4,6	-4,5
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers (29)	-	-
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	-677,7	-406,4

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

Directe beleggingsopbrengsten (30)	25,3	23,4
Indirecte beleggingsopbrengsten (30)	676,4	30,1
Kosten van vermogensbeheer (30)	-6,6	-5,5
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (31)	3,4	4,9
Totaal beleggingsresultaat voor risico pensioenfonds	698,5	52,9
Totaal beleggingsresultaat voor risico deelnemers (32)	0,1	-
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	698,6	52,9
Resultaat	20,9	-353,5

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



Kasstroomoverzicht

(bedragen in miljoenen euro's)

	2016	2015
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies voor risico pensioenfonds	151,8	162,7
Ontvangen premies voor risico deelnemers	0,5	0,7
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	1,8	1,4
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico pensioenfonds	-148,7	-143,0
Ontvangen uitkeringen herverzekering	0,1	-
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-0,6	-2,1
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds	-4,7	-4,2
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	0,2	15,5

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Verkopen beleggingen voor risico pensioenfonds	784,8	1.760,1
Verkopen en afwikkeling derivaten voor risico pensioenfonds	72,1	-568,7
Directe beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	24,6	22,2
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfonds	-899,8	-1.220,8
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers	-0,5	-0,6
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	20,6	-7,2
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico pensioenfonds	-6,0	-5,3
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfonds	4,7	4,2
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico deelnemers	-	-0,1
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	0,5	-16,2
Mutatie liquide middelen	0,7	-0,7



Toelichting algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Algemeen Pensioenfonds 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 voornamelijk werknemers en oud-werknemers in een grondfunctie met een onder de KLM-cao vallend dienstverband. Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41200089.

Pensioenregeling

Ouderdomspensioen

De ouderdomspensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De standaardpensioenleeftijd is 67 jaar. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen kiezen wanneer zij met pensioen gaan, met als vroegst mogelijke pensioenleeftijd 55 jaar. Naar keuze kan het ouderdomspensioen gedeeltelijk ingaan (deeltijdpensioen). Het ouderdomspensioen is gebaseerd op het gemiddelde salaris en het aantal deelnemersjaren. De pensioenopbouw bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,895% van de nettopensioengrondslag, zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. Het pensioengevend salaris per 1 januari 2016 is gemaximeerd op EUR 101.519 (2015: EUR 100.000). De hoogte van de franchise wordt jaarlijks aangepast aan de algemene loonontwikkeling in de KLM-cao, waarbij de franchise niet lager wordt vastgesteld dan het fiscale minimum gelijk aan 10/7 van de AOW-uitkering voor gehuwden.

Nabestaandenpensioen

Nabestaandenpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer en bedraagt 70% van het ouderdomspensioen dat tot het moment van overlijden is opgebouwd.

Facultatief nabestaandenpensioen is een extra dekking die ervoor zorgt dat het nabestaandenpensioen bij overlijden 70% van het bereikbare ouderdomspensioen bedraagt. De verzekering voor deelnemers met een samenlevingscontract vangt aan op het moment waarop KLM een samenlevingsverband erkent. De deelnemer en de partner kunnen gezamenlijk van deze verzekering afzien. Daarnaast kunnen deelnemers zich via het pensioenfonds vrijwillig verzekeren voor het Anw-hiaat. Het Anw-hiaatpensioen voorziet in een aanvullende uitkering aan de nagelaten partner van een deelnemer of pensioengerechtigde.

Wezenpensioen

Wezenpensioen wordt uitgekeerd aan kinderen tot de 18-jarige leeftijd of bij het volgen van een opleiding waarvoor recht op studiefinanciering bestaat tot de 27-jarige leeftijd. Het wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 14% van het (bereikbare) ouderdomspensioen.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Arbeidsongeschiktheidspensioen gaat in geval van volledige en duurzame arbeidsongeschiktheid (arbeidsongeschiktheid meer dan 80%) na twee jaar arbeidsongeschiktheid (ziekte) in. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid (tussen 35% en 80%) gaat het pensioen in wanneer de loongerelateerde WGA-uitkering op grond van de Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA) eindigt en de WGA-vervolguitkering ingaat. De deelnemer ontvangt dit pensioen zolang de arbeidsongeschiktheid duurt, maar uiterlijk tot de normpensioendatum. De maximering van het pensioengevend salaris per 1 januari 2015 geldt niet voor het arbeidsongeschiktheidspensioen.

De pensioenopbouw bij volledige arbeidsongeschiktheid wordt voor 80% en premievrij voortgezet.



Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid geldt een premievrije opbouw naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Nettopensioenen

De nettopensioenregeling is ingevoerd per 1 januari 2015 naar aanleiding van de fiscale maximering van het pensioengevend salaris op EUR 100.000 per dezelfde datum. Het maximum pensioengevend salaris is per 1 januari 2016 verhoogd naar EUR 101.519. Deelname aan de 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 is afhankelijk van de hoogte van het pensioengevend salaris en is gelijk aan de fiscaal maximale premie op basis van een leeftijdsafhankelijke staffel. De fiscaal maximale premie is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De premies (onder aftrek van kosten en risicopremie overlijden) worden belegd in aandelenbeleggingsfondsen en obligatiebeleggingsfondsen volgens het zogenoemde life-cycle-principe. Hierbij wordt bij het naderen van de pensioendatum een steeds groter deel van de premie belegd in obligaties en wordt een deel van de aandelenbeleggingen verruild voor obligatiebeleggingen. Op pensioendatum wordt het opgebouwde pensioenkapitaal aangewend voor de aankoop van ouderdomspensioen (en eventueel nabestaandenpensioen) bij een verzekeraar naar keuze van de deelnemer. Voor het opgebouwde pensioenkapitaal geldt een vrijstelling voor de inkomstenbelasting (box 3). De hoogte van het pensioen dat kan worden ingekocht is voornamelijk afhankelijk van het behaalde rendement op de beleggingen en de marktrente op pensioendatum.

De 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 1,313% respectievelijk 0,263% van het gemiddeld verdiende salaris boven het maximum pensioengevend salaris van EUR 101.519 (2015: EUR 100.000). In verband met de over de uitkeringen in te houden loonheffing (verschuldigde inkomstenbelasting) worden de uitkeringen gebruteerd uitgaande van 52% belastingheffing. Het nabestaandenpensioen en wezenpensioen worden vastgesteld in de veronderstelling dat de deelnemer tot de pensioendatum zou hebben deelgenomen.

Regeling deelnemers KLM Health Services

De ouderdomspensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De pensioenopbouw bedraagt per jaar van deelneming 1,895% van de pensioengrondslag. Per 1 januari 2016 bedraagt het pensioengevend salaris maximaal EUR 101.519 (2015: EUR 100.000). De pensioenleeftijd is 67 jaar.

De pensioenregeling kent een facultatief nabestaandenpensioen dat het risico van overlijden van de deelnemer vóór het bereiken van de pensioenleeftijd dekt. Deze vrijwillige verzekering zorgt ervoor dat het nabestaandenpensioen in dat geval 65% van het bereikbare ouderdomspensioen bedraagt. Bij ingang van het ouderdomspensioen bestaat eenmalig de keuze van omzetting van een deel van het ouderdomspensioen in nabestaandenpensioen.

Het wezenpensioen bedraagt per gerechtigd kind 14% van het bereikbare ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de leeftijd van 18 jaar of de leeftijd van 23 jaar indien een opleiding wordt gevolgd waarvoor recht op studiefinanciering bestaat.



Het arbeidsongeschiktheidspensioen gaat in na een periode van twee jaar arbeidsongeschiktheid (ziekte). Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt, maar uiterlijk tot het bereiken van de pensioenleeftijd. Het maximum pensioengevend salaris van EUR 101.519 (2015: EUR 100.000) geldt niet voor het arbeidsongeschiktheidspensioen.

Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de algemene loonronde volgens de cao voor het grondpersoneel van KLM.

Verder streeft het pensioenfonds ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van gewezen deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de geschoonde prijsindex.

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, met uitzondering van de loonontwikkeling die wordt gelijk verondersteld aan de prijsontwikkeling.

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.

Financiering en premie

De financiering in 2016 is gebaseerd op een doorsneepremie (exclusief opslag voor termijnbetaling) van 21,5% (2015: 21,5%) van de premiegrondslag. De premiegrondslag is gelijk aan 12,96 maal het maandsalaris. De doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,0% (2015: 1,0%) in geval van verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen. De premie wordt verder verhoogd met een leeftijdsafhankelijke bijdrage in geval van verzekering van het Anw-hiaat. De deelnemersbijdrage met betrekking tot verplichte onderdelen van de pensioenregeling is begrepen in de doorsneepremie. De totale premie wordt verminderd met de vrijkomende premie als gevolg van de maximering van het pensioengevend salaris op EUR 101.519 (2015: EUR 100.000). Voor 2016 is deze premiereductie vastgesteld op EUR 4,1 miljoen (2015: EUR 4,6 miljoen).

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%, en bedraagt 4,6% (2015: 4,6%) van het pensioengevend salaris boven EUR 101.519 (2015: EUR 100.000) voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,0% voor een 64-jarige deelnemer. De premie wordt verhoogd met een kostenopslag en bevat een risicopremie overlijden.

De premie over 2016 ten behoeve van de regeling van KLM Health Services bedraagt (exclusief



opslag voor termijnbetaling) 16,2% (2015: 16,3%) van de premiegrondslag. Deze doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,2% (2015: 1,2%) in geval van verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen.

Het pensioenfonds kent een overschotten- en tekortenbeleid.

De premiekortingsgrens wordt vastgesteld op basis van de hoogste van a) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van een reële marktrente, b) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van een vaste rekenrente van 2,0% en c) de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur vermeerderd met het vereist eigen vermogen. Eén zesde deel van het aldus bepaalde overschot wordt jaarlijks aangewend voor premiekorting. Er wordt echter pas korting verleend nadat een eventuele achterstand in de indexering is ingehaald.

Het bedrag beschikbaar voor premiekorting wordt verdeeld tussen KLM en de deelnemers in de verhouding 80%-20%. Voor de deelnemers is de premieaanpassing in enig jaar ten opzichte van het voorgaande jaar gemaximeerd op twee procentpunten. Het eventuele meerdere wordt toegevoegd aan de reserve toekomstige premiekortingen voor deelnemers.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitseisen, wordt door middel van premiebetaling de dekkingsgraad weer op het vereiste niveau gebracht binnen de daartoe in de Pensioenwet gestelde termijn van 10 jaar. Op grond van overgangsrecht is deze termijn in 2016 nog 11 jaar (2015: 12 jaar). Het uitgangspunt is dat slechts herstellepremie wordt gevraagd indien de natuurlijke herstelkracht van het pensioenfonds naar verwachting onvoldoende is.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

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

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

Schattingen en veronderstellingen

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

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



Verwerking

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

Saldering

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

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

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

Waardering beleggingen

Participaties in beleggingsinstellingen worden 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. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Waardeveranderingen beleggingen

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

Vreemde valuta

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



betrekking hebben.

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

	2016	2015	2014
Amerikaanse dollar	1,0548	1,0863	1,2101
Canadese dollar	1,4145	1,5090	1,4016
Australische dollar	1,4566	1,4931	1,4787
Japanse yen	123,021	130,676	145,079
Britse pond	0,8536	0,7371	0,7761
Zwitserse frank	1,0720	1,0874	1,2024
Zweedse kroon	9,5820	9,1582	9,4726

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 het pensioenfonds rechtstreeks participeert, 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 een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van



derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutaswaps, valutatermijncontracten, aandelenputopties, aandelenfutures, interest rate swaps en obligatiefutures.

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

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

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

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

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

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

Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.



Deelnemingen

Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen 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. Voor nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers wordt een voorziening opgenomen ter grootte van (maximaal) tweemaal de in de jaarpremie begrepen opslag voor het risico van arbeidsongeschiktheid.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2016 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Towers Watson model 2016 (2015: prognosetafels AG 2014 en correctiefactoren Towers Watson model 2014);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw tweeënhalf jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 2,0% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2016 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,3% worden afgeleid (2015: 1,7%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR). De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes. In de door



DNB gevolgdde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de actuele forwardrente wordt gemiddeld met de UFR.

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.

Waardeoverdrachten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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 arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

Indexering

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

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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



verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Wijziging rekenrente

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

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

Wijziging actuariële grondslagen

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

Pensioenuitkeringen

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

Herverzekeringen

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

Kosten

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

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



Toelichting op de balans

(bedragen in miljoenen euro's)

Activa

1 Vastgoed

	2016	2015
Beursgenoteerd	341,6	366,4
Niet-beursgenoteerd	455,9	403,6
Totaal	797,5	770,0

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

Winkels	246,7	238,2
Kantoren	204,4	197,3
Bedrijfsruimten	94,2	90,9
Woningen	136,5	131,8
Overig	115,7	111,8
Totaal	797,5	770,0

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	397,8	399,8
Verenigde Staten	230,1	219,0
Azië	169,6	151,2
Totaal	797,5	770,0

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

Altera Vastgoed Sector Winkels	29,1	42,2
RREEF America REIT II Inc	43,8	39,9

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 3,6 miljoen (2015: EUR 10,0 miljoen).

Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 3,8 miljoen (2015: EUR 11,4 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.



2 Aandelen

	2016	2015
Beursgenoteerd	3.273,8	2.532,3
Niet-beursgenoteerd (private equity)	121,8	80,2
Totaal	3.395,6	2.612,5

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

Financiële instellingen	742,6	863,5
Informatietechnologie	447,7	268,4
Energie	165,4	90,6
Telecommunicatie	145,9	113,4
Consument cyclisch	394,0	300,9
Consument defensief	357,9	251,1
Industrie	373,2	264,6
Basismaterialen	241,2	128,4
Gezondheidszorg	315,9	235,7
Nutsbedrijven	143,2	95,9
Overig	68,6	-
Totaal	3.395,6	2.612,5

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	1.087,8	905,6
Verenigde Staten	963,9	728,8
Canada	105,8	81,6
Japan	214,0	259,5
Overig Pacific	223,4	108,1
Opkomende markten	800,7	528,9
Totaal	3.395,6	2.612,5

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

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 171,9 miljoen (2015: EUR 125,5 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 179,5 miljoen (2015: EUR 134,0 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.



3 Vastrentende waarden

	2016	2015
Staatsobligaties	2.599,4	2.243,8
Ondernemingsobligaties	793,5	1.146,6
Totaal beursgenoteerde obligaties	3.392,9	3.390,4
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	272,5	259,2
Overige onderhandse leningen	256,0	231,7
Banktegoeden in rekening-courant	3,2	23,8
Totaal	3.924,6	3.905,1

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	1.348,3	1.334,6
Vaste rente	2.573,1	2.546,7
Variabele rente	3,2	23,8
Totaal	3.924,6	3.905,1

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

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

Korter dan 1 jaar	299,7	300,2
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	854,8	841,9
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.133,2	1.174,1
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	788,3	823,3
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	612,6	470,3
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	104,1	198,1
Langer dan 40 jaar	131,9	97,2
Totaal	3.924,6	3.905,1

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2016	2015
AAA-rating	1.547,7	1.676,1
AA-rating	656,4	643,1
A-rating	221,5	212,1
BBB-rating	435,4	484,0
Lagere rating dan BBB	779,5	599,3
Geen rating	284,1	290,5
Totaal	3.924,6	3.905,1



De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 272,5 miljoen (2015: EUR 259,2 miljoen) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een tweetal beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van de beleggingsfondsen is de indicatieve rating AA.

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2016	2015
Europa	1.910,8	2.030,9
Verenigde Staten	1.067,0	1.011,3
Opkomende markten	726,6	642,6
Overig	220,2	220,3
Totaal	3.924,6	3.905,1

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

Staatsobligaties Duitsland	609,5	616,1
Staatsobligaties Frankrijk	386,3	445,6
Staatsobligaties Verenigde Staten	379,3	369,9
AeAM Dutch Mortgage Fund	218,6	197,8

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

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 1,7 miljoen (2015: EUR 20,1 miljoen) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de onderliggende obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 182,0 miljoen (2015: EUR 30,3 miljoen) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.



4 Derivaten

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

	Activa	Passiva	Totaal
2016			
Valutaderivaten	44,9	-212,9	-168,0
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	134,1	-12,8	121,3
Totaal	179,0	-225,7	-46,7
2015			
Valutaderivaten	47,4	-23,3	24,1
Aandelenderivaten	6,8	-0,2	6,6
Rentederivaten	112,0	-58,2	53,8
Totaal	166,2	-81,7	84,5

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

	Contract- omvang	2016 Markt- waarde	Contract- omvang	2015 Markt- waarde
Valutaswaps en valutatermijncontracten				
Gekocht	13,5	0,1	417,5	8,1
Verkocht	3.850,9	-168,1	3.836,6	16,0
Aandelenindexopties (average price putoptie)				
Gekocht	160,0	-	350,0	5,4
Aandelenfutures				
Gekocht	-	-	56,2	1,4
Verkocht	-	-	11,1	-0,2
Interest rate swaps				
Gekocht	977,5	121,3	977,5	53,9
Obligatiefutures				
Verkocht	-	-	56,4	-0,1

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



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.

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

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

De valutaswaps, valutatermijncontracten, aandelenputopties en interest rate swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten. De aandelenfutures en obligatiefutures waren beursgenoteerde contracten.

Alle valutaderivaten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De looptijden van de gekochte aandelenputopties zijn als volgt:

	Contract- omvang	2016 Markt- waarde	Contract- omvang	2015 Markt- waarde
Looptijd tot april 2016	-	-	190,0	5,3
Looptijd tot april 2017	160,0	-	160,0	0,1
Totaal	160,0	-	350,0	5,4

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

Korter dan 10 jaar	-	-	-	-
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	671,2	27,6	240,0	28,4
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	306,3	93,7	720,2	26,8
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	-	-	17,3	-1,3
Langer dan 40 jaar	-	-	-	-
Totaal	977,5	121,3	977,5	53,9



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

	2016	2015
Goldman Sachs	81,4	71,6
Morgan Stanley	46,1	50,7
Royal Bank of Scotland	27,5	26,0
ABN Amro	12,4	2,6

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 122,9 miljoen (2015: EUR 128,8 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 182,0 miljoen (2015: EUR 30,3 miljoen).

5 Beleggingen voor risico deelnemers

	2016	2015
Vastgoed	0,1	0,1
Aandelen	0,5	0,2
Vastrentende waarden	0,6	0,3
Overig	0,1	0,1
Totaal	1,3	0,7

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

6 Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Onder herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen is de gekapitaliseerde waarde van twee herverzekeringscontracten opgenomen.

	2016	2015
Verzekering op risicobasis	0,1	0,2
Garantiecontract	0,1	0,1
Totaal	0,2	0,3

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

Balanswaarde begin van het jaar	0,3	0,3
Uitkeringen herverzekering	-0,1	-
Balanswaarde eind van het jaar	0,2	0,3



De verzekering op risicobasis betreft ingegane verzekeringsuitkeringen, die Pensioenfonds KLM Health Services in het verleden in het kader van de collectieve waardeoverdracht aan het pensioenfonds heeft gecedeerd. De betreffende herverzekeringsovereenkomst is beëindigd.

Het garantiecontract is een aflopend herverzekeringscontract. De nominale pensioenverplichtingen zijn herverzekerd, zodat de indexering van de pensioenrechten en pensioenen voor rekening van het pensioenfonds komt. Het beleggingsrisico en de verzekeringstechnische risico's zijn volledig overgedragen. Er is geen winstdelingsregeling met de verzekeraar overeengekomen.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het grootste deel een langlopend karakter.

7 Deelnemingen

Onder deelnemingen is opgenomen het 33,3% belang in Blue Sky Group Holding B.V., statutair gevestigd in Amstelveen.

	2016	2015
Totaal	4,5	4,3

De mutaties zijn als volgt:

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

8 Vorderingen en overlopende activa

	2016	2015
Werkgevers	35,3	37,1
Dividenden	0,6	-
Bronbelastingen	2,6	2,7
Overige vorderingen en overlopende activa	0,4	0,4
Totaal	38,9	40,2

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.



9 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.

	2016	2015
Banktegoeden in rekening-courant	1,0	0,3
Totaal	1,0	0,3

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 120,0 miljoen (2015: EUR 120,0 miljoen).

Passiva

10 Stichtingskapitaal en reserves

Overige reserves	2016	2015
Stand begin van het jaar	620,8	974,3
Resultaat	20,9	-353,5
Stand eind van het jaar	641,7	620,8

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

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 85 tot en met 94.

11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	Aantal	2016 Bedrag	Aantal	2015 Bedrag
Actieve deelnemers	13.799	4.050,3	14.308	3.706,7
Arbeidsongeschikte deelnemers	671	242,0	673	221,4
Gewezen deelnemers	8.223	699,2	8.103	578,5
Ingegaan ouderdomspensioen	6.449	1.879,1	6.262	1.726,7
Ingegaan nabestaandenpensioen	2.827	419,2	2.816	398,3
Ingegaan wezenpensioen	162	6,1	161	6,3
Totaal pensioenuitkeringen	32.131	7.295,9	32.323	6.637,9
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		145,9		132,7
Totaal	32.131	7.441,8	32.323	6.770,6



De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2016	2015
Opgebouwde pensioenrechten	172,7	153,2
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	31,1	28,9
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	26,1	26,8
Totaal arbeidsongeschikte deelnemers	229,9	208,9
Zieke deelnemers en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	12,1	12,5
Totaal	242,0	221,4

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

	2016	2015
Korter dan 1 jaar	172,0	165,1
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	749,6	713,9
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.068,9	994,5
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	2.254,5	2.063,9
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.788,4	1.600,8
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	981,7	862,8
Langer dan 40 jaar	426,7	369,6
Totaal	7.441,8	6.770,6

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

Stand begin van het jaar	6.770,6	6.361,7
Pensioenopbouw actieve deelnemers	171,1	175,5
Opslag pensioenuitvoeringskosten	3,2	3,2
Inkomende waardeoverdrachten	2,4	1,8
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,8	-2,4
Rentetoevoeging	-4,1	10,6
Wijziging rekenrente	638,9	-50,0
Indexering	-0,4	-0,6
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-149,7	-143,7
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-3,0	-2,9
Wijziging actuariële grondslagen	14,8	417,5
Actuariële resultaten	-1,2	-0,1
Stand eind van het jaar	7.441,8	6.770,6

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2016 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,3% worden afgeleid. Ultimo 2015 was de afgeleide rekenrente 1,7%.



12 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De 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 van EUR 101.519 (2015: EUR 100.000).

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2016	2015
Stand begin van het jaar	0,7	-
Inleg premies	0,5	0,7
Waardeoverdrachten, per saldo	-	-
Beleggingsresultaat	0,1	-
Stand eind van het jaar	1,3	0,7

Het beleggingsresultaat voor risico deelnemers bedraagt EUR 86 duizend (2015: negatief EUR 22 duizend).

13 Schulden en overlopende passiva

	2016	2015
Werkgevers	18,9	14,1
Waardeoverdrachten	0,1	-
Pensioenuitkeringen	8,9	8,3
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3,1	2,8
Overige schulden en overlopende passiva	1,1	0,6
Totaal	32,1	25,8

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.



Overige informatie

Beleggingen

De totale beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen bedraagt EUR 8.073,3 miljoen (2015: EUR 7.374,5 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2016	2015
Vastgoed	797,5	770,0
Aandelen	3.395,6	2.612,5
Vastrentende waarden	3.924,6	3.905,1
Derivaten activa	179,0	166,2
Derivaten passiva	-225,7	-81,7
Totaal exclusief vorderingen en schulden	8.071,0	7.372,1
Vorderingen en overlopende activa	3,2	2,8
Schulden en overlopende passiva	-0,9	-0,4
Totaal	8.073,3	7.374,5

De beleggingen voor risico deelnemers bedragen totaal EUR 1,3 miljoen (2015: EUR 0,7 miljoen) en zijn als volgt samengesteld:

	2015	2016
Vastgoed	0,1	0,1
Aandelen	0,5	0,2
Vastrentende waarden	0,6	0,3
Totaal beleggingsfondsen	1,2	0,6
Overig	0,1	0,1
Totaal	1,3	0,7

De overige beleggingen betreffen 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, zoals interest rate swaps, valutaswaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in



Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de intrinsieke waarde wordt bepaald.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens.

Tot deze categorie worden gerekend alle directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen en private equity fondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties conform voor deze sectoren geldende waarderingsrichtlijnen. Hiertoe worden ook woninghypotheken en over-the-counter aandelenopties gerekend.

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

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
2016				
Vastgoed	341,6	-	455,9	797,5
Aandelen	3.190,7	83,1	121,8	3.395,6
Vastrentende waarden	3.138,0	514,1	272,5	3.924,6
Derivaten activa	-	179,0	-	179,0
Derivaten passiva	-	-225,7	-	-225,7
Totaal	6.670,3	550,5	850,2	8.071,0
2015				
Vastgoed	366,4	-	403,6	770,0
Aandelen	2.459,3	73,0	80,2	2.612,5
Vastrentende waarden	3.171,2	474,7	259,2	3.905,1
Derivaten activa	1,4	159,4	5,4	166,2
Derivaten passiva	-0,3	-81,4	-	-81,7
Totaal	5.998,0	625,7	748,4	7.372,1



Marktwaaarde beleggingen voor risico deelnemers

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

	Directe markt- notering	Afgeleide marktnotering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
2016				
Vastgoed	0,1	-	-	0,1
Aandelen	0,5	-	-	0,5
Vastrentende waarden	0,5	0,1	-	0,6
Overig	0,1	-	-	0,1
Totaal	1,2	0,1	-	1,3

2015

Vastgoed	0,1	-	-	0,1
Aandelen	0,2	-	-	0,2
Vastrentende waarden	0,2	0,1	-	0,3
Overig	0,1	-	-	0,1
Totaal	0,6	0,1	-	0,7

Mutaties beleggingen voor risico pensioenfonds

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

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2016				
Balanswaarde begin van het jaar	770,0	2.612,5	3.905,1	7.287,6
Aankopen	110,9	701,6	87,3	899,8
Verkopen	-130,5	-227,7	-426,6	-784,8
Waardeveranderingen	47,1	309,2	379,4	735,7
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-20,6	-20,6
Balanswaarde eind van het jaar	797,5	3.395,6	3.924,6	8.117,7

2015

Balanswaarde begin van het jaar	788,7	2.911,2	3.667,5	7.367,4
Aankopen	110,2	207,3	903,3	1220,8
Verkopen	-237,0	-744,0	-775,2	-1756,2
Waardeveranderingen	108,1	238,0	106,7	452,8
Mutatie deposito's en liquiditeiten			2,8	2,8
Balanswaarde eind van het jaar	770,0	2.612,5	3.905,1	7.287,6



De mutaties in de portefeuille valutaderivaten (valutaswaps en valutatermijncontracten) zijn als volgt:

	2016	2015
Balanswaarde begin van het jaar	24,1	-309,3
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-73,1	649,2
Waardeveranderingen	-119,0	-315,8
Balanswaarde eind van het jaar	-168,0	24,1
Derivaten activa	44,9	47,4
Derivaten passiva	-212,9	-23,3
Per saldo	-168,0	24,1

De mutaties in de portefeuille aandelenderivaten zijn als volgt:

	Putopties	Futures	Totaal
2016			
Balanswaarde begin van het jaar	5,4	1,2	6,6
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-5,2	3,2	-2,0
Waardeveranderingen	-0,2	-4,4	-4,6
Balanswaarde eind van het jaar	-	-	-
Derivaten activa	-	-	-
Derivaten passiva	-	-	-
Per saldo	-	-	-

	Putopties	Futures	Totaal
2015			
Balanswaarde begin van het jaar	11,3	3,8	15,1
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-	3,1	3,1
Waardeveranderingen	-5,9	-5,7	-11,6
Balanswaarde eind van het jaar	5,4	1,2	6,6
Derivaten activa	5,4	1,4	6,8
Derivaten passiva	-	-0,2	-0,2
Per saldo	5,4	1,2	6,6



De mutaties in de portefeuille rentederivaten zijn als volgt:

	Interest rate swaps	Futures	Totaal
2016			
Balanswaarde begin van het jaar	53,9	-0,1	53,8
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-	3,0	3,0
Waardeveranderingen	67,2	-2,9	64,3
Verandering lopende rente	0,2		0,2
Balanswaarde eind van het jaar	121,3	-	121,3
Derivaten activa	134,1	-	134,1
Derivaten passiva	-12,8	-	-12,8
Per saldo	121,3	-	121,3

2015

Balanswaarde begin van het jaar	233,5	-1,8	231,7
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-86,1	2,5	-83,6
Waardeveranderingen	-94,5	-0,8	-95,3
Verandering lopende rente	1,0		1,0
Balanswaarde eind van het jaar	53,9	-0,1	53,8

	Interest rate swaps	Futures	Totaal
Derivaten activa	112,0	-	112,0
Derivaten passiva	-58,1	-0,1	-58,2
Per saldo	53,9	-0,1	53,8

Mutaties beleggingen voor risico deelnemers

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

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2016				
Balanswaarde begin van het jaar	0,1	0,2	0,3	0,6
Aankopen	-	0,2	0,3	0,5
Verkopen	-	-	-	-
Waardeveranderingen	-	0,1	-	0,1
Balanswaarde eind van het jaar	0,1	0,5	0,6	1,2



2015

Balanswaarde begin van het jaar	-	-	-	-
Aankopen	0,1	0,2	0,3	0,6
Verkopen	-	-	-	-
Waardeveranderingen	-	-	-	-
Balanswaarde eind van het jaar	0,1	0,2	0,3	0,6

Investerings- en stortingsverplichtingen

	2016	2015	Maximale looptijd
Vastgoed	42,8	80,0	2 jaar
Private equity	275,8	129,7	7 jaar
Totaal	318,6	209,7	

Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 177,6 miljoen (2015: EUR 150,0 miljoen).

De door actieve deelnemers opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de loonindex heeft betrekking op het volgende jaar:

Jaar	Loonindex	Toegekend	Vershil
1 januari 2012	3,0%	1,5%	1,5%

De door gewezen deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

Jaar	Afgeleide prijsindex	Toegekend	Vershil
1 januari 2017	0,4%	0,0%	0,4%
1 januari 2016	0,4%	0,0%	0,4%
1 januari 2015	0,7%	0,4%	0,3%
1 januari 2014	0,9%	0,5%	0,4%
1 januari 2013	2,0%	1,0%	1,0%
1 januari 2012	2,3%	1,2%	1,1%



Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de indexering van de pensioenrechten, inclusief de inhaal van de ontstane indexeringsachterstand.

Het pensioenfonds vormde tot en met 31 december 2016 met Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, Blue Sky Group Holding B.V. en dochtermaatschappijen (BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V.), Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group, Eagle Fund Beheer B.V. en de Blue Sky beleggingsfondsen een fiscale entiteit voor de omzetbelasting en was hoofdelijk aansprakelijk voor de daaruit voortvloeiende belastingverplichtingen. De fiscale entiteit is per 1 januari 2017 beëindigd.



Risicobeheer

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

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

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

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen volgens de solvabiliteitstoets van DNB bedraagt EUR 1.170,7 miljoen (2015: tekort EUR 1.026,2 miljoen):

	2016	2015
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	349,5	397,0
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	1.322,4	1.188,6
• Valutarisico	359,4	246,5
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	411,4	341,7
• Verzekeringstechnisch risico	232,4	213,1
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	181,1	164,6
Totaal	2.856,2	2.551,5
Diversificatie van risico's	-1.043,8	-904,5
Totaal vereist eigen vermogen	1.812,4	1.647,0
Aanwezig eigen vermogen	641,7	620,8
Tekort	1.170,7	1.026,2

Het vereist eigen vermogen van EUR 1.812,4 miljoen (2015: EUR 1.647,0 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar. De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 124,4% (2015: 124,3%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 108,6% (2015: 109,2%). 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 1.879,5 miljoen (2015: EUR 1.543,6 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 125,3% (2015: 122,8%). Het vermogenstekort op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 1.237,8 miljoen (2015: tekort EUR 922,8 miljoen).



Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 311,2 miljoen (2015: EUR 285,9 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2015: 104,2%).

Per 1 januari 2015 is met de invoering van het nFTK de zogenoemde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, gedefinieerd als de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad ultimo verslagjaar bedraagt 103,4% (2015: 111,1%).

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

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

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd.

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

	2016	2015
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	109,2%	115,3%
Premies	-0,7%	-0,9%
Pensioenuitkeringen	0,2%	0,4%
Indexering pensioenrechten	0,0%	0,0%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-9,4%	0,9%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	10,4%	0,6%
Wijziging actuariële grondslagen	-0,2%	-7,1%
Overige oorzaken	-0,9%	0,0%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	108,6%	109,2%

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 Pensioenwet in 2016 het bestaande herstelplan geactualiseerd en het geactualiseerde herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB. In het actuele herstelplan is uitgewerkt hoe het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn van 11 jaar vanaf 1 januari 2016 weer beschikt over het strategisch vereist vermogen getoetst aan de beleidsdekkingsgraad. Volgens het herstelplan wordt binnen de termijn van 11 jaar de tekortsituatie opgelost. De belangrijkste bron voor herstel van de dekkingsgraad is het verwachte overrendement (verschil tussen het behaalde rendement op de beleggingen en de benodigde rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen). Gedurende de eerste jaren van de looptijd van het herstelplan kan het pensioenfonds naar verwachting niet volledig indexeren. Hierbij volgt het pensioenfonds het reguliere sturingsbeleid overeenkomstig de wettelijke eisen (het zogenoemde toekomstbestendig indexeren).



De ontwikkeling van de dekkingsgraad ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

	2016		2015	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	109,2%	109,2%	115,3%	115,3%
Premies	-0,7%	-0,7%	-0,9%	-0,9%
Pensioenuitkeringen	0,2%	0,2%	0,4%	0,2%
Indexering pensioenrechten	0,0%	-0,1%	0,0%	-0,4%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	-9,4%	0,0%	0,9%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	10,4%	4,8%	0,6%	4,7%
Wijziging actuariële grondslagen	-0,2%	0,0%	-7,1%	-5,0%
Overige oorzaken	-0,9%	0,1%	0,0%	0,2%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	108,6%	113,5%	109,2%	114,1%

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2016 gedaald van 1,7% tot 1,3%. In het herstelplan wordt uitgegaan van een onveranderde rentetermijnstructuur DNB. Het over 2016 behaalde rendement van 9,5% is veel hoger dan het in het herstelplan verwachte rendement van 4,3%.

In het eerste kwartaal van 2017 is een geactualiseerd herstelplan op basis van de vermogenspositie ultimo verslagjaar bij DNB ingediend. Hierin zijn geen nieuwe herstelmaatregelen opgenomen.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De looninflatie wordt gelijk verondersteld aan de prijsinflatie.

De reële dekkingsgraad bedraagt 77,0% (2015: 81,1%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 0,3% (2015: 0,3%).



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

	2016	2015
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	81,1%	85,8%
Premies	-0,9%	-0,9%
Pensioenuitkeringen	-0,3%	-0,2%
Indexering pensioenrechten	0,3%	0,5%
Wijziging rekenrente rentedeel	-6,7%	0,9%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	-3,6%	0,1%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	7,7%	0,5%
Wijziging actuariële grondslagen	-0,2%	-5,5%
Overige oorzaken	-0,4%	-0,1%
Reële dekkingsgraad eind van het jaar	77,0%	81,1%

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

Met de invoering van het nFTK in 2015 is een hiervan afwijkende wettelijke definitie van de reële dekkingsgraad geïntroduceerd, waarbij rekening wordt gehouden met een verwacht toekomstig overrendement. De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 84,7% (2015: 90,4%).

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.



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

	Vastrentende waarden	Technische voorziening	Positie vóór rente- derivaten	Interest rate swaps	Netto positie
2016					
Korter dan 1 jaar	299,7	-172,0	127,7	-977,5	-849,8
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	854,8	-749,6	105,2	-	105,2
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.133,2	-1.068,9	64,3	-	64,3
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	788,3	-2.254,5	-1.466,2	698,8	-767,4
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	612,6	-1.788,4	-1.175,8	400,0	-775,8
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	104,1	-981,7	-877,6	-	-877,6
Langer dan 40 jaar	131,9	-426,7	-294,8	-	-294,8
Totaal	3.924,6	-7.441,8	-3.517,2	121,3	-3.395,9

2015

Korter dan 1 jaar	300,2	-165,1	135,1	-977,5	-842,4
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	841,9	-713,9	128,0	-	128,0
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.174,1	-994,5	179,6	-	179,6
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	823,3	-2.063,9	-1.240,6	268,4	-972,2
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	470,3	-1.600,8	-1.130,5	747,0	-383,5
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	198,1	-862,8	-664,7	16,0	-648,7
Langer dan 40 jaar	97,2	-369,6	-272,4	-	-272,4
Totaal	3.905,1	-6.770,6	-2.865,5	53,9	-2.811,6

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, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2016	2015
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	11	9
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	16	16
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	19	18
Mismatch bij renteschok van 0,01%	10	10
Mismatch bij renteschok van 1,0%	12	11



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 door middel van omvang en samenstelling van de portefeuille obligaties en interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2016 ongeveer 47% (2015: ongeveer 47%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2016 ongeveer 45% (2015: ongeveer 48%).

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, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2016 ongeveer 31% (2015: ongeveer 33%).

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 11 procentpunten (2015: ongeveer 11 procentpunten). Het effect van een stijging van deze rekenrente met 1,0 procentpunt is een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 12 procentpunten (2015: ongeveer 12 procentpunten).

Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2015: ongeveer 14 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2015: ongeveer 14 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 10% (2015: ongeveer 10%) uit van de totale beleggingen.

Een waardedaling van de vastgoedbeleggingen met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2015: ongeveer 3 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 30% daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2015: ongeveer 3 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 42% (2015: ongeveer 35%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Het aandelenrisico wordt door middel van aandelenindexopties (gekochte average price putopties) voor een klein deel afgedekt.

Een waardedaling van de aandelenportefeuille met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2015: ongeveer 11 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille aandelen met 30% resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2015: 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	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
2016						
Euro	281,6	541,6	1.921,6	2.744,8	3.669,3	6.414,1
Amerikaanse dollar	232,4	1.128,7	1.258,9	2.620,0	-2.442,0	178,0
Canadese dollar	-	119,1	59,1	178,2	-183,8	-5,6
Australische dollar	42,0	87,0	146,3	275,3	-294,5	-19,2
Japanse yen	54,5	216,8	0,1	271,4	-273,4	-2,0
Britse pond	57,5	294,7	115,3	467,5	-440,5	27,0
Zwitserse frank	11,0	139,2	0,1	150,3	-	150,3
Zweedse kroon	26,9	57,5	118,7	203,1	-203,1	-
Overige valuta's	91,6	811,0	304,5	1.207,1	-	1.207,1
Totaal	797,5	3.395,6	3.924,6	8.117,7	-168,0	7.949,7



	Vastgoed	Aandelen	Vast-rentende waarden	Totaal	Valuta-afdekking	Netto positie
2015						
Euro	306,7	440,5	2.033,6	2.780,8	3.443,2	6.224,0
Amerikaanse dollar	223,6	850,1	1.201,4	2.275,1	-2.139,4	135,7
Canadese dollar	-	81,1	56,3	137,4	-139,3	-1,9
Australische dollar	30,4	75,1	147,6	253,1	-266,8	-13,7
Japanse yen	57,4	189,5	-	246,9	-247,1	-0,2
Britse pond	49,0	269,6	121,7	440,3	-445,1	-4,8
Zwitserse frank	11,5	105,8	0,1	117,4	-	117,4
Zweedse kroon	18,5	48,3	117,1	183,9	-181,4	2,5
Overige valuta's	72,9	552,5	227,3	852,7	-	852,7
Totaal	770,0	2.612,5	3.905,1	7.287,6	24,1	7.311,7

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

Een daling van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2015: ongeveer 4 procentpunten). Een stijging van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 25% resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2015: ongeveer 4 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 39% (2015: ongeveer 43%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 17% (2015: ongeveer 16%) van de portefeuille heeft de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

Verzekeringstechnisch risico

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2016 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.

Tenslotte 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 arbeidsongeschiktheidspensioen 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. 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 obligatieportefeuille vermeld. Duitse, Franse en Amerikaanse staatsleningen en een beleggingsfonds dat belegt in woninghypotheken maken gezamenlijk ongeveer 41% (2015: ongeveer 42%) uit van de totale obligatieportefeuille. De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 94% (2015: ongeveer 91%) betrekking op vier (2015: vier) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 4% (2015: ongeveer 4%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Operationeel risico

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



Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele 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 2016 tussen 0,3% en 0,4% bewogen (2015: tussen 0,4% en 0,6%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 2,5% is gebleven. In de standaardtoets van DNB wordt met ingang van 1 januari 2015 rekening gehouden met het actief risico. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. Naast de in de solvabiliteitstoets 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. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen. Het indexeringsrisico wordt verkleind door belegging in zogenoemde inflation linked obligaties.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend. 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 77,0% (2015: 81,1%).



Toelichting rekening van baten en lasten

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

14 Premies voor risico pensioenfonds

	2016	2015
Werkgeversdeel	117,5	120,9
Werknemersdeel	29,2	29,8
Totaal premie basispensioenregeling	146,7	150,7
Premie nettopensioenregeling	-	0,1
Totaal	146,7	150,8

De premie van de basispensioenregeling is gebaseerd op een doorsneepremiebeleid. Afhankelijk van de vermogenspositie bij aanvang van het verslagjaar wordt premiekorting verleend. Extra premie wordt gevraagd indien het pensioenfonds naar verwachting niet op basis van natuurlijke herstelkracht tijdig, dat wil zeggen binnen de wettelijke hersteltermijn, over het (strategisch) vereist eigen vermogen beschikt.

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 die is ingevoerd per 1 januari 2015 voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het maximum van EUR 100.000. Het maximum pensioengevend salaris is per 1 januari 2016 verhoogd naar EUR 101.519.

De feitelijke premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt EUR 146,7 miljoen (2015: EUR 150,8 miljoen). De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt EUR 218,1 miljoen (2015: EUR 213,5 miljoen). De overeenkomende gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 Pensioenwet bedraagt EUR 139,8 miljoen (2015: EUR 149,9 miljoen).



De kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), zijn als volgt samengesteld:

	Kostendekkende premie	Gedempte kosten-dekkende premie
2016		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	161,4	72,3
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	12,8	10,6
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	1,6	1,6
Solvabiliteitsopslag	42,3	20,1
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	35,2
Totaal basispensioenregeling	218,1	139,8
Nettopensioenregeling	-	-
Totaal	218,1	139,8

2015		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	165,5	113,3
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	13,1	11,6
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	1,6	1,6
Solvabiliteitsopslag	33,2	23,3
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
Totaal basispensioenregeling	213,4	149,8
Nettopensioenregeling	0,1	0,1
Totaal	213,5	149,9

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendekkende premie bedraagt 1,7% (2015: 1,9%).

De gedempte kostendekkende premie wordt met ingang van het verslagjaar berekend op basis van het verwachte reële rendement op de strategische beleggingsportefeuille van 2,9%. Voorheen werd de gedempte kostendekkende premie berekend op basis van een vaste rekenrente van 3,4%.

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie is EUR 6,9 miljoen hoger (2015: EUR 0,9 miljoen hoger) dan de gedempte kostendekkende premie.

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers van EUR 0,5 miljoen (2015: EUR 0,7 miljoen), bedraagt EUR 147,2 miljoen (2015: EUR 151,5 miljoen). De totale feitelijke premie is eveneens EUR 6,9 miljoen (2015: EUR 0,9 miljoen) hoger dan de totale gedempte kostendekkende premie van EUR 140,3 miljoen (2015: EUR 150,6 miljoen).



15 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.

	2016	2015
Totaal	0,5	0,7

16 Waardeoverdrachten

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

	2016	2015
Inkomende waardeoverdrachten	1,8	1,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,7	-2,0
Saldo	1,1	-0,6

17 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2016	2015
Pensioenopbouw actieve deelnemers	171,1	175,5
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	3,2	3,2
Totaal	174,3	178,7

18 Indexering

Onder indexering is de toegekende indexering (toeslagverlening) per 1 januari van het volgende jaar opgenomen.

	2016	2015
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	-0,4	-0,6
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-	-
Totaal	-0,4	-0,6



De pensioenrechten van de deelnemers aan de middelloonregeling zijn per 1 januari 2017 en 1 januari 2016 niet verhoogd. De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten zijn per 1 januari 2017 en 1 januari 2016 evenmin verhoogd.

De negatieve indexering van EUR 0,4 miljoen (2015: EUR 0,6 miljoen) betreft de vrijval van de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers als gevolg van de verhoging (indexering) van de franchise.

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.

	2016	2015
Totaal	-4,1	10,6

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,1% (2015: 0,2%).

20 Wijziging rekenrente

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

	2016	2015
Totaal	-638,9	50,0

Het totale effect van de verandering in de rentetermijnstructuur van DNB in 2015 bedroeg negatief EUR 367,5 miljoen. Een bedrag van totaal EUR 417,5 miljoen is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

De afgeleide rekenrente is in 2016 gedaald van 1,7% tot 1,3% en is in 2015 gedaald van 1,9% tot 1,7%.



21 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) 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.

	2016	2015
Onttrekking pensioenuitkeringen	149,7	143,7
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	3,0	2,9
Totaal	152,7	146,6

22 Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

	2016	2015
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-2,4	-1,8
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,8	2,4
Saldo	-1,6	0,6

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.

	2016	2015
Levensverwachting	-14,8	-
Rekenrente (rentetermijnstructuur DNB)	-	-417,5
Totaal	-14,8	-417,5

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

Overgang op prognosetafels AG 2016	-16,9	-
Wijziging correctiefactoren	2,1	-
Totaal	-14,8	-



Ultimo 2016 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld.

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

	2016	2015
Afschaffing driemaandsmiddeling marktrente	-	-286,9
Wijziging UFR-methodiek	-	-130,6
Totaal	-	-417,5

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

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.

	2016	2015
Actuariële resultaten, per saldo	1,2	0,1
Totaal	1,2	0,1

25 Pensioenuitkeringen

	2016	2015
Ouderdomspensioen	111,0	105,3
Nabestaandenpensioen	33,6	33,4
Wezenpensioen	0,7	0,7
Arbeidsongeschiktheidspensioen	3,9	3,5
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	149,2	142,9
Totaal afkopen pensioenen	0,4	0,3
Totaal	149,6	143,2



26 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.

	2016	2015
Inleg premies	0,5	0,7
Waardeoverdrachten, per saldo	-	-
Beleggingsresultaat	0,1	-
Totaal	0,6	0,7

Het beleggingsresultaat voor risico deelnemers bedraagt EUR 86 duizend (2015: negatief EUR 22 duizend).

27 Herverzekeringen

	2016	2015
Uitkeringen herverzekering	0,1	-
Mutatie herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-0,1	-
Totaal	-	-

28 Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de regelingen ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen, wezenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen 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.

	2016	2015
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	4,5	4,6
Overige kosten	1,0	0,8
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	5,5	5,4
Toegerekend aan vermogensbeheer	-0,9	-0,9
Totaal	4,6	4,5

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 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.

	2016	2015
Totaal	-	-

De kosten over het verslagjaar bedragen EUR 27 duizend (2015: EUR 27 duizend).



Baten en lasten beleggingsactiviteiten

30 Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
2016				
Vastgoed	7,6	37,6	9,5	54,7
Aandelen	-	232,8	76,4	309,2
Aandelenderivaten	-	-4,6	-	-4,6
Vastrentende waarden	-	303,8	75,6	379,4
Rentederivaten	17,7	64,3	-	82,0
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	25,3	633,9	161,5	820,7
Valutaderivaten			-119,0	-119,0
Totaal vóór kosten	25,3	633,9	42,5	701,7
Kosten van vermogensbeheer				-6,6
Totaal				695,1

2015

Vastgoed	10,6	77,6	30,5	118,7
Aandelen	-	76,6	161,4	238,0
Aandelenderivaten	-	-11,6	-	-11,6
Vastrentende waarden	0,1	14,8	91,9	106,8
Rentederivaten	12,7	-95,3	-	-82,6
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	23,4	62,1	283,8	369,3
Valutaderivaten			-315,8	-315,8
Totaal vóór kosten	23,4	62,1	-32,0	53,5
Kosten van vermogensbeheer				-5,5
Totaal				48,0

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 transactie-kosten. In de waardeveranderingen van derivaten (aandelenderivaten, rentederivaten en



valutaderivaten) zijn eveneens transactiekosten begrepen.

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

	2016	2015
Beheer beleggingen	3,2	2,9
Advies	2,2	1,5
Overig	0,3	0,2
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	5,7	4,6
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	0,9	0,9
Totaal	6,6	5,5

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

	Kosten vermogensbeheer	Transactiekosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
2016			
Vastgoed	4,7	0,7	0,2
Aandelen	12,7	5,4	1,5
Vastrentende waarden	7,9	8,2	0,6
Totaal beleggingsfondsen	25,3	14,3	2,3
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	-	-
Valutaderivaten	-	0,8	0,8
Totaal	25,3	15,1	3,1

2015

Vastgoed	5,1	1,1	0,3
Aandelen	14,1	7,3	1,8
Vastrentende waarden	8,0	11,0	4,7
Totaal beleggingsfondsen	27,2	19,4	6,8
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	0,2	0,2
Valutaderivaten	-	1,1	1,1
Totaal	27,2	20,7	8,1



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 voor risico pensioenfonds

	2016	2015
Resultaat deelnemingen	0,2	0,2
Opslag termijnbetaling	4,7	4,8
Totaal overige baten	4,9	5,0
Rentelasten	-1,5	-0,1
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
Totaal	3,4	4,9

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt nihil (2015: nihil) en betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 2 duizend (2015: EUR 1 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 2 duizend (2015: EUR 1 duizend).

32 Beleggingsresultaat voor risico deelnemers

Het beleggingsresultaat bedraagt EUR 86 duizend (2015: negatief EUR 22 duizend).

	Direct	Waarde- verandering	Totaal
2016			
Vastgoed	-	5	5
Aandelen	-	49	49
Vastrentende waarden	-	32	32
Totaal	-	86	86
2015			
Vastgoed	-	-2	-2
Aandelen	-	-13	-13
Vastrentende waarden	-	-7	-7
Totaal	-	-22	-22



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

	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
2016			
Vastgoed	-	-	-
Aandelen	1	1	-
Vastrentende waarden	1	2	1
Totaal	2	3	1

2015

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

Actuariële analyse van het resultaat

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

	2016	2015
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	63,7	92,3
Resultaat op premies	-31,0	-31,5
Resultaat op waardeoverdrachten	-0,5	-
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,1	0,5
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	1,8	2,0
Wijziging actuariële grondslagen	-14,8	-417,5
Actuariële resultaten	1,2	0,1
Resultaat op indexering	0,4	0,6
Overig resultaat	-	-
Resultaat voor risico pensioenfonds	20,9	-353,5
Resultaat voor risico deelnemers	-	-
Totaal	20,9	-353,5



Resultaat op beleggingen en verplichtingen	2016	2015
Resultaat beleggingen voor risico pensioenfonds exclusief vastrentende waarden en interest rate swaps	309,8	119,9
Resultaat vastrentende waarden exclusief valutaresultaat	303,8	14,9
Resultaat interest rate swaps	84,9	-81,9
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	698,5	52,9
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
Totaal resultaat beleggingen voor risico pensioenfonds	698,5	52,9
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	4,1	-10,6
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-638,9	50,0
Totaal	63,7	92,3

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 2016 bedraagt 9,5% tegen 0,9% over 2015. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2016 gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,1% (2015: 0,2%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2016 gedaald van 1,7% tot 1,3% en is in 2015 gedaald van 1,9% tot 1,7%. Rekening houdend met de onder wijziging actuariële grondslagen opgenomen last van EUR 417,5 miljoen, bedroeg het totale effect van de verandering in de rekenrente in 2015 negatief EUR 367,5 miljoen.

Resultaat op premies	2016	2015
Premies	146,7	150,8
Beschikbaar voor administratiekosten	-4,1	-4,2
Beschikbaar voor excassokosten	-2,5	-2,6
Beschikbaar voor pensioenopbouw	140,1	144,0
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-171,1	-175,5
Totaal	-31,0	-31,5

Resultaat op waardeoverdrachten	2016	2015
Inkomende waardeoverdrachten	1,8	1,4
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-2,4	-1,8
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-0,6	-0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,7	-2,0
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,8	2,4
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	0,1	0,4
Totaal	-0,5	-



Resultaat op pensioenuitkeringen	2016	2015
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	149,7	143,7
Werkelijke pensioenuitkeringen	-149,6	-143,2
Beschikbaar uit herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-0,1	-
Werkelijke uitkeringen herverzekering	0,1	-
Totaal	0,1	0,5

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	2016	2015
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	6,6	6,8
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-3,2	-3,2
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	3,0	2,9
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	6,4	6,5
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-4,6	-4,5
Totaal	1,8	2,0

Wijziging actuariële grondslagen	2016	2015
Overgang op prognosetafels AG 2016	-16,9	-
Wijziging correctiefactoren	2,1	-
Totaal levensverwachting	-14,8	-
Afschaffing driemaandsmiddeling marktrente	-	-286,9
Wijziging UFR-methodiek	-	-130,6
Totaal rekenrente (rentetermijnstructuur DNB)	-	-417,5
Totaal	-14,8	-417,5

Ultimo 2016 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld.

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



Actuariële resultaten

	2016	2015
Sterfte	2,3	1,6
Arbeidsongeschiktheid	1,4	0,9
Flexibele keuzemogelijkheden	-2,0	-2,4
Overig	-0,5	-
Totaal	1,2	0,1

Op sterfte is een winst geboekt van EUR 2,3 miljoen (2015: winst EUR 1,6 miljoen), bestaande uit een winst op het kortlevenrisico van EUR 3,9 miljoen (2015: winst EUR 1,6 miljoen) en een verlies op het langlevensrisico van EUR 1,6 miljoen (2015: nihil).

In het resultaat op het kortlevenrisico was in 2015 een winst begrepen van EUR 0,1 miljoen uit hoofde van de risicoverzekering als onderdeel van de nettopensioenregeling.

Resultaat op indexering

	2016	2015
Beschikbaar uit premies	-	-
Toegekende indexering	0,4	0,6
Totaal	0,4	0,6

De negatieve indexering van EUR 0,4 miljoen (2015: EUR 0,6 miljoen) betreft de vrijval van de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers als gevolg van de verhoging (indexering) van de franchise.

De indexering van de pensioenrechten van actieve deelnemers en de indexering van de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten worden gefinancierd uit de reserves. Zij vinden hun oorsprong in het overrendement (resultaat op beleggingen en verplichtingen).

Overig resultaat

	2016	2015
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-	-
Resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers	-	-
Totaal	-	-

Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers bedraagt nihil en betreft het verschil tussen de kostenopslag in de premies van EUR 27 duizend (2015: EUR 27 duizend) en de werkelijke kosten van EUR 27 duizend (2015: EUR 27 duizend).



Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt nihil en betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 2 duizend (2015: EUR 1 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 2 duizend (2015: EUR 1 duizend).

Resultaat voor risico deelnemers	2016	2015
Premies	0,5	0,7
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-0,6	-0,7
Beleggingsresultaat	0,1	-
Totaal	-	-

Overige informatie

Verbonden partijen

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

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 59 en 60.

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

Het beheer van het pensioenfonds (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer) is ondergebracht bij Blue Sky Group. Het pensioenfonds bezit gezamenlijk met Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel 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 76% (2015: ongeveer 71%) uit van de omzet (geconsolideerd) van Blue Sky Group. De overeenkomsten van dienstverlening zijn afgesloten op basis van marktconforme tarieven.

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur (inclusief de voorzitter) bedraagt totaal EUR 118 duizend (2015: EUR 129 duizend).

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 72 duizend (2015: EUR 49 duizend) en hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.



Belastingen

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

ToeziChthouder

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

Amstelveen, 24 mei 2017

Bestuur



13 OVERIGE GEGEVENS

Actuariële verklaring

Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

Opdracht

Door Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM te Amstelveen is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 14,9 miljoen (0,2% van de technische voorzieningen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 3,0 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat



moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Amstelveen, 24 mei 2017

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



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

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 Algemeen Pensioenfonds KLM per 31 december 2016 en van het resultaat en de kasstromen over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM (de Stichting) te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2016;
2. de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht over 2016; en
3. de toelichting met een overzicht van de grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 60 miljoen, 0,7% van het pensioenvermogen



Kernpunten

- De waardering van beleggingen
- De waardering van de technische voorzieningen



Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 60 miljoen (2015: EUR 62 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2016 (0,7%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

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

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan BSG Pension Management B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en 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 (ISAE 3402 type II) rapportage.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverleners met vertegenwoordigers van de dienstverleners. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, de in de ISAE 3402 rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2016 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen



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

De kernpunten van onze controle

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

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

De waardering van beleggingen



Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de paragraaf 'Marktwaarde beleggingen voor risico pensioenfonds' op pagina 78 en 79 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 6.670 miljoen (83%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 1.401 miljoen (17%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en andere geschikte waarderingsmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle.

In de toelichting op pagina 62 tot en met 63 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. Tevens zijn hier de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

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



Onze aanpak

Voor beleggingen waarbij de waardering tot stand komt met behulp van schattingen (waaronder een deel van de participaties in Blue Sky beleggingspools, participaties in vastgoedfondsen en derivaten) maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting



vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen en andere geschikte waarderingsmodellen onderzocht.

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

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

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 95 miljoen (1%) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekening voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Wij hebben hier de volgende aanvullende procedures op uitgevoerd:

Wanneer niet tijdig een jaarrekening, die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager is afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen. In aanvulling hierop hebben we diverse gesprekken gevoerd met betrokken frontoffice-medewerkers van de vermogensbeheerder, waarbij wij significante gebeurtenissen na balansdatum, mogelijke risico's en andere relevante aspecten die van invloed zijn op de waardering van deze fondsen hebben besproken en getoetst aan brondocumentatie.

De waardering van derivaten hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen getoetst aan de hand van in de markt waarneembare prijzen en parameters.



Onze observatie

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

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.



De waardering van de technische voorzieningen



Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

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

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 63 tot en met 65 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In de paragraaf 'Risicobeheer' (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

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



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 resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris.



Onze observatie

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de kerncijfers;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- de bijlagen.

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 niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een 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.

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA).

https://www.nba.nl/Documents/Tools%20Vaktechniek/Standaardpassages/Standaardpassage_nieuwe_controletekst_niet_oob_variant_%20Nederlands.docx

Amstelveen, 24 mei 2017

KPMG Accountants N.V.

F. M. van den Wildenberg RA

BIJLAGEN





14 BIJLAGEN

14.1 Personalia (stand per 24 mei 2017)

Bestuur

Voorzitter

ir. E.H. Kok

Benoemd door de werknemers

M. Raaijmakers, mr. drs. H.W. de Roos

Benoemd door de KLM

mr. P.J.M. Jansen, drs. A.R. de Jong RC (vicevoorzitter), mevrouw K. Pronk BEc, mevrouw drs. G.E. van der Landen, drs. M.P.A. Stienen

Benoemd door de pensioengerechtigden

drs. H.A. Essenberg, G.K.R. Lagendaal (vicevoorzitter)

Toehoorders

mevrouw Mr. M. Meijer – Zaalberg, H. Bosscher

Secretaris

drs. E.J.J. Voorhoeve

Directeur

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

Compliance officer

ir. E.H. Kok

Adviserend actuaris

mevrouw drs. P.M.M. Silven-Keijzer AAG

Beleggingsadviescommissie

Voorzitter

J. de Wit

Leden

drs. S. Bartlema, mevrouw drs. M. van Beusekom, professor dr. D. Brounen en mevrouw dr. I.T. van den Doel

Vertegenwoordigers van het bestuur

mevrouw drs. G.E. van der Landen, drs. H.A. Essenberg, drs. A.R. de Jong RC, G.K.R. Lagendaal

Verantwoordingsorgaan

Benoemd door de werknemers

E. Zwart, N. van der Plas, mevrouw drs. A.N. Mees, M.A. Berkhemer, mevrouw L. Silvis, de heer F. Laplooi

Benoemd door KLM

M.J. Besseling RA, E. Wittgen

Benoemd door de pensioengerechtigden

drs. ing. J. Schaatsbergen (voorzitter), P.A. van Gent, F.H. Reder, W.J.T. Stijnman

**Visitatiecommissie**

drs. P.D. Eenshuistra (voorzitter), Q.G. Ligtenstein en mr. R.L.S. Verjans

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

Mercer (Nederland) B.V.

Uitvoeringsorganisatie

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

14.2 Functies en nevenfuncties bestuur**ir. E.H. Kok**

Functie in het bestuur:

Onafhankelijk voorzitter (vanaf 2011)

Relevante nevenfuncties:

Bestuurslid Oiko Credit Nederland Fonds, lid raad van toezicht PUM

drs. H. A. Essenberg

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2010)

Voordragende organisatie:

Vereniging van Gepensioneerden der KLM (VG KLM)

Functie:

Pensioengerechtigd

Laatste functie bij KLM:

Executive Vice President Passenger Business

Relevante nevenfuncties:

-

mr. P.J.M. Jansen

Functie in het bestuur:

Lid (2012)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Manager pensions & insurable benefits

Relevante nevenfuncties:

Bestuurslid Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel,
bestuurslid Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

drs. A.R. de Jong RC

Functie in het bestuur:

Vicevoorzitter (vanaf 2009)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Senior Vice President Internal Audit & Organization

Relevante nevenfuncties:

Vicevoorzitter Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel,
vicevoorzitter Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM,
lid financiële adviescommissie Stichting Sport Service
Noord-Holland, lid financiële adviescommissie VVE Op Zuid

mevrouw K. Pronk BEc

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2016)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Vice President Finance & Control KLM Cityhopper B.V.

Relevante nevenfuncties:

-

**G.K.R. Lagendaal**

Functie in het bestuur:	Vicevoorzitter (vanaf 2001)
Voordragende organisatie:	Vereniging van gepensioneerden der KLM
Functie:	Pensioengerechtigd
Laatste functie bij KLM:	Contractmanager E&M Engine Services
Relevante nevenfuncties:	-

mevrouw drs. G. E. van der Landen

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2008)
Voordragende organisatie:	KLM
Functie:	Controller KLM Engineering & Maintenance
Relevante nevenfuncties:	-

M. Raaijmakers

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2013)
Voordragende organisatie:	De Unie
Functie:	Pensioenadviseur De Unie
Relevante nevenfuncties:	Bestuurslid Pensioenfonds voor de Woningcorporaties, werknemersvoorzitter Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen, bestuurslid Pensioenfonds voor Personeelsdiensten (tot 1 juli 2016)

mr. drs. H.W. de Roos

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2014)
Voordragende organisatie:	Vereniging Hoger KLM Personeel (VHKP)
Functie:	Senior Vice President Strategy & Corporate Development (AFKL)
Relevante nevenfuncties:	Member Supervisory board SkyTeam

drs. M.P.A. Stienen

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2012)
Voordragende organisatie:	KLM
Functie:	Vice President Industrial Relations and Compensation & Benefits
Relevante nevenfuncties:	-



14.3 Deelnemersbestand

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

Aantallen per einde vorig verslagjaar	Deelnemers 14.308	Gewezen deelnemers 8.103
Bij wegens		
• Indiensttreding	161	-
• Herindiensttreding	3	-
• Uitdiensttreding	-	389
• Toekenning pensioen	-	-
• Revalidatie	22	-
• Overige oorzaken	-	2
Af wegens		
• Invaliditeit	68	3
• Overlijden	17	25
• Toekenning ouderdomspensioen	220	170
• Uitdiensttreding	389	-
• Beëindiging wezenpensioen	-	-
• Revalidatie	-	-
• Herindiensttreding	-	3
• Emigratie/afkoop/overdracht	-	70
• Overige oorzaken	1	-
Aantal per einde verslagjaar	13.799	8.223

Pensioengerechtigden

	Ouderdoms- pensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezen- pensioen	Arbeids- ongeschiktheids- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
Aantallen per einde vorig verslagjaar	6.262	2.816	161	673	9.912
Bij wegens					
• Indiensttreding	-	-	-	-	-
• Herindiensttreding	-	-	-	-	-
• Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
• Toekenning pensioen	428	172	30	71	701
• Revalidatie	-	-	-	-	-
• Overige oorzaken	-	-	-	-	-
Af wegens					
• Invaliditeit	-	-	-	-	-
• Overlijden	233	151	-	13	397
• Toekenning ouderdomspensioen	-	-	-	38	38
• Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
• Beëindiging wezenpensioen	-	-	23	-	23
• Revalidatie	-	-	-	22	22
• Herindiensttreding	-	-	-	-	-
• Emigratie/afkoop/overdracht	3	10	6	-	19
• Overige oorzaken	5	-	-	-	5
Aantal per einde verslagjaar	6.449	2.827	162	671	10.109



14.4 Ontwikkelingen 2007-2016

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Aantal deelnemers	13.799	14.308	14.654	14.629	14.833	15.238	15.064	15.297	15.858	15.778
- Mannen	10.250	10.590	10.876	10.853	11.009	11.327	11.230	11.522	11.911	11.908
- Vrouwen	3.549	3.718	3.778	3.776	3.824	3.911	3.834	3.775	3.947	3.870
Aantal gewezen deelnemers	8.223	8.103	8.161	8.302	8.368	8.425	8.626	8.422	8.328	8.102
- Mannen	4.784	4.757	4.789	4.890	4.943	4.992	5.111	5.087	5.014	4.872
- Vrouwen	3.439	3.346	3.372	3.412	3.425	3.433	3.515	3.335	3.314	3.230
Aantal gepensioneerden	10.109	9.912	9.782	9.777	9.804	9.618	9.528	9.338	9.207	9.099
Ouderdomspensioen	6.449	6.262	6.063	6.051	6.017	5.862	5.724	5.540	5.344	5.211
- Mannen	4.892	4.775	4.649	4.692	4.702	4.619	4.544	4.441	4.316	4.247
- Vrouwen	1.557	1.487	1.414	1.359	1.315	1.243	1.180	1.099	1.028	964
Nabestaandenpensioen	2.827	2.816	2.828	2.878	2.934	2.960	2.982	2.951	2.950	2.925
Wezenpensioen	162	161	155	161	172	170	176	170	174	181
Arbeidsongeschiktheidspensioen	671	673	736	687	681	626	646	677	739	782
- Mannen	435	436	478	447	438	401	414	438	488	526
- Vrouwen	236	237	258	240	243	225	232	239	251	256
(bedragen in EUR miljoenen)										
Premies										
Premie voor risico pensioenfonds	147	151	151	170	198	157	156	182	96	47
Premie voor risico deelnemers	1	1								
Kostendekkende premie	219	214	172	191	205	161	156	174	135	155
Gedempte kostendekkende premie	140	151	158	162						
Pensioenuitkeringen	150	143	144	146	146	145	139	133	124	118
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	190	184	189	196	186	198	220	228	170	169
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.442	6.771	6.362	5.234	5.359	4.922	4.173	3.675	3.554	2.723
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	1	1								
Beleggingen voor risico pensioenfonds										
Vastgoed	798	770	789	494	503	459	462	341	318	397
Aandelen	3.396	2.613	2.911	2.630	2.462	2.240	2.205	2.054	1.552	2.155
Vastrentende waarden	3.925	3.905	3.668	2.993	2.860	2.655	2.317	2.188	2.210	2.321
Overig	-46	87	-61	267	398	65	167	67	-182	125
Totaal	8.073	7.375	7.307	6.384	6.223	5.419	5.151	4.650	3.898	4.998
Beleggingen voor risico deelnemers	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-

**Rendement beleggingen voor risico
pensioenfondsen**

Vastgoed	6,0%	9,6%	15,5%	6,9%	14,6%	0,1%	16,5%	4,9%	-24,6%	-11,5%
Aandelen	8,7%	3,0%	10,6%	18,2%	16,5%	-9,2%	11,9%	31,7%	-42,5%	6,7%
Vastrentende waarden	7,9%	-0,9%	12,6%	-7,5%	13,9%	11,8%	9,2%	8,8%	3,8%	2,5%
Totaalrendement	9,5%	0,9%	14,0%	2,0%	14,8%	4,9%	9,9%	17,7%	-20,8%	3,4%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	8,1%	7,2%	9,0%	9,7%	4,3%	2,1%	3,3%	4,2%	3,3%	11,1%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	5,1%	5,2%	6,6%	6,4%	7,7%	5,2%	4,4%	3,6%	3,7%	7,2%

**Rendement beleggingen voor risico
deelnemers**

Vastgoed	5,8%	-2,9%
Aandelen	9,5%	-4,9%
Vastrentende waarden	9,4%	-2,5%
Totaalrendement	9,2%	-3,6%

Dekkingsgraad

Nominale dekkingsgraad	108,6%	109,2%	115,3%	122,3%	116,5%	109,2%	122,0%	124,8%	107,8%	181,6%
Beleidsdekkingsgraad	103,4%	111,1%								
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	124,4%	124,3%	119,2%	118,8%	116,5%	117,4%	117,0%	121,6%	120,0%	124,0%
Reële dekkingsgraad	77,0%	81,1%	85,8%	83,3%	74,8%	72,6%	80,3%	80,4%	82,3%	122,0%
Wettelijke reële dekkingsgraad	84,7%	90,4%								

Maatstaf toeslagverlening *

Loonindex	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,03%	0,00%	1,25%	3,02%	3,53%
Prijsindex	0,40%	0,40%	0,70%	0,90%	2,00%	2,30%	1,40%	0,40%	2,50%	1,50%
Toekenningspercentage maatstaf	0,0%	0,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

* Toeslagen per 1 januari volgend op het verslagjaar

2016

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

Algemeen Pensioenfonds KLM



Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM
Postbus 123 | 1180 AC Amstelveen
Prof. E.M. Meijerslaan 1 | 1183 AV Amstelveen
E pensioenservice@klmgrondfonds.nl
T 020 426 62 10

klmgrondfonds.nl en facebook.com/klmgrondfonds

Uitgegeven door Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM
Coördinatie & tekst Blue Sky Group B.V., Amstelveen
Ontwerp & opmaak Frissewind in communicatie en design, Amsterdam