

JARA

RVO

Algemeen Pensioenfonds KLM



ERS

LAG



INTRODUCTIE

Dit is het jaarverslag van het Algemeen Pensioenfonds KLM over het jaar 2017. Hierin legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten.

2017 was een positief jaar voor het pensioenfonds met een goed beleggingsrendement en een flink herstel van de dekkingsgraad. Tegelijk beseft het bestuur dat het verdere herstel nog een uitdaging is. Het fonds moet uit zijn reservetekort komen om weer volledig te kunnen indexeren. Verder vragen de steeds strengere en omvangrijkere eisen vanuit het toezicht veel van het bestuur. Het heeft daarom gekozen voor een uitbreiding van het bestuur met een of twee expert-bestuurders.

Herstel beleidsdekkingsgraad

Het bestuur is tevreden met het goede beleggingsrendement van 7,8% in 2017. Dit was beter dan de benchmark en lag boven het langjarig gemiddelde. Opvallend was dat alle beleggingscategorieën een positief rendement kenden.

Daarnaast is het bestuur blij met de aanzienlijke stijging van de beleidsdekkingsgraad in 2017 van 103,4% naar 115,3%. Dit kwam door het positieve beleggingsrendement en de lichte rentestijging in 2017. De stijging van de beleidsdekkingsgraad boven de 110% maakte een gedeeltelijke indexatie per 1 januari 2018 mogelijk. Het bestuur ziet in dat het herstel van de dekkingsgraad voorspoedig verloopt, maar dat het fonds kwetsbaar blijft voor de aanhoudend lage rente en een mogelijke hogere inflatie.

Herijking beleggingsbeleid

Na een herijking van de strategische assetallocatie (verdeling van de beleggingsportefeuille) koos het bestuur in het vierde kwartaal van 2017 voor handhaving van de allocatie met 50% vastrentende waarden, 40% aandelen en 10% vastgoed. Verder introduceerde het bestuur een dynamische rente- en valutarisicoafdekking. De afdekking van renterisico volgt hierbij de rentestand en de afdekking van het valutarisico de beleidsdekkingsgraad. De keuze voor dynamische afdekking verbetert het herstelvermogen van het pensioenfonds.

Daarnaast vonden nog twee veranderingen van het beleggingsbeleid plaats. Ten eerste besloot het bestuur tot een afbouw van de beleggingen in inflation linked bonds (ILB's). In 2018 rondt het fonds deze afbouw stapsgewijs af. Het fonds belegde in ILB's om onvoorziene pieken in de inflatie op te vangen voor een waarde vaste pensioenambitie. Door de aanhoudend lage inflatie heeft het fonds hier weinig aan zolang het in herstel is, terwijl het er wel premie voor betaalt.

In de tweede plaats koos het bestuur ervoor om de verdeling van de aandelen over de regio's meer in lijn te krijgen met de wereldwijde marktindex. Ook dit gebeurt stapsgewijs. Het bestuur speelt hiermee in op een van de investment beliefs (beleggingsbeginselen) van het fonds dat het passief wil beleggen, behalve waar dit niet kan of wanneer de argumenten voor actief beleggen overtuigend zijn.

ESG

Het fonds startte in 2017 met de voorbereidingen voor een verdergaand ESG-beleid. Vanwege het investment belief dat ESG (Environmental, Social and Governance) een meer prominente rol moet spelen in de beleggingsportefeuille besloot het bestuur om in 2018 verdergaande stappen te zetten.



Evaluatie nettopensioenregeling

Na een evaluatie verlengde het bestuur in 2017 de nettopensioenregeling voor een jaar. Het fonds paste hierbij de regeling aan aan actuele wetgeving. Met het besluit tot verlenging houdt het bestuur rekening met mogelijke veranderingen van het pensioenstelsel, zoals een verdere fiscale aftopping en individualisering van de pensioenen.

Aanpassing bestuursmodel

Het huidige bestuursmodel stond te veel onder druk. Dat komt niet alleen door de steeds strengere eisen vanuit regelgeving en toezicht, maar ook door de toegenomen complexiteit en het grotere tijdsbeslag voor bestuurders. Het bestuur besloot daarom in juli 2017 om het bestuursmodel aan te passen. Het fonds gaat in 2018 over naar een paritair-plus bestuursmodel met toevoeging aan het bestuur van een of twee expert-bestuurders. Eind 2017 startte de werving voor het eerste nieuwe expert-bestuurslid, dat zich met name zal richten op beleggingen.

Europese richtlijn IORP II

In januari 2017 stelde de Europese Raad de richtlijn IORP II vast. Deze Europese richtlijn bevat regels voor communicatie en governance en bepaalt onder andere dat het fonds sleutelfunctionarissen moet hebben op de gebieden risicomanagement, audit en actuariaat. Wetgeving zoals IORP II en de daaraan verbonden nieuwe toezichtseisen vragen om veel flexibiliteit en investeringen in tijd en geld. Het maakt het bestuurswerk er niet gemakkelijker op en betekent ook een aanhoudende kostenstijging voor het fonds.

Invoering raad van toezicht

Het fonds heeft een wettelijke plicht om voor 1 januari 2019 een raad van toezicht in te stellen voor het interne toezicht. Deze vervangt de visitatiecommissie. Het bestuur begon in het laatste kwartaal van 2017 met de voorbereidingen hiervoor. Het gaat onder andere om een wervings- en selectietraject voor de drie leden van de raad van toezicht.

DNB-onderzoeken

In 2017 deed DNB bij het fonds een onderzoek naar de robuustheid van de pensioenadministratie. De pensioenadministratie zelf bleek, zoals verwacht, betrouwbaar en goed aanpasbaar. Wel was een aanscherping nodig van met name het risicomanagement voor de niet-financiële risico's, de taken en bevoegdheden van commissies en het proces van opdrachtverlening aan de uitvoerder. Het bestuur implementeert deze aandachtspunten tussen 1 januari en 1 juli 2018. Een punt uit dit onderzoek en ook eerdere onderzoeken is de verzakelijking van de relatie met uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG) en de countervailing power van het bestuur ten opzichte van BSG. Hier heeft het bestuur stappen gezet. In april 2018 ontving het bestuur een terugkoppeling van DNB op de maatregelen die het fonds in 2016 nam naar aanleiding van een beleggingsonderzoek in 2015. Met deze terugkoppeling is het opvolgings-traject van dit onderzoek afgesloten.

Nieuw kostenmodel

In 2017 bereikte het pensioenfonds samen met de andere KLM-pensioenfondsen overeenstemming met BSG over een nieuw kostenallocatiemodel ('activity based costing'). Dit geeft meer inzicht in de verdeling van kosten naar diensten, producten en klanten. Dat is goed voor de kostenbeheersing en bestuurbaarheid van het fonds. De invoering van het kostenmodel sluit ook aan op de observatie van DNB dat het fonds meer grip moet hebben op de uitvoering.



Kostenontwikkeling en btw

De stijging van de uitvoeringskosten per deelnemer was beperkt (190 naar 196 euro exclusief btw). Vanaf 2017 moet BSG echter btw in rekening brengen aan het fonds. Het fonds kan deze btw niet verrekenen en heeft er geen invloed op. Hierdoor stegen de kosten per deelnemer inclusief de btw naar 231 euro.

De pensioensector heeft veel bezwaren tegen de btw-heffing, omdat hierdoor de kosten van de pensioen-uitvoering sterk stijgen. Dit is in het nadeel van de belanghebbenden. Het pensioenfonds startte daarom een bezwaarprocedure. Het fonds trekt hierbij samen op met de andere KLM-fondsen en enkele andere grote pensioenfondsen. Het kan jaren duren voordat de juridische procedure tot een uitkomst leidt.

Terugtreedende bestuursleden

In het verslagjaar traden enkele ervaren bestuursleden terug: mevrouw G.E. van der Landen en de heren J. van den Brink, H.A. Essenberg en G.K.R. Lagendaal. Eind 2017 stopte ook de heer E.H. Kok als onafhankelijk voorzitter. Verder beëindigden mevrouw I.T. van den Doel en de heer S. Bartlema hun werkzaamheden als lid van de beleggingsadviescommissie.

Het bestuur dankt allen voor hun inzet en belangrijke bijdragen aan het fonds. In het bijzonder bedankt het de heer G.K.R. Lagendaal, die niet alleen vele jaren bestuurslid was, maar ook van 2004 tot 2017 vicevoorzitter van het pensioenfonds.

Mede omdat het bestuur voorbereid was op verschillende vacatures, kon het tijdig maatregelen nemen voor een goede opvolging. Op het moment van vaststellen van dit verslag waren alle vacatures in het bestuur vervuld.

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

Amstelveen, 25 mei 2018

Het bestuur van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

A.R. de Jong
vicevoorzitter

H.W. de Roos
vicevoorzitter



INHOUD

Introductie	I	7 Risicomanagement	32
		7.1 Risicobeleid	32
Inhoud	IV	7.2 Risicomanagementorganisatie	35
		7.3 Ontwikkelingen risicomanagement	36
Kerncijfers	V	8 Toekomstverwachting 2018	38
Bestuursverslag	1	9 Ontwikkelingen na balansdatum	40
1 Profiel pensioenfonds	2	10 Verslag visitatiecommissie	41
1.1 Organisatie	2	11 Verslag verantwoordingsorgaan	45
1.2 Rechtsvorm en bestuursmodel	2		
1.3 Missie, visie en strategie	3	Jaarrekening	47
1.4 Doelgroep jaarverslag	4	Balans per 31 december	48
1.5 Pensioenregelingen	4	Rekening van baten en lasten	49
1.6 Risicohouding	5	Kasstroomoverzicht	50
2 Externe ontwikkelingen	6	Toelichting algemeen	51
2.1 Financiële markten in 2017	6	Toelichting op de balans	61
2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2017	6	Risicobeheer	78
2.3 Toezicht in 2017	7	Toelichting rekening van baten en lasten	87
3 Interne ontwikkelingen	9	Overige gegevens	104
3.1 Financiële positie pensioenfonds	9	Bestemming van het resultaat	104
3.2 Pensioenregeling en uitvoering	12	Actuariële verklaring	105
		Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	107
4 Beleid	13	Bijlagen	114
4.1 Beleggingsbeleid	13	Personalia	115
4.2 Financieel beleid	16	Functies en nevenfuncties bestuur	116
4.3 Communicatiebeleid	19	Deelnemersbestand	118
5 Governance	21	Ontwikkelingen 2008-2017	120
5.1 Inrichting van de governance	21		
5.2 Personele wijzigingen	22		
5.3 Geschiktheid	22		
5.4 Uitvoering en uitbesteding	22		
5.5 Gedragsregelingen	23		
5.6 Melding onregelmatigheden	24		
5.7 Privacybeleid	24		
5.8 Beheerst beloningsbeleid	25		
5.9 Sancties	25		
5.10 Externe relaties	25		
6 Kosten	26		
6.1 Kosten pensioenuitvoering	26		
6.2 Kosten vermogensbeheer	27		
6.3 Transactiekosten	30		
6.4 Verhouding rendement en kosten	31		



KERNCIJFERS

(bedragen in miljoenen euro's)

	2017	2016
Deelnemers		
Aantal actieve deelnemers	13.719	13.799
Aantal gewezen deelnemers	8.257	8.223
Aantal pensioengerechtigden	10.301	10.109
Totaal	32.277	32.131
Pensioenactiviteiten		
Premie voor risico pensioenfonds	144,8	146,7
Premie voor risico deelnemers	0,6	0,5
Kostendekkende premie	240,8	218,6
Gedempte kostendekkende premie	136,4	140,3
Pensioenuitkeringen	155,9	149,6
Pensioenuitvoeringskosten	5,5	4,6
Vermogen		
Stichtingskapitaal en reserves	1.294,0	641,7
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.397,3	7.441,8
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	2,0	1,3
Dekkingsgraad		
Nominale dekkingsgraad	117,5%	108,6%
Beleidsdekkingsgraad	115,3%	103,4%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	125,0%	124,4%
Reële dekkingsgraad	83,6%	77,0%
Wettelijke reële dekkingsgraad	93,7%	84,7%
Indexering		
Pensioenrechten actieve deelnemers	0,35%	0,0%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	0,45%	0,0%
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Vastgoed	838,7	797,5
Aandelen	3.433,6	3.395,6
Vastrentende waarden	4.087,6	3.924,6
Overig	325,1	-44,4
Totaal	8.685,0	8.073,3



	2017	2016
Beleggingen voor risico deelnemers		
Vastgoed	0,2	0,1
Aandelen	0,8	0,5
Vastrentende waarden	0,9	0,6
Overig	0,1	0,1
Totaal	2,0	1,3

Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds

Rendement vastgoed	8,7%	6,0%
Rendement aandelen	16,1%	8,7%
Rendement vastrentende waarden	2,0%	7,9%
Totaalrendement	7,8%	9,5%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	6,7%	8,1%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	5,5%	5,1%

Rendement beleggingen voor risico deelnemers

Rendement vastgoed	1,9%	5,8%
Rendement aandelen	12,4%	9,5%
Rendement vastrentende waarden	-0,6%	9,4%
Totaalrendement	5,0%	9,2%

Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	231 ¹	190
Kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,47%	0,41%
Transactiekosten/gemiddeld belegd vermogen	0,19%	0,20%

Meer informatie?

Meer informatie over het pensioenfonds vindt u op www.klmgrondfonds.nl. Hier kunt u ook een begrip-penlijst 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.

¹ Inclusief 35 euro btw, die met ingang van 2017 in rekening wordt gebracht.

Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

BESTUURSVERSLAG

VERSLAG VISITATIECOMMISSIE
VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN



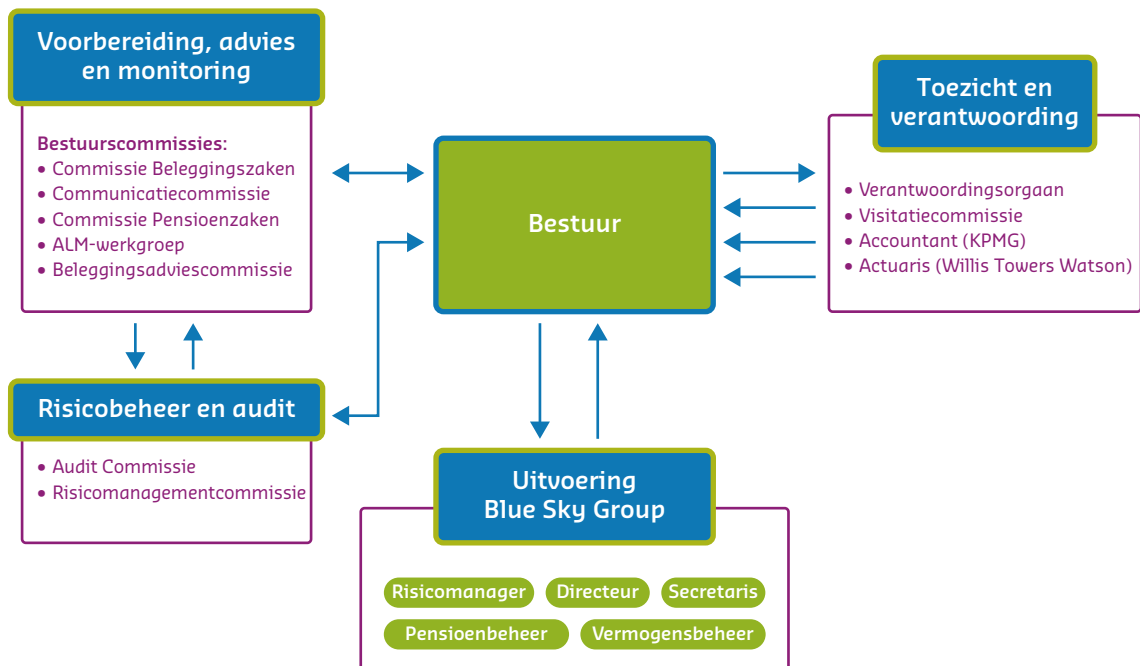
Trudy Duinmeijer is secretaresse voor de SVP Finance & Control



1 PROFIEL PENSIOENFONDS

1.1 Organisatie

(van toepassing vanaf 1 april 2018)



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. Daarnaast kunnen met ingang van 2018 maximaal twee bestuursleden met specifieke expertise aan het bestuur worden toegevoegd. Deze bestuursleden zijn geen vertegenwoordiger van de belanghebbenden. 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. Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen tot het moment dat een raad van toezicht wordt ingesteld. Vanaf 1 januari 2019 is voor pensioenfonds met een beheerd vermogen van meer dan 1 miljard euro een raad van toezicht wettelijk verplicht.



Het pensioenfonds heeft het pensioen- en vermogensbeheer en de bestuursondersteuning uitbesteed aan uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG). Het bestuur heeft functionarissen van BSG aangewezen als (titulair) directeur en secretaris van het pensioenfonds. Een actuaire van BSG is adviserend actuaire van het fonds. Verder ondersteunt de client risk manager van BSG het bestuur in de uitvoering van het risicomanagement. Deze client risk manager heeft een directe rapportagelijijn naar het bestuur via de risicomanagementcommissie.

Het bestuur heeft KPMG aangesteld als accountant van het fonds en Willis Towers Watson Netherlands B.V. als certificerend actuaire. Het actuaariaat van BSG vervult de functie van adviserend actuaire. De samenstelling van de organen van het pensioenfonds staat vermeld in de bijlage Personalia.

1.3 Missie, visie en strategie

Missie

De missie van het pensioenfonds luidt:

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.

De toekomstvisie luidt:

Het Algemeen Pensioenfonds KLM voert een complete portfolio van pensioenproducten voor grondpersoneel van de KLM Groep. Uitvoering gebeurt in partnership met de Blue Sky Group, waarvan het fonds een derde van de aandelen houdt.

De producten zijn concurrerend ook qua serviceniveau, beleggingsresultaten, maatschappelijke verantwoordelijkheid, kostenniveau en communicatie met deelnemers.

Ondernemingen in de KLM Groep brengen de uitvoering van alle pensioenregelingen voor grondpersoneel onder bij het Algemeen Pensioenfonds KLM.

Bij regelingen waar keuzevrijheid voor deelnemers bestaat kiezen medewerkers vrijwel zonder uitzondering voor de producten van het fonds.

Het bestuur ziet voor de komende jaren de hierna volgende strategische onderwerpen. Per strategisch onderwerp thema benoemde het bestuur acties:

- *Realisatie van de ambitie van het fonds*: aandacht voor de beleggingen, maar ook transparantie over kansen en risico's (eerlijke verwachtingen).
- *Toekomstbestendige governance*: implementatie van een nieuw governance-model in 2018.
- *Aanvaardbaar kostenniveau per deelnemer*: verdere kostenbeheersing door gebruikmaking van een in 2017 geïntroduceerd nieuw kostenmodel ('activity based costing'), maatregelen om btw-last te mitigeren en met uitvoeringsorganisatie streven naar schaalvergroting.
- *Strategische verbondenheid met de uitvoeringsorganisatie op langere termijn*: verzakelijking van de uitbestedingsrelatie en ontwikkelen met uitvoeringsorganisatie van een strategie voor de komende jaren (tot 2025).
- *Aandacht voor milieu, sociale omstandigheden en governance in het beleggingsbeleid (ESG)*: stapsgewijze verdere invulling in 2018, waaronder uitsluitingsbeleid.



1.4 Doelgroep jaarverslag

Met dit jaarverslag informeert het pensioenfonds de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, KLM N.V., de interne en externe toezichthouders en andere belanghebbenden 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 pensioenregeling uit voor het grondpersoneel van KLM en het personeel van KLM Flight Academy en een afzonderlijke pensioenregeling voor het personeel van KLM Health Services.

Basispensioenregeling

De basisregeling van het pensioenfonds is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en kwalificeert als een uitkeringsovereenkomst. In de basispensioenregeling bouwen deelnemers over een pensioengevend loon van maximaal 103.317 euro (niveau 2017) ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen op. De pensioenrichtleeftijd is met ingang van 2018 68 jaar. 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 risicobasis 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.

De basispensioenregeling heeft mogelijkheden tot flexibilisering, zoals deeltijdpensioen en hoog/laag.

Netto pensioenregeling

Het pensioenfonds biedt zijn deelnemers ook een netto pensioenregeling aan. De netto pensioenregeling is een premieregeling. Deelnemers met een pensioengevend loon boven de 103.317 euro (niveau 2017) 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 netto pensioenkapitaal op de pensioendatum een uitkering van nettopensioen bij een verzekeraar.

De netto pensioenregeling is gedeeltelijk ook een uitkeringsovereenkomst. Voor de partner en kinderen van de deelnemer heeft het fonds een netto nabestaandenpensioen en netto wezenpensioen verzekerd. Hiervoor brengt het een overlijdensrisicopremie op de premie-inleg in mindering. Bij overlijden van de deelnemer keert het pensioenfonds het netto nabestaandenpensioen en netto wezenpensioen aan de nabestaanden (partner en kinderen) uit.



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 (25%).

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 slechtweersscenario: 35%.

Over het algemeen heeft het pensioenfonds een licht offensieve 'risk appetite'. Dit is de mate van risico die het fonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van zijn doelstellingen in gevaar komt. Het nemen van risico is in de visie van het fonds inherent aan het behalen van rendement. Voldoende rendement is een voorwaarde voor het realiseren van de ambitie om de pensioenen en opgebouwde aanspraken te kunnen indexeren.

Het fonds is bezig met het verder uitwerken van de risk appetite op onderliggende risicogebieden en verwacht dit medio 2018 te hebben afgerond.

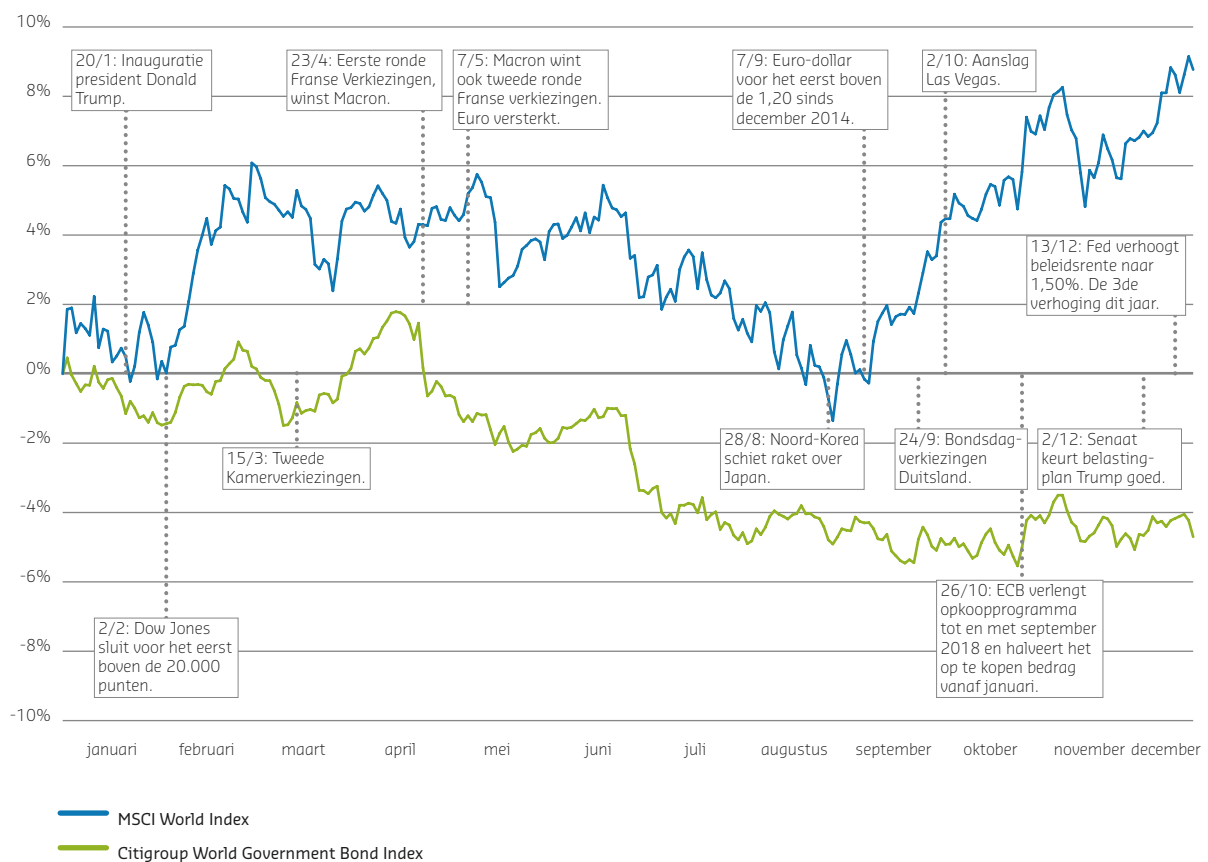


2 EXTERNE ONTWIKKELINGEN

2.1 Financiële markten in 2017

In 2017 vond de lang verwachte economische groeiversnelling plaats. De ontwikkelde markten stonden er beter voor dan in 2016. De financiële markten reageerden goed op de economische groei met positieve rendementen voor het pensioenfonds als gevolg. De kerninflatie (inflatie zonder de energie- en voedselprijzen) bleef laag. Dit was een belangrijke reden voor de Europese Centrale Bank (ECB) om in tegenstelling tot de Amerikaanse Federal Reserve een verruimend beleid te blijven voeren. Geopolitieke ontwikkelingen zoals verkiezingen in Frankrijk en Duitsland, onderhandelingen over de Brexit en spanningen rond Noord-Korea konden het sentiment niet langdurig negatief beïnvloeden.

Figuur: tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2017



2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2017

Toekomst pensioenstelsel

In het regeerakkoord van het kabinet Rutte III dat in oktober 2017 is gepresenteerd, is opgenomen dat het kabinet samen met de sociale partners wil komen tot een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel. In dit door het kabinet gewenste nieuwe stelsel bouwt iedere deelnemer een persoonlijk pensioenvermogen op. De collectieve risicodeling en uitvoering van pensioenregelingen blijft evenwel gehandhaafd. Daarnaast is de inzet van het kabinet om de doorsneepremiesystematiek te vervangen door een leeftijdsonafhankelijke premie. Het kabinet streeft ernaar om in 2018 met de sociale partners overeenstemming te krijgen over de vernieuwing van het pensioenstelsel en om vervolgens in 2020 de benodigde wetgeving te kunnen afronden. De haalbaarheid van deze ambitieuze planning is mede afhankelijk van advisering door de SER. Op datum van vaststellen van dit verslag was nog geen sprake van een eenduidig advies vanuit de SER.



Belastingplan 2017

Het Belastingplan 2017 regelt onder andere het schrappen van de 100%-grens en het zogenoemde doorwerkvereiste uit de fiscale wetgeving. De 100%-grens houdt in dat een pensioen fiscaal gezien niet meer mag bedragen dan 100% van het pensioengevend loon. Het doorwerkvereiste houdt in dat de ingang van het ouderdomspensioen alleen kan worden uitgesteld indien in dienstbetrekking wordt door- gewerkt.

Waardeoverdracht kleine pensioenen

De wettelijke regeling voor afkoop van kleine pensioenen (minder dan € 467,89 per jaar (niveau 2017)) is gewijzigd. Kleine pensioenen mogen bij tussentijdse beëindiging van het deelnemerschap niet meer worden afgekocht, maar kunnen worden overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer. De nieuwe regeling gaat op 1 januari 2019 in en moet zorgen voor kostenbeheersing en efficiëntie bij de pensioenuitvoerders.

Wettelijke (fiscale) pensioenrichtleeftijd

In 2017 was de wettelijke pensioenrichtleeftijd voor de opbouw van een ouderdomspensioen 67 jaar. Met ingang van 1 januari 2018 is deze verhoogd naar 68 jaar.

AOW-leeftijd

In 2017 bedroeg de AOW-leeftijd 65 jaar en negen 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. Omdat de levensverwachting minder snel stijgt dan voorheen, heeft de regering in november 2017 besloten dat de AOW-leeftijd in 2023 niet omhoog gaat.

Governance

Eind december 2017 is de Verzamelwet pensioenen 2017 door de Eerste Kamer aangenomen. De Verzamelwet regelt onder andere dat een ondernemingspensioenfonds met een belegd vermogen van meer dan 1 miljard euro een raad van toezicht moet instellen. In 2017 werd in opdracht van de minister van SZW een evaluatie van de Wet versterking bestuur uitgevoerd. Begin 2018 werden de uitkomsten gerapporteerd en berichtte de minister aan de Tweede kamer dat de evaluatie geen aanleiding geeft tot verdere governancewetgeving.

2.3 Toezicht in 2017

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

Het bestuur heeft vanaf april 2017 veel tijd besteed aan een on-site DNB-onderzoek naar de robuustheid van de pensioenadministratie. Uit het onderzoek bleek dat de betrouwbaarheid en de aanpasbaarheid van de pensioenadministratie goed is. DNB gaf echter aan dat het risicomanagement van met name de niet-financiële risico's verbetering behoeft. Verder zou het proces van opdrachtverlening, monitoring en rapportage bij grote (reglements)wijzigingen scherper kunnen en moeten worden geëxpliciteerd. Ook meende DNB dat de taken en bevoegdheden van commissies kunnen worden aangescherpt. Het bestuur heeft de bevindingen van DNB en het plan van aanpak om deze op te lossen uitgewerkt langs vier werkstromen, namelijk (i) de verzakelijking van de uitbestedingsrelatie met BSG, (ii) een effectieve en transparante governance, (iii) verdere implementatie van risicomanagement en (iv) aanscherping van operationele processen. Eind december 2017 keurde DNB het plan van aanpak goed; de uitvoering van het plan is in januari 2018 gestart. Voor 1 juli zal het bestuur DNB informeren over de opzet en het bestaan van de maatregelen, de werking zal in een latere fase worden aangetoond.



Het pensioenfonds nam in 2017 verder deel aan een DNB-onderzoek naar strategische risico's en het verandervermogen van het fonds. In dit kader heeft het bestuur zijn integrale risico-inventarisatie op het onderdeel omgevingsrisico's en zijn missie, visie en strategie geactualiseerd.

In 2017 heeft het bestuur ook de periodieke DNB-uitvraag omtrent niet-financiële risico's ingevuld.

In essentie gaat het hierbij om de invulling door het fonds van de verdedigingslinies om niet-financiële risico's het hoofd te bieden.

In juni en november 2017 vond regulier, periodiek overleg plaats met DNB.

Intern toezicht

Naast extern toezicht kent het pensioenfonds ook intern toezicht. De visitatiecommissie 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 door het bestuur. De bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie naar aanleiding van de visitatie over 2017 staan in dit jaarverslag.

In verband met de verplichtstelling van een raad van toezicht, startte het bestuur in het laatste kwartaal van 2017 met de voorbereidingen daarvoor.



3 INTERNE ONTWIKKELINGEN

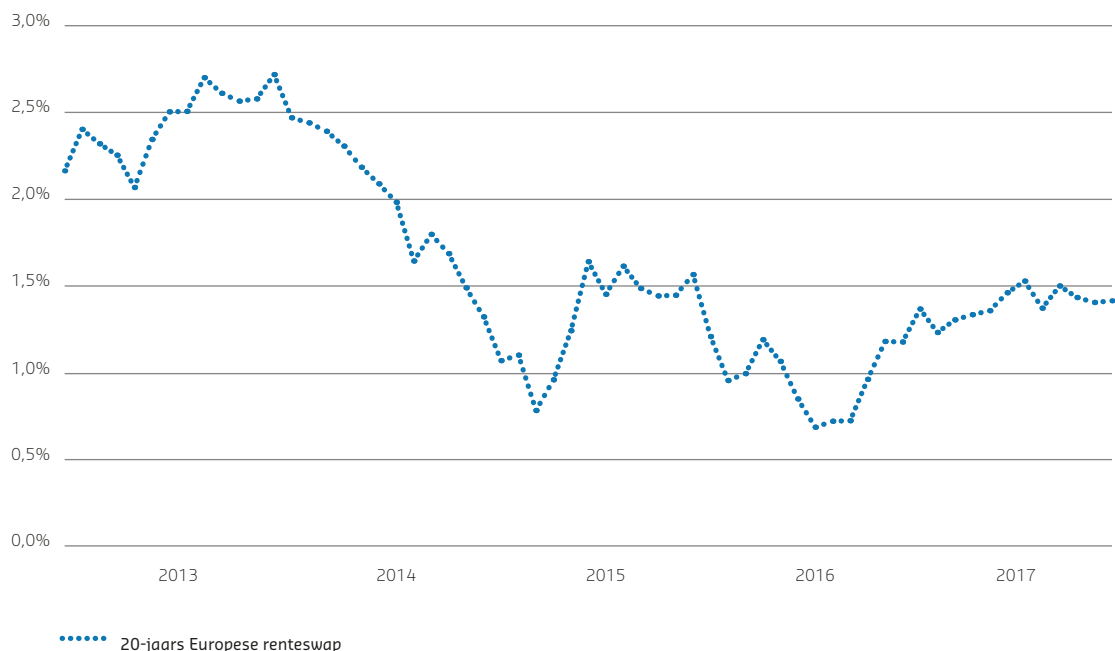
3.1 Financiële positie pensioenfonds

Vermogensontwikkeling en rendement

Het fonds behaalde een goed totaalrendement van 7,8% in 2017². Dit rendement lag boven de lange-termijnverwachting van het bestuur. Het rendement had een positief effect op de dekkingsgraad, doordat de waarde van het vermogen steeg.

Na een dieptepunt in 2016 steeg de rente in 2017 weer dankzij het herstel van de economie. Het opkoopbeleid van de ECB drukte de stijging. De rentestijging had een positief effect op de dekkingsgraad, omdat de waarde van de verplichtingen daalde. Hoe hoger de rente, hoe 'lager' (omgerekend) de waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds. De figuur hieronder laat zien hoe de rente zich de laatste vijf jaar ontwikkelde.

Figuur: renteontwikkeling over de laatste vijf jaar



Het bestuur koos er in het verleden voor om niet het gehele renterisico af te dekken. Ook besloot het 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 deels 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 langetermijnrisico'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 gedeeltelijk 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. In het laatste kwartaal van 2017 besloot het bestuur de renteafdekking 'dynamisch' te maken. Zie hiervoor hoofdstuk 4.1 Ontwikkeling beleggingsbeleid onder 'Strategisch beleid'.

² Het genoemde rendement is het nettorendement, het rendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie voor deze kosten hoofdstuk 6 Kosten.



Beleidsdekkingsgraad

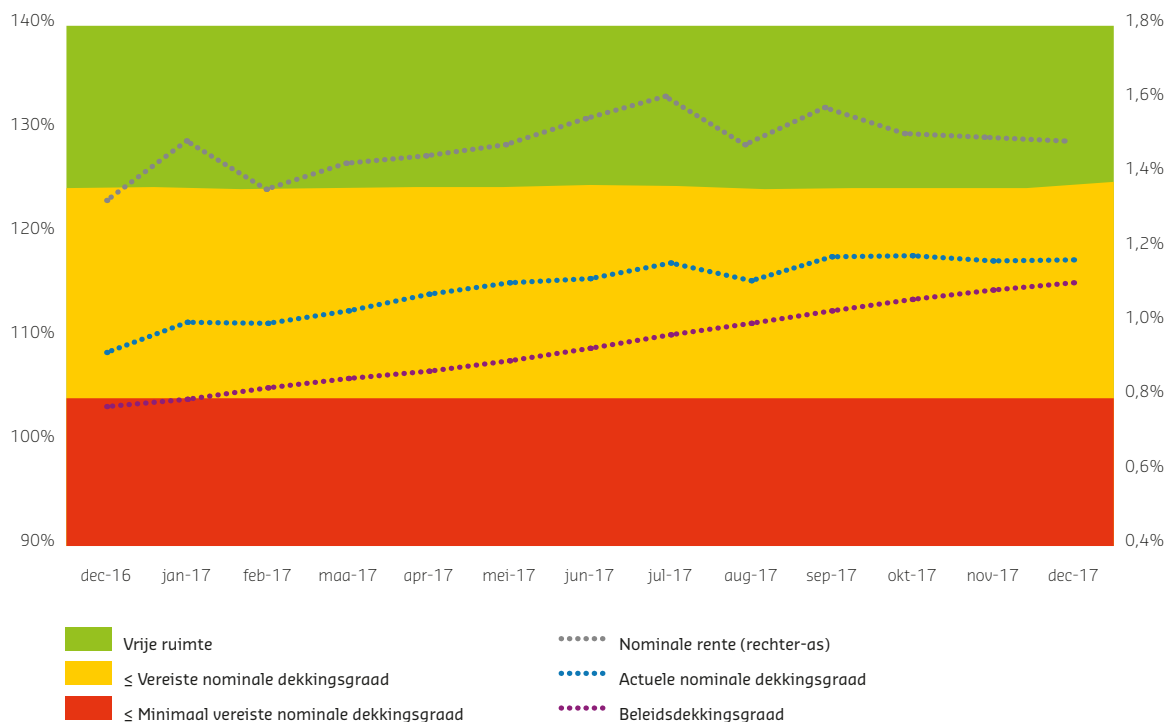
De financiële gezondheid van een pensioenfonds wordt weergegeven met de dekkingsgraad.

- De *nominale dekkingsgraad* laat de verhouding zien tussen het vermogen van het pensioenfonds aan de ene kant en de waarde van alle toegezegde pensioenen exclusief toekomstige indexatie (de verplichtingen) aan de andere kant.
- De *beleidsdekkingsgraad* is het gemiddelde van de laatste 12 maandelijkse nominale dekkingsgraden en moet worden gebruikt voor beleidsbeslissingen.

De waarde van de verplichtingen stelt het pensioenfonds vast met de door DNB gepubliceerde rente. Hoe lager de rente, hoe 'hoger' (omgerekend) de verplichtingen van het pensioenfonds.

De vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds wettelijk moet zijn. Deze vereiste buffer vangt de schommelingen in de waarde van de beleggingen en de verplichtingen op. De hoogte van de vereiste dekkingsgraad verschilt per pensioenfonds. Dit is onder andere afhankelijk van het beleggingsbeleid. Als de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad komt, heeft het pensioenfonds onvoldoende reserves in kas. Er is dan sprake van een reservetekort. Onderstaande grafiek vertoont het verloop van de dekkingsgraad afgezet tegen de vereiste dekkingsgraad. Op de rechter-as wordt de rente getoond waartegen de verplichtingen worden gewaardeerd.

Figuur: ontwikkeling dekkingsgraad en rente



Gezien de wettelijk vereiste dekkingsgraad voor het pensioenfonds van 124,4% had het fonds begin 2017 een reservetekort. Het pensioenfonds diende daarom voor 1 april 2017 een geactualiseerd herstelplan in bij DNB die het plan kort daarna goedkeurde. Het plan voorziet in een herstel binnen de gestelde wettelijke termijn van tien jaar.



Het herstelplan toont voor de komende 10 jaar hoe verschillende factoren positief dan wel negatief bijdragen aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad naar het vereiste niveau. De uitgangspunten die daaraan ten grondslag liggen worden weergegeven in het herstelplan. Het verwachte herstel komt met name voort uit verwachte toekomstige beleggingsrendementen. Eén van de uitgangspunten in het herstelplan is de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur zoals die geldt op 31 december 2016. In het herstelplan wordt de toekomstige renteontwikkeling hieruit afgeleid. Het effect van de voortschrijdende middeling van de rente over 120 maanden die sinds 15 juli 2015 onderdeel is van de UFR-methodiek en die weer onderdeel is van de DNB rentetermijnstructuur wordt hierbij op aanwijzing van DNB genegeerd. Het bestuur van het pensioenfonds heeft echter geconstateerd dat ook met toepassing van de voortschrijdende middeling van de UFR naar verwachting herstel van de dekkingsgraad binnen 10 jaar plaatsvindt. De (beleids)dekkingsgraad ontwikkelde zich als gevolg van hogere rendementen en een stijging van de rente in 2017 uiteindelijk 4,7 procentpunten positiever dan verwacht in het herstelplan.

Eind 2016 lag de beleidsdekkingsgraad met 103,4% nog onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Eind 2017 was deze beleidsdekkingsgraad gestegen tot 115,3%, hoger dan de verwachte dekkingsgraad van 110,7% volgens het herstelplan. De beleidsdekkingsgraad was echter nog steeds lager dan de vereiste dekkingsgraad van 125,0%.

Indexatie

Bij het indexeren van pensioenen moet het fonds zich aan wettelijke regels houden. Het pensioenfonds mag gedeeltelijk indexeren als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110% en mag volledig indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 125%.

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 peilmoment voor besluitvorming, met 103,5% onder die grens. Overigens was er voor de actieve deelnemers ook geen basis voor indexatie, omdat 2017 net als 2016 geen algemene loonronde kende. De indexatie van pensioenaanspraken is daaraan gekoppeld.

Omdat de financiële positie in 2017 verbeterde, kon per 1 januari 2018 wel indexatie plaatsvinden. De beleidsdekkingsgraad was eind november 2017 gestegen naar 114,6%. Dat betekende dat er ruimte was om gedeeltelijk te indexeren. De pensioenen van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2018 verhoogd met 0,35% en die van gepensioneerden en gewezen deelnemers met 0,45%.

Haalbaarheidstoets

In 2017 voerde het pensioenfonds de periodieke 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 jaarlijks 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 fondsniveau 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 2017 werden de ondergrenzen niet overschreden.



3.2 Pensioenregeling en uitvoering

Pensioenreglement

Eind 2017 spraken de arbeidsvoorwaardelijke partijen af om de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 te verhogen van 67 naar 68 jaar. Daarnaast werd overeengekomen om ook over 2017 een deelnemersbijdragecompensatie toe te kennen. Verder stelde het bestuur in 2017 een reglementswijziging vast waardoor deelnemers die met pensioen gaan met ingang van 2018 de hoogte van hun aanspraken beter kunnen aanpassen aan persoonlijke omstandigheden (hoog-laag).

Na een tussentijdse evaluatie besloot het bestuur om de netto pensioenregeling voor ten minste één jaar te verlengen. In verband hiermee werd de regeling in overeenstemming gebracht met de Wet verbeterde premieregeling. In de tweede helft van 2018 zal een volgende evaluatie plaatsvinden. De overwegingen voor verlenging waren mede strategisch van aard, rekening houdend met mogelijke veranderingen van het pensioenstelsel.

Geschillen en klachten

Belanghebbenden die het niet eens zijn met de toepassing van het pensioenreglement of een klacht hebben over de uitvoering kunnen gebruik maken van de klachten- en geschillenregeling van het pensioenfonds. In deze regeling is de procedure voor indiening en behandeling van klachten of geschillen beschreven.

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 2017 behandelde het bestuur acht klachten (2016: zes klachten). Deze hadden betrekking op:

- inkoop ouderdomspensioen vanuit een overgangsregeling in het reglement;
- eenzijdig verzoek verevening na twee jaar;
- nieuwe flexibiliseringsfactoren per 1 juli 2017 (tweemaal);
- klacht schending privacy;
- korting groot leeftijdsverschil;
- hoogte arbeidsongeschiktheidspensioen;
- toekenning partnerpensioen.

Het bestuur heeft de klachten afgewezen. Hierop zijn vier klagers in beroep gegaan bij de Ombudsman Pensioenen. In twee gevallen heeft de Ombudsman het fonds in het gelijk gesteld. In een derde geval stelde de Ombudsman de klager in het gelijk zonder dat dit materiële gevolgen had. In het vierde geval verzocht de Ombudsman het bestuur om met toepassing van de hardheidsclausule het eerdere besluit te heroverwegen. Het bestuur heeft daaraan voldaan.

Ontwikkeling aantal deelnemers

Er hebben zich in 2017 geen belangrijke wijzigingen in de samenstelling van het deelnemersbestand voorgedaan.



4 BELEID

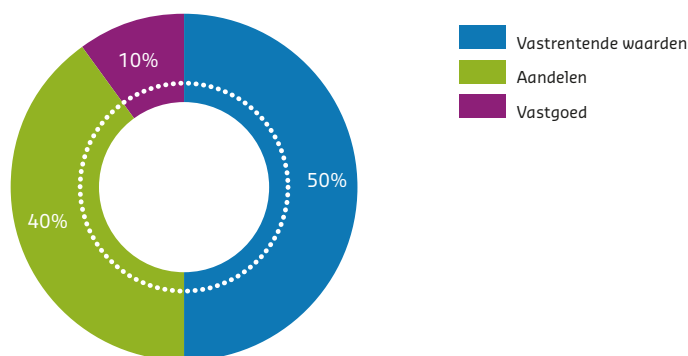
4.1 Beleggingsbeleid

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 in 2017 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 2017



Beleggingsbeginselen

Het bestuur heeft als kader voor het beleggingsbeleid de volgende 'investment beliefs' (beleggingsbeginselen) vastgesteld:

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 de achterliggende aannames fundamenteel wijzigen, door evolutie dan wel door disruptie. De wijziging(en) zijn zodanig dat daarvoor de doelstellingen van het fonds niet meer met voldoende zekerheid gehaald kunnen worden.
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 2017

Het verslagjaar was een goed beleggingsjaar. Het pensioenfonds behaalde in 2017 een totaalrendement van 7,8%³. Dit was inclusief het rendement op derivaten ter afdekking van risico's. Hierbij was het rendement van de aandelenportefeuille 16,1%. Dit had te maken met beter dan verwachte macro-economische en bedrijfscijfers die zorgden voor een positief sentiment onder beleggers. De vastrentende waarden stonden onder druk door een oplopende rente. De meer risicovolle obligaties zorgden ervoor dat de totale categorie het jaar afsloot met een rendement van 2%. Tot slot was het rendement op het vastgoed positief met 8,7%. De oorzaken waren de lage rente en het positieve sentiment onder beleggers.

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.

Totaalrendement 2017 (PF = Pensioenfonds, BM = benchmark)

(in %)

	PF	BM
Vastrentende waarden	2,0	1,8
Aandelen	16,1	15,5
Vastgoed	8,7	8,8
Totaal	7,8	7,6

In 2017 deed het pensioenfonds het bij de vastrentende waarden en aandelen beter dan de benchmark. De sterke performance van de actieve aandelenmanagers binnen de regio's Europa en Pacific ligt ten grondslag aan het relatief positieve rendement van de totale aandelenportefeuille. Bij het vastgoed was het rendement van het pensioenfonds bijna gelijk aan de benchmark. De tabel hieronder geeft de waarde en de feitelijke verdeling van de beleggingen weer per categorie.

Beleggingsportefeuille naar categorieën 2017

(bedragen in miljoenen euro's)

	EUR	PF (%)
Vastrentende waarden	4.087	47,1
Aandelen	3.434	39,5
Vastgoed	839	9,7
Nominale renteswaps	82	0,9
Overig	243	2,8
Totaal	8.685	100,0

Strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur herijkte in 2017 met behulp van een ALM-studie het strategische beleggingsbeleid van het fonds. Op basis van de uitkomsten van de studie besloot het bestuur de bestaande strategische allocatie naar vastrentende waarden, aandelen en vastgoed (zie hierboven) te handhaven. De ALM-studie omvatte ook een onderzoek naar een optimale afdekking van het rente- en valutarisico. Het bestuur besloot om af te stappen van vaste afdekkingspercentages en de afdekking 'dynamisch' te maken. De mate van renteafdekking wordt afhankelijk van de hoogte van de 20-jaarsrente. Voor de valuta-afdekking maakt het fonds een koppeling met de beleidsdekkingsgraad van het fonds. Deze aanpassingen verbeteren het herstelvermogen van het pensioenfonds. Omdat beide maatregelen impact kunnen hebben op het risico-profiel van de beleggingen, meldde het fonds dit aan DNB. Hiermee maakte het fonds gebruik van de wettelijke mogelijkheid voor fondsen die per 1 januari 2015 in reservetekort verkeerden om gedurende dit reservetekort eenmalig het risicoprofiel te verhogen.

³ Alle in deze paragraaf genoemde rendementen zijn nettorendementen, dus na aftrek van beheer- en transactiekosten.



Verder besloot het bestuur tot enkele aanpassingen binnen de onderdelen van de asset allocatie. Zo werd binnen de aandelenportefeuille de regioallocatie meer in lijn gebracht met de marktindex (MSCI World IMI). Deze aanpassing, die gefaseerd wordt gerealiseerd, leidt onder meer tot een verschuiving van Europese naar Noord-Amerikaanse aandelen. Met dit besluit speelde het bestuur in op de diversificatiestudie aandelen die in de tweede helft van 2017 startte en de discussie in het kader van de investment beliefs over de verhouding tussen actief en passief beleggen. Dit laatste leidde eind 2017 tot criteria voor actief of passief beleggen, die het bestuur in maart 2018 vaststelde. De implementatie van deze criteria vindt in 2018 plaats.

Het bestuur besloot voorts tot afbouw van de beleggingen in inflation linked bonds (ILB). Het fonds heeft in het verleden ILB's in de portefeuille opgenomen als bescherming tegen het inflatierisico. Gegeven het reservetekort van het fonds is het bestuur van mening dat het voor de komende jaren belangrijker is om rendement te genereren voor bescherming/verbetering van de dekkingsgraad. Hierbij woog het bestuur ook mee dat ILB's met name effectief zijn bij onverwachte schokken in de inflatie en dat het fonds ook een indirecte inflatiebescherming heeft via de beleggingen in aandelen en vastgoed. Bij stijgende dekkingsgraden zouden ILB's in de toekomst weer aantrekkelijk kunnen worden.

De vervanging van de ILB-beleggingen vindt eveneens gefaseerd plaats, over een periode van ongeveer achttien maanden. In 2017 zijn de eerste stappen gezet en zijn de vrijkomende middelen belegd in nominale staatsobligaties 10+.

Environmental, social and governance (ESG)

Het fonds investeert in een goede toekomst voor huidige en toekomstige generaties. Daarbij houdt het in toenemende mate rekening met milieu en klimaat, sociale verhoudingen en governanceaspecten (ESG). 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 belangrijke factor. Met een actieve stemhouding oefent het fonds invloed uit op het bestuur van ondernemingen. Het fonds publiceert sinds 2015 op de website stemrapportages over de uitoefening van het stemrecht. Verder is beleid voor het voeren van class actions (gezamenlijke rechtszaken tegen een onderneming door een groep van gedupeerde aandeelhouders) geformaliseerd.

Het bestuur heeft in 2017 het initiatief genomen om het ESG-beleid verder te ontwikkelen. Een gezamenlijke werkgroep van het fonds en het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel bracht de verschillende mogelijkheden van een actiever ESG-beleid in kaart, waaronder uitbreiding naar uitsluitingen en engagement. Het bestuur mandateerde de commissie beleggingszaken om een concrete uitwerking te geven. Eind 2017 besprak de commissie een plan van aanpak, dat zich in eerste instantie richt op uitsluitingsbeleid (bedrijven en landen), onderschrijving van de Principles for Responsible Investment door externe managers en uitgebreidere rapportage en communicatie. Deze maatregelen moeten vanaf 2018 worden geïmplementeerd. Voorts zullen in 2018 beleidsvoorstellen worden voorbereid voor een mogelijke thematische benadering.

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 2017 was het totaalrendement van de nettopensioenregeling 5,0%. Het rendement van het mixfonds bedroeg 6,3%. 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 -3,4% en matchingfonds 2 had een rendement van -1,4%. Beide rendementen waren negatief door de gestegen rente. De gepresenteerde rendementen zijn netto-rendementen, dus na aftrek van vermogensbeheer- en transactiekosten (zie voor deze kosten hoofdstuk 6 Kosten).

Waarde, rendementen en benchmarks nettopensioenregeling 2017

(bedragen in miljoenen euro's)

	Waarde ultimo 2017	Rendement 2017 (%)	Benchmark 2017 (%)
Matchingfonds 1	0,1	-3,4	-3,4
Matchingfonds 2	0,2	-1,4	-1,3
Mixfonds	1,6	6,3	5,7
Overige	0,1		
Totaal	2,0	5,0	4,5

4.2 Financieel beleid

Algemeen

Deze paragraaf beschrijft het financieel beleid van het pensioenfonds in 2017. Het financieel beleid van het fonds richt zich op de vaststelling van de premies, het tekorten- en overschottenbeleid van het fonds en de (inhaal)indexatie. Het financiële beleid is in 2017 niet gewijzigd. Wel is door het bestuur als onderdeel van een periodieke evaluatie uitgebreid stilgestaan bij het premiebeleid.

Premiebeleid 2017 en uitgevoerde analyse op het premiebeleid

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 kosten-dekkende premie, dan overleggen de arbeidsvoorwaardelijke partijen over de benodigde aanpak. Blijft dit zonder resultaat, dan kan het noodzakelijk zijn dat het fonds de pensioenopbouw voor actieve deelnemers moet korten. Deze situatie heeft zich echter nog niet voorgedaan.

Uit de, in het kader van het premieonderzoek, uitgevoerde analyses blijkt dat de premie kostendekkend is en voldoet aan de geldende wet- en regelgeving en afspraken tussen sociale partners. Er wordt net als in het herstelplan rekening gehouden met de zogenaamde maximale wettelijke FTK-rendementen, die op deze premie worden gegenereerd. Toekomstig te verwachten rendementen worden ingezet om de pensioenambitie van huidige premiebetalers waar te maken.



Sociale partners zijn overeengekomen de kostendekkende (toets)premie te dempen met het verwachte reële rendement, om zo de premie stabiel te houden. De keerzijde van deze premiedemping is echter dat bij een dalende rente de premie in toenemende mate negatief bijdraagt aan het herstel. Met andere woorden de inkoop van de huidige pensioenopbouw vindt met “verlies” plaats, omdat de rekenrente voor de premie die rekening houdt met toekomstige rendementen hoger is dan de DNB-rente waartegen de pensioenverplichting op de balans wordt gewaardeerd.

De consequentie hiervan is dat het herstel wordt vertraagd. Zolang de dekkingsgraad te laag is om gegeven de wettelijke regels volledige indexatie te verlenen heeft dit effect op de hoogte van de opgebouwde en uit te keren pensioenen. Reserves worden in slechtere tijden aangesproken en dat heeft invloed op indexatiekansen. Het bestuur is zich ervan bewust dat de bevindingen sterk samenhangen met de feitelijke en verwachte economische omstandigheden. De premieanalyse is gedeeld met sociale partners met het verzoek deze te betrekken bij het maken van nieuwe pensioenafspraken. In afwachting van deze nieuwe afspraken heeft de hoogte van de premie in relatie tot de ambitie blijvende aandacht van het bestuur.

Feitelijke premie

Voor de financiering van de pensioenen gaat het pensioenfonds sinds 2007 uit van een vaste premie. Deze premie was in 2017 gelijk aan 21,5% van de premiegrondslag (exclusief een opslag voor kwartaalbetaling van 0,7%). 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 103.317 euro. Dit bedrag stelde het fonds voor 2017 vast op 4,4 miljoen euro.

De feitelijke premie bevat opslagen voor arbeidsongeschiktheid, wezenpensioen, uitzending en administratiekosten. Deze bedragen in totaal 1,7% (niveau 2017). 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 2017 gelijk aan 16,2% van de premiegrondslag (exclusief opslag termijnbetaling). Het fonds verhoogt deze premie met een deelnemersbijdrage van 1,3% 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	130,6	14,1	1,0	131,6
Afslag als gevolg van aftoppingsgrens		-4,5		-	-4,5
Arbeidsongeschiktheidsrisico	0,9	5,9	0,8	0,0	5,9
Uitzending buitenland	0,1	0,6	-	-	0,6
Wezenpensioen	0,1	0,7	0,1	0,0	0,7
Administratiekosten	0,6	3,9	1,2	0,1	4,0
Risicopremie overlijden		6,5		0,0	6,5
Totaal voor risico fonds	21,5	143,7	16,2	1,1	144,8
Premie voor risico deelnemers		0,6		-	0,6
Totaal		144,3		1,1	145,4



Feitelijke en (gedempte) kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens de Pensioenwet bedroeg 241,4 miljoen euro in 2017. De gedempte kostendekkende premie op basis van de Pensioenwet was 137,0 miljoen euro. 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 2017.

Premie 2017

(bedragen in miljoenen euro's)

	Kosten- dekkend	Gedempt kosten- dekkend
Pensioenopbouw voor risico fonds	178,3	71,3
Premie voor risico deelnemers	0,6	0,6
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	13,3	10,7
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	2,4	2,4
Solvabiliteitsopslag	46,8	20,0
Voorwaardelijke toekomstige indexering	–	32,0
Totaal	241,4	137,0

Conform de financieringsafspraken werkt het fonds 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 2016 gestegen als gevolg van de daling van de nominale DNB rentetermijnstructuur. Na introductie van het nFTK is vanaf boekjaar 2016 bij de vaststelling van de kostendekkende premie een dempingssystematiek op basis van verwachte rendementen toegepast. Een aangepaste rendementscurve zal gebruikt worden bij toetsing van de premie in 2021. Doordat de rente momenteel lager ligt dan de in de gedempt kostendekkende premie gebruikte rente van 30 september 2015 zal de aanwezige marge in de toekomst gaan dalen als de huidige rente op hetzelfde niveau blijft.

Indexatie

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

Voor de jaren 2013 tot en met 2017 kende KLM geen loonronde, waardoor de beoogde loonindex en de feitelijke toekenning aan actieve deelnemers 0% bedroeg.

(in %)

	Actieve deelnemers			Premievrije en pensioengerechtigde 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
1 januari 2018	1,0	0,35	2,2	1,3	0,45	4,5



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 door het bestuur als toereikend vastgestelde standaardtoets. Uit deze toets bleek ultimo 2017 dat de vereiste solvabiliteit op basis van de strategische beleggingsportefeuille 1.849,7 miljoen euro bedroeg. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds eind 2017 was 1.294,0 miljoen euro. Het lag daarmee boven de grens van het minimaal vereist eigen vermogen van 309,0 miljoen.

4.3 Communicatiebeleid

Algemeen

Hoofddoel van het communicatiebeleid van het pensioenfonds is dat deelnemers bewuste pensioenkeuzes kunnen maken. Pensioenbewustzijn van de deelnemer en vertrouwen in het pensioenfonds zijn ondersteunende (voorwaardelijke) subdoelen van het beleid.

De communicatielijijn 2015-2017 richt zich op het centraal stellen van de deelnemers en hun informatiebehoefte. Het fonds maakt daarom onderscheid tussen high, low en not involved deelnemers. Ook heeft het fonds speciale aandacht voor jongeren, pensioengerechtigden en slapers. 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.

In het communicatiejaarplan 2017 benoemde het fonds vier speerpunten om richting te geven aan de communicatieactiviteiten.

1. Deelnemers informeren over de regeling en het pensioenfonds

Om de verwachtingen juist te managen is het belangrijk de deelnemers te informeren over de risico's verbonden aan pensioenopbouw. Vanuit die insteek is de communicatie over de financiële opzet verbeterd.

2. Deelnemers eenvoud en gemak bieden

Om deelnemers goed voor te bereiden op hun keuzes bij pensioneren ontvangen sinds 2017 alle deelnemers die 1,5 jaar voor hun pensioenleeftijd zitten een brief. Hierin wijzen we de deelnemer op de pensioenkeuzes die eraan komen, en worden ze uitgenodigd voor de Pensioen In Zichtdag. Deze wordt zes keer per jaar georganiseerd. Op deze dag wordt bezoekers de mogelijkheid geboden om na afloop van de plenaire bijeenkomst persoonlijk in gesprek te gaan met een medewerker van Pensioenservice.

3. Digitaal communiceren

Het pensioenfonds voert sinds 2017 een actief digitaal beleid en is overgestapt naar 'Digitaal Ja, tenzij'. Dat betekent dat het fonds standaard digitaal communiceert, tenzij een deelnemer hier bezwaar tegen maakt. Om dit beleid uit te voeren hebben alle deelnemers in MijnKLMPensioen toegang gekregen tot een digitale map 'Mijn documenten'. Begin 2017 is het inloggen met DigiD in gebruik genomen en zijn de eerste stappen gezet voor de ontwikkeling van een nieuw digitaal platform. Dit deelnemersportaal wordt de basis voor alle pensioeninformatie.



4. *Deelnemers activeren om regie in eigen hand te nemen*

Met communicatie wil het fonds de deelnemer stimuleren en ook helpen om de regie meer in eigen hand te nemen. Dat doet het fonds onder andere met de jaarlijkse UPO-stand op wisselende locaties. Of door op relevante momenten de deelnemers te activeren met hun pensioen aan de slag te gaan. In 2017 is het pensioenfonds bijvoorbeeld begonnen met het benaderen van deelnemers die 55 jaar worden. Op deze leeftijd kan men gaan nadenken over keuzemogelijkheden bij pensioen. Het is ook de eerste mogelijkheid om met (deeltijd)pensioen te gaan. In de maand dat de deelnemer 55 wordt, krijgt hij een activerende verjaardagskaart.

Deelnemersonderzoek 2017

Als startpunt voor het ontwikkelen van een nieuw communicatiebeleidskader 2018-2020 is in de zomer het deelnemersonderzoek uitgevoerd onder actieve deelnemers, pensioengerechtigden en slapers. Een positieve ontwikkeling is dat deelnemers meer betrokken zijn bij hun pensioen. Deelnemers staan meer dan ooit open voor pensioeninformatie. Deelnemers voelen zich verantwoordelijk voor hun pensioen en raadplegen vaker de informatiebronnen zoals de website en de mijnomgeving. De deelnemers worden echter niet veel pensioenwijzer. Veel deelnemers vinden het te moeilijk om een goed inzicht te krijgen in de eigen pensioensituatie. Deelnemers zijn zich ook meer zorgen gaan maken over hun pensioen. Vooral de groep 55-plussers. De meerderheid denkt dat hun pensioen lager zal uitpakken dan is voorspeld. De tevredenheid over het pensioenfonds is onder actieve deelnemers redelijk stabiel van een 7,6 in 2014 naar een 7,5 in 2017. Pensioengerechtigden zijn meer tevreden, maar bij hen is een lichte daling zichtbaar van een 8,4 naar een 8,2. De tevredenheid onder slapers daalde van 7,4 naar 7,2.



5 GOVERNANCE

5.1 Inrichting van de governance

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

Daarnaast bepaalt het bestuur de strategie van het fonds en het te voeren beleid, 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. 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 en werkgroepen ingesteld. Bestuurscommissies bestaan in principe 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. Ook in de Commissie Beleggingszaken en de Communicatiecommissie is een externe adviseur aangesteld.

Het bestuur bespreekt actuele ontwikkelingen, het beleid en de uitvoering daarvan in gezamenlijke vergaderingen en dialoogbijeenkomsten met het verantwoordingsorgaan en licht desgevraagd onderwerpen toe in autonome vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. Ook tussen het bestuur en de visitatiecommissie vindt gedurende het jaar contact plaats over toezichtsonderwerpen.

In 2017 is het bestuur gestart met onderzoek naar mogelijkheden tot verbetering van de toekomstbestendigheid van de governance. De achtergrond hiervan is dat het bestuur meent dat het huidige bestuursmodel en de hiermee samenhangende bestuurlijke werkwijze onder te grote druk zijn komen te staan.

Het bestuur heeft op basis van verkenning van de diverse bestuursmodellen voorkeur gegeven aan de zogenaamde paritair-plus variant. Daarbij wordt ingezet op in ieder geval één, en later maximaal twee expert-bestuurders met specifieke taken en een verdere interne taakverdeling binnen het bestuur. Onderdeel daarvan is mandatering van uitvoerende zaken naar commissies, met als doel dat het bestuur zich op strategisch beleid kan richten en vooral beleidsbepalend en kaderstellend is. Het bestuur houdt een onafhankelijke voorzitter.

Alle stakeholders van het pensioenfonds zijn in 2017 op meerdere momenten bij de beleidsvoorbereiding en nadere uitwerking betrokken.

Het bestuur heeft de beoogde wijzigingen in de tweede helft van 2017 uitgewerkt in procesbeschrijvingen, functieprofielen en commissiereglementen. De werving voor de eerste nieuwe expert-bestuurder, die zich met name zal richten op beleggingen, is eind 2017 gestart. De implementatie van de nieuwe governance vindt vanaf 1 april 2018 plaats.

Het bestuur is in 2017 ook gestart met de voorbereiding van een raad van toezicht. Op grond van de wet wordt voor pensioenfondsen als het Algemeen Pensioenfonds KLM een raad van toezicht verplicht. De visitatiecommissie zal daardoor verdwijnen.

Het bestuur stelde een reglement op, waarin de taken en werkzaamheden zijn uitgewerkt. Verder stelde het bestuur, gehoord het verantwoordingsorgaan, een profielschets op voor de raad van toezicht en werd met behulp van een extern bureau een wervingsprocedure gestart. De selectie vindt plaats in nauwe



samenspraak met het verantwoordingsorgaan, dat in overeenstemming met de Code Pensioenfondsen recht op bindende voordracht heeft voor de leden van de raad van toezicht.

5.2 Personele wijzigingen

Bestuur

In het verslagjaar zijn verschillende bestuursleden afgetreden: per 9 mei 2017 de heer J. van den Brink, per 1 juli 2017 de heer H.A. Essenberg, per 24 oktober 2017 de heer G.K.R. Lagendaal en ten slotte per 31 december 2017 mevrouw G.E. van der Landen. Per dezelfde datum beëindigde de heer E.H. Kok zijn werkzaamheden als onafhankelijk voorzitter van het pensioenfonds. Hij is als voorzitter opgevolgd door de heer P.A.M. Loven.

Door de benoeming van mevrouw M. Meijer-Zaalberg per 6 juli 2017 en de benoeming van de heer H. Bosscher per 25 oktober 2017 werden twee vacatures vervuld. Per 8 maart 2018 werd de heer H.E.W. van den Dungen benoemd en per 4 mei 2018 is mevrouw M.I. Kartman benoemd.

Het bestuur is alle teruggetreden bestuursleden en de voorzitter veel dank verschuldigd voor hun langjarige inzet ten behoeve van het fonds.

Beleggingsadviescommissie

Het bestuur benoemde de heer J. de Wit per 1 augustus 2017 voor een tweede termijn van twee jaar als voorzitter van de beleggingsadviescommissie. Verder verliet mevrouw I.T. van den Doel de commissie per 1 oktober 2017 vanwege het aanvaarden van een andere functie. Zij is vanaf 15 januari 2018 opgevolgd door mevrouw K. Merkus. Eind 2017 nam de heer S. Bartlema na twee voltooide termijnen afscheid van de beleggingsadviescommissie. Zijn opvolger was op het moment van vaststelling van dit verslag nog niet bekend.

Certificerend actuaris

Het pensioenfonds stelde in 2017 na een zorgvuldige evaluatie en aanbesteding Willis Towers Watson aan als nieuwe certificerend actuaris.

5.3 Geschiktheid

Op grond van de wet moet een bestuur geschikt zijn voor de 'uitoefening van het bedrijf van pensioenfondsen'. Op basis daarvan moeten de individuele bestuurders voldoende kennis hebben, over de juiste competenties beschikken en blijf 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. Daarnaast beschrijft het geschiktheidsplan op welke wijze de geschiktheid verder wordt ontwikkeld en wordt geborgd. Tevens bevat het geschiktheidsplan de opzet van de bestuurlijke evaluatie. Onderdeel van het geschiktheidsplan is een matrix waarin per bestuurder het deskundigheidsniveau per beleidsterrein wordt aangegeven.

In 2017 is voor de functie van (extern) bestuurder vermogensbeheer een specifiek functieprofiel opgesteld.

In het verslagjaar heeft geen bestuurlijke zelfevaluatie plaatsgevonden; wel vond een evaluatie van de beleggingsadviescommissie plaats.

5.4 Uitvoering en uitbesteding

Het pensioenfonds streeft naar hoogwaardige dienstverlening aan de belanghebbenden en daartoe een 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 2017 kwam het pensioenfonds, in samenwerking met het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel en Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, met BSG een nieuwe systematiek voor kostenbepaling en kostentoerekening ('activity based costing') overeen.

5.5 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 sector heeft een commissie ingesteld om de naleving van de Code door de fondsen kritisch te beoordelen en daarover te rapporteren. Deze Monitoring Commissie deed in haar nalevingsrapport over 2016/2017 de aanbeveling om meer aandacht te besteden aan diversiteit in de samenstelling van besturen, het interne toezicht actief te betrekken bij de invulling van de normen uit de Code en een gezamenlijke site te ontwikkelen voor rapportage over de Code en het delen van ervaringen en goede praktijkvoorbeelden.

De meeste normen van de Code maakten eind 2017 deel uit van de praktijk bij het pensioenfonds. In enkele gevallen had het fonds de naleving nog 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 2017 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 had het fonds nog geen vaste procedure opgesteld. Begin 2018 stelde het bestuur een procedure voor evaluatie van de accountant en actuaris vast. Daardoor wijkt het fonds vanaf 2018 op deze norm niet meer af van de Code. Overigens benoemde het bestuur in 2017, na een aanbestedingsprocedure, een nieuwe certificerend actuaris.

- *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 had 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. In verband met de instelling van een raad van toezicht in 2018 besloot het bestuur om het verantwoordingsorgaan met ingang van



2018 recht van bindende voordracht tot benoeming en bindend advies tot ontslag toe te kennen. Met dit besluit wijkt het pensioenfonds vanaf 2018 niet meer af van deze norm.

- **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 nog 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).

Het bestuur heeft toegezegd in het eerste halfjaar van 2018 een diversiteitsbeleid te formuleren.

Gedragscode

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 markt-informatie.

In 2017 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 zijn opgenomen in de bijlage Functies en nevenfuncties bestuur.

Mede vanuit de vergunningen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) geldt voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie een eigen gedragscode. Deze voldoet aan de door de AFM gestelde eisen. De code omvat ook een insiderregeling voor het voorkomen van (de schijn van) handel met voorweten-schap. 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.

5.6 Melding onregelmatigheden

In 2017 waren er geen meldingen op basis van de incidentenregeling en klokkenluidersregeling van het pensioenfonds.

5.7 Privacybeleid

Met ingang van 2017 is de Wet bescherming persoonsgegevens gewijzigd. Een nieuw voorschrift is dat zogenoemde datalekken moeten worden gemeld. Van een datalek is sprake als persoonsgegevens terecht komen bij derden die geen toegang tot die gegevens hebben. Afhankelijk van de situatie volstaat melding aan betrokkenen of melding aan de nieuwe Autoriteit Persoonsgegevens. In 2017 waren er 4 datalekken bij het fonds. In drie gevallen ging het om verkeerde adressering of het per ongeluk voegen van twee brieven in één envelop. Het vierde datalek had betrekking op een zeer kortstondige mogelijkheid tot onbevoegde inlog op de pensioenplanner. In alle gevallen was sprake van fouten als gevolg van menselijk handelen.



Verder stelde het bestuur, ter voorbereiding op de inwerkingtreding van de (Europese) Algemene Verordening Gegevensbescherming per 25 mei 2018, een privacybeleid vast en werd de heer P. Paanen benoemd tot privacy officer van het fonds.

5.8 Beheerst beloningsbeleid

Voor pensioenfondsen is een beloningsbeleid wettelijk verplicht. Dat beleid heeft als doel onder andere 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 bedraagt 7.100 euro per jaar met de mogelijkheid van verhoging tot 9.700 euro of voor enkele specifieke functies 12.200 euro per jaar. Deze bedragen zijn gebaseerd op de SER-regeling voor vacatiegelden. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen. Vanaf 2018 maken bestuursleden die in dienst zijn van KLM N.V. geen aanspraak meer op de bestuursvergoeding. Voordien werden deze vergoedingen overigens uitbetaald aan KLM.

Verder kunnen bestuursleden aanspraak maken op een vaste kostenvergoeding voor gebruik van privé-apparatuur, telefoon- en internetkosten en abonnementen. Ook hebben ze recht op een kilometervergoeding voor de reiskosten voor het bijwonen van pensioenfondsactiviteiten. De kostenvergoeding bedraagt 900 euro per jaar. Van verdere declaratie van gemaakte kosten is geen sprake.

- *Beloning van externe deskundigen*

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor beleggingsadvies, intern toezicht en als onafhankelijk voorzitter van het bestuur. Zij krijgen een beloning op basis van een marktconform tarief en tijdsbesteding. De voorzitter ontvangt een vaste jaarvergoeding, 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). Het beloningsbeleid van BSG kent naast een vaste beloning een variabele beloning. De variabele beloning 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 2017.

In 2017 betaalde het pensioenfonds 97.000 euro (2016: 118.000 euro) aan vergoedingen voor bestuursleden (inclusief de voorzitter) en 89.000 euro (2016: 73.000 euro) aan externe deskundigen. Deze bedragen zijn, voor zover van toepassing, inclusief btw.

5.9 Sancties

In 2017 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.

5.10 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 bestuursondersteuning, het vermogensbeheer en de transactiekosten van het vermogensbeheer. De bestuurs- en beheerskosten alsmede de kosten van bestuursondersteuning en advisering worden voor 60% toegerekend aan pensioenuitvoering (kosten per deelnemer) en voor 40% aan vermogensbeheer.

6.1 Kosten pensioenuitvoering

De uitvoeringskosten worden betaald door het pensioenfonds. Een deel van de uitvoeringskosten heeft direct te maken met zichtbare activiteiten, zoals 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 directe kosten die het bestuur niet kan beïnvloeden. Voorbeelden hiervan zijn de kosten van het externe toezicht: de jaarlijkse heffingen en de kosten van de informatievoorziening van toezicht-houders en van medewerking aan toezichtonderzoeken. Ook de kosten van het interne toezicht (de wettelijk voorgeschreven jaarlijkse visitatie) en die van de certificerende actuaris en accountant horen hierbij. Verder leidt nieuwe wetgeving regelmatig tot wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedures. De kosten daarvan kan het fonds maar beperkt beïnvloeden. De totale directe kosten bedragen 958 duizend euro, waarvan 575 duizend euro wordt toegerekend aan pensioenuitvoering.

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

Kostenpost	2017 Kosten	2016 Kosten
Pensioenadministratie	3,9	3,2
Communicatie	0,3	0,2
Bestuursondersteuning	0,8	0,5
Bestuur en beheer pensioenfonds	0,1	0,1
Extern toezicht	0,3	0,3
Overige ⁴	0,1	0,2
Totale uitvoeringskosten	5,5	4,6

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

⁴ Dit betreft de kosten van accountant en certificerend actuaris, alsmede contributies en bijdragen.



	2017	2016
Kosten pensioenuitvoering (in miljoenen euro's)	5,5	4,6
Gemiddeld aantal actieve deelnemers en pensioen-gerechtigden	23.964	24.065
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	231	190
Btw pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	35	–
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer excl. btw	196	190
Eenmalige pensioenuitvoeringskosten excl. btw	17	11
Reguliere pensioenuitvoeringskosten excl. btw	179	179

Toelichting ontwikkeling uitvoeringskosten

De stijging van de kosten per deelnemer houdt in belangrijke mate verband met het in rekening brengen van btw over de uitbestede diensten vanaf 2017. Daarnaast hadden eenmalige extra werkzaamheden en toezichtsactiviteiten invloed op de kosten.

Extra werkzaamheden en toezichtsactiviteiten

De eenmalige kosten voor pensioenuitvoering en bestuursondersteuning bedroegen in 2017 0,4 miljoen euro en houden voornamelijk verband met het DNB-onderzoek naar de robuustheid van de pensioen-administratie en extra werkzaamheden, zoals de implementatie van de hoog-/laagmogelijkheid, verschillende andere aanpassingen van de pensioenadministratie en aanpassing van de nettoregeling aan nieuwe regelgeving.

Btw-last

Tot en met 2016 gold een btw-vrijstelling voor de dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie.

De Belastingdienst bepaalde dat deze vrijstelling moest verdwijnen. Hierdoor wordt vanaf 1 januari 2017 21% btw in rekening gebracht over verschillende uitbestede diensten.

De totale btw in de kosten per deelnemer bedraagt 0,9 miljoen euro. Zonder btw zouden de kosten per deelnemer, inclusief de extra werkzaamheden, 196 euro bedragen.

Het totaal bedrag aan btw bestaat uit 0,7 miljoen euro over de pensioenuitvoering en 0,2 miljoen euro over de toegerekende kosten bestuursondersteuning.

Het pensioenfonds onderzocht in 2017 de mogelijkheden om de btw-last te mitigeren.

6.2 Kosten vermogensbeheer

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

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

Bij de besluitvorming over de beleggingsmix wordt wel rekening gehouden met de kosten, maar deze zijn daarvoor niet doorslaggevend. Door de beleggingsportefeuille samen te voegen (poolen) met die van Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel en een aantal andere, kleinere partijen in beleggingsfondsen (pools) kunnen schaalvoordelen worden gerealiseerd. De mate van actief beheer of passief beheer is stuurbaar. Binnen de beleggingsportefeuille is sprake van zowel actief als passief beheer. Verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit directe beleggingen, vooral beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties. De portefeuilles niet-beursgenoteerd vastgoed, niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) en hypothecaire leningen betreffen indirecte beleggingen (fund-of-fundstructuren). Een klein deel van de portefeuilles beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerde aandelen bestaat eveneens uit indirecte beleggingen.



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

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

De kosten vermogensbeheer bedragen totaal 39,2 miljoen euro (2016: 31,9 miljoen euro):

	2017	2016
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	28,7	22,5
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer BSG	6,1	5,4
Overig	4,4	4,0
Totaal	39,2	31,9



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

	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief (%)
2017						
Vastgoed						
Beursgenoteerd	323	0,4	–	0,3	0,7	0,20
Niet-beursgenoteerd	487	5,2	0,9	1,5	7,6	1,57
Totaal	810	5,6	0,9	1,8	8,3	1,02
Aandelen						
Beursgenoteerd	3.284	9,8	0,5	4,5	14,8	0,45
Niet-beursgenoteerd	139	4,6	–	1,2	5,8	4,20
Totaal	3.423	14,4	0,5	5,7	20,6	0,60
Vastrentende waarden						
Beursgenoteerd	3.512	5,9	–	2,6	8,5	0,24
Onderhands	519	1,4	–	0,4	1,8	0,34
Totaal	4.031	7,3	–	3,0	10,3	0,26
Totaal	8.264	27,3	1,4	10,5	39,2	0,47
2016						
Vastgoed						
Beursgenoteerd	337	0,4	–	0,3	0,7	0,19
Niet-beursgenoteerd	427	3,5	0,6	1,2	5,3	1,25
Totaal	764	3,9	0,6	1,5	6,0	0,78
Aandelen						
Beursgenoteerd	2.855	8,5	0,3	4,0	12,8	0,45
Niet-beursgenoteerd	92	2,5	–	0,7	3,2	3,45
Totaal	2.947	11,0	0,3	4,7	16,0	0,54
Vastrentende waarden						
Beursgenoteerd	3.421	5,5	–	2,8	8,3	0,24
Onderhands	501	1,2	–	0,4	1,6	0,32
Totaal	3.922	6,7	–	3,2	9,9	0,25
Totaal	7.633	21,6	0,9	9,4	31,9	0,41



De vermogensbeheerkosten zijn zowel absoluut als relatief gestegen ten opzichte van vorig jaar als gevolg van de keuze om meer te beleggen in niet-beursgenoteerd vastgoed en niet-beursgenoteerde aandelen (private equity). Dit zijn indirecte beleggingen door middel van investeringen in onder meer beleggingsfondsen en partnerships met relatief hoge beheervergoedingen. De gepresenteerde kosten vermogensbeheer met betrekking tot niet-beursgenoteerd vastgoed komen bovendien relatief hoger uit dan de beheerkosten met betrekking tot beursgenoteerd vastgoed, doordat de beheerkosten bij beursgenoteerd vastgoed conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie verondersteld worden te zijn geïntegreerd in de beurskoers en buiten beschouwing worden gelaten.

De vermogensbeheerkosten van de andere categorieën beleggingen zijn in absolute zin gestegen als gevolg van een stijging van het belegd vermogen door waardeinstijgingen van de beleggingen. Verder zijn de kosten van fiduciair beheer gestegen doordat over een deel van de beheervergoeding vanaf 1 januari 2017 omzetbelasting moet worden berekend.

6.3 Transactiekosten

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

De transactiekosten bedragen totaal 16,0 miljoen euro (2016: 15,1 miljoen euro):

	2017			2016		
	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)
Vastgoed	810	0,8	0,10	764	0,7	0,09
Aandelen	3.423	6,0	0,18	2.947	5,4	0,18
Vastrentende waarden	4.031	8,2	0,20	3.922	8,2	0,21
Totaal excl. derivaten	8.264	15,0	0,18	7.633	14,3	0,19
Derivaten		1,0	0,01		0,8	0,01
Totaal	8.264	16,0	0,19	7.633	15,1	0,20

De transactiekosten zijn in absolute zin licht gestegen ten opzichte van vorig jaar als gevolg van een stijging van het belegd vermogen door waardeinstijgingen van de beleggingen. De kosten zijn relatief licht gedaald ten opzichte van 2016.



6.4 Verhouding rendement en kosten

In het volgende overzicht wordt een indicatie gegeven van de verhouding tussen het totaalrendement en zowel de vermogensbeheerkosten als de transactiekosten:

(in %)

	2017	2016
Bruto totaalrendement	8,5	10,1
Kosten vermogensbeheer	-0,5	-0,4
Transactiekosten	-0,2	-0,2
Netto totaalrendement	7,8	9,5



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 integraal risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB en artikel 143 Pensioenwet ('een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt'). Daarnaast gaat het fonds uit van de eisen van het COSO ERM-raamwerk (ERM: Enterprise Risk Management) voor het beoordelen en inrichten van risicomanagement, de ISO-kwaliteitseisen en best practices. Het pensioenfonds onderscheidt 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. vastgoed- en aandelenrisico;
4. valutarisico;
5. kredietrisico en tegenpartijrisico ;
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 er geen rechtstreekste relatie is tussen deze risico's en de financiële positie van het fonds. Het fonds onderscheidt deze niet-financiële risico's:

11. uitbestedingsrisico;
12. operationeel risico;
13. juridisch risico;
14. IT-risico;
15. omgevingsrisico;
16. 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 langlopende staatsobligaties. Daarnaast gebruikt het fonds renteswaps voor een verdere beperking van het mismatchrisico. Het fonds voert een dynamisch renteafdeckingsbeleid waarbij de hoogte van de renteafdekking afhankelijk is van het niveau van de rente.



2. Inflatierisico

De koopkracht van de door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken is gevoelig voor de inflatie. Het pensioenfonds heeft als ambitie een waardevast pensioen te kunnen betalen, en daarvoor de pensioenaanspraken te indexeren met de stijging van het prijspeil. Om dit mogelijk te maken heeft het fonds in de beleggingsstrategie oog voor de inflatiegevoeligheid van de beleggingen. Onder andere beleggingen in aandelen en vastgoed spelen daarbij een rol.

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 beleggingsinstrumenten gedeneerd in niet-euro valuta's. Hierdoor is het fonds gevoelig voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit valutarisico te beheersen hanteert het fonds een dynamisch valuta-afdeckingsbeleid. Afhankelijk van de dekkingsgraad wordt een percentage van de beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar afgedekt.

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. Dit risico wordt in beginsel beheerst door voldoende spreiding over verschillende instrumenten. Daarnaast heeft ruim 80% van de vastrentende portefeuille een 'investment grade' credit rating⁵.

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 tegenpartijen. 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.

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.

⁵ Onderdeel hiervan is de portefeuille woninghypotheken met een indicatie AA-rating.



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, wat leidt tot zogenaamd actief risico. 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 vastgoed 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 pensioen-uitkeringen 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, bestuursondersteuning 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 compliancerisico 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-continu 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 bij uitvoeringsorganisatie BSG met de ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Belangrijke onderdelen daarvan zijn de beschrijving van de IT, de IT-processen, bijbehorende beheersmaatregelen en de bevindingen van de externe accountant. Het fonds heeft een IT-risicobeleid met daarbij onder andere beheersmaatregelen en een daarop aansluitende rapportage.

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 voert periodiek 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

Risicoraamwerk

Het risicoraamwerk omvat het beleid, risicoproces en de risicogovernance van het fonds. Het fonds begon in 2016 met dit raamwerk en ontwikkelde het verder in 2017. Deze vaste structuur met een continu 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 besluiten kan nemen en tijdig kan bijsturen.

Het fonds heeft het integraal risicomanagement in 2017 verder vormgegeven met beheersingsmaatregelen en het opstellen van risicorapportages. Dit gebeurde op basis van het risicoraamwerk.



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 risicomanagementcommissie (RMC), de toezichthouders, de afdeling risicomanagement van BSG 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 verbindingschakel fungeren. De RMC rapporteert vervolgens in de bestuursvergadering aan het voltallige bestuur. Op basis hiervan kan het bestuur de risicobeheersing aanpassen.
- Het bestuur van het pensioenfonds wordt bij IRM ondersteund door de afdeling risicomanagement van BSG. Deze heeft als belangrijkste doelstelling het pensioenfonds ondersteunen 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-pensioenfonds.

7.3 Ontwikkelingen risicomanagement

Ontwikkeling risicomanagement in 2017

In 2017 vonden de volgende ontwikkelingen van het risicomanagement plaats:

- Nadere uitwerking van een limietenkader: betere risicorapportage voor financiële risico's, het aanscherpen van limieten voor de beleggingsportefeuille met een rapportage en inrichting van de monitoring van de limieten;
- Het uitwerken van risicoparagrafen (documenten voor besluitvorming van het bestuur bij grote bestuurlijke trajecten) voor dynamisch rente- en valutabeleid en private debt;
- Verbetering incidentenprocedure en –rapportage: deze richten zich op alles wat fout kan gaan bij het fonds en de uitvoerder (Blue Sky Group); betere aansluiting tussen het fonds en de uitvoerder in de incidentenprocedure, evaluatie aangescherpt en een verbeterde rapportage; de incidentenprocedure is in 2017 vastgesteld door het bestuur;
- Betere IT-risicobeheersing: aanscherping van het informatie- en beveiligingsbeleid en de beheersmaatregelen voor de IT-risicobeheersing; goedgekeurd door het bestuur in 2017 en geïmplementeerd;
- Strategische, integrale risico-inventarisatie uitgevoerd en afgerond: beheersingsraamwerk verbeterd, beheersingskader doorlopen en versterkt, risico's en beheersmaatregelen en de aansluiting tussen beide geïntegreerd.



Risicomanagement in 2018

Belangrijke onderwerpen op het gebied van risicomanagement waaraan het fonds in 2018 aandacht zal schenken, zijn:

- Risicorapportage niet-financiële risico's met aandacht voor het verbeteren van de risicohouding en –bereidheid voor de niet-financiële risico's;
- Verder uitwerken risicogovernance: bekijken 'three lines of defence' voor de risicogovernance op basis van de IORP II-richtlijn (Europese regelgeving voor pensioenfondsen op met name het gebied van bestuur en transparantie); aanscherpen risicomanagementfunctie binnen risicogovernance;
- Periodieke update systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA);
- Aanscherpen crisisplan en het uitvoeren van een crisisoefening met crisisteam.



8 TOEKOMSTVERWACHTING 2018

Pensioenrichtleeftijd

Per 1 januari 2018 geldt een nieuwe wettelijke pensioenrichtleeftijd voor de opbouw van ouderdomspensioen van 68. Het pensioenfonds werkt nu met vier verschillende leeftijden in de pensioenoverzichten. Het bestuur wil dit in 2018 beperken tot één pensioenrichtleeftijd. Deze keuze laat onverlet dat deelnemers hun pensioen op een zelfgekozen leeftijd tussen 55 en AOW-datum kunnen laten ingaan.

Evaluatie nettopensioenregeling

De nettopensioenregeling is nog niet uit de proeffase. In de tweede helft van 2018 evalueert het bestuur de regeling weer. Het besluit dan over een definitieve invoering. Een nieuwe verlenging is echter ook een mogelijkheid. Het bestuur volgt in dit kader nauwlettend de discussie over het pensioenstelsel. De nettopensioenregeling heeft veel overeenkomsten met het zogenoemde individuele pensioenpotje uit die discussie.

Wijzigingen beleggingsportefeuille

Het bestuur rondt in mei een aandelendiversificatiestudie af. Deze studie leidt tot verschillende wijzigingen in de aandelenportefeuille. Het bestuur wil de wereldwijd samengestelde aandelenindex MSCI ACWI IMI als zogenoemde bestuursbenchmark introduceren. In de beleggingen zal het op onderdelen hiervan, weloverwogen, afwijken. Het fonds implementeert de wijzigingen in de aandelenportefeuille vanaf de tweede helft van 2018. Bij deze implementatie betreft het bestuur ook de in maart 2018 vastgestelde criteria voor actief of passief beleggen. Verder start het bestuur in de zomer met een diversificatiestudie voor de vastrentendewaardenportefeuille. Tot slot voltooit het fonds in 2018 de opbouw van de ILB-portefeuille.

Aanscherping ESG-beleid

Het bestuur heeft ESG hoog op de agenda staan. In het eerste kwartaal van 2018 heeft het bestuur een routeplan gemaakt voor aanscherping van het ESG-beleid. De stappen daarin zijn:

- A. het uitsluiten van beleggingen in bedrijven, die herhaaldelijk en in ernstige mate de principes van de UN Global Compact schenden;
- B. het uitsluiten van beleggingen in staatsleningen van landen, die herhaaldelijk en in ernstige mate internationale verdragen schenden (in samenhang met sanctiebeleid);
- C. van externe managers verlangen dat zij minimaal de PRI (Principles for Responsible Investment) ondertekenen;
- D. de rapportage over het gevoerde beleid beter vorm geven en breder communiceren.

Vernieuwingen governance

Per 1 april 2018 is het bestuur gestart met de invoering van de nieuwe governance. Dit betrof met name de nieuwe taken, bevoegdheden en werkwijzen van de verschillende bestuurcommissies.

Ten tijde van het opstellen van dit verslag liep de werving voor een niet-paritaire bestuurder vermogensbeheer nog. Het bestuur streeft ernaar deze procedure voor de zomer af te ronden, zodat de nieuwe governance in de zomer volledig in werking kan treden.

Verwachting is dat rond de zomer ook duidelijk is wie de leden worden van de raad van toezicht. De wettelijke verplichting voor de raad van toezicht geldt vanaf 1 januari 2019.



Vorbereiding IORP II

Het bestuur bereidt zich voor op de nieuwe eisen van de per 13 januari 2019 verplichte toepassing van de Europese richtlijn IORP II. Voor die tijd zet de Nederlandse wetgever de richtlijn nog om in wetgeving en lagere regelgeving. Een grote opgave bij de toepassing van IORP II is het inrichten van de actuariële, risicobeheer- en auditsleutelfuncties. De wijze waarop het fonds denkt invulling te geven aan deze functies ligt nu bij DNB. Het bestuur heeft de feedback van DNB nodig om verder te gaan. Belangrijk hierbij is ook wanneer de Nederlandse wet- en regelgeving klaar is.

Kostenontwikkeling 2018

Op basis van de voorcalculatie verwacht het bestuur voor 2018 een lichte stijging van de kosten per deelnemer van 196 euro naar 201 euro. Deze bedragen zijn exclusief btw. De kosten voor het vermogensbeheer komen naar verwachting overeen met de kosten in 2017. Een verschuiving naar meer passief beleggen zorgt voor lagere beheerkosten. Wijzigingen in de portefeuilles brengen daarentegen (eenmalig) extra transactiekosten met zich mee.

De verwachte kosten zijn nog exclusief mogelijke extra kosten door wettelijke verplichtingen, zoals de instelling van een raad van toezicht en de implementatie van IORP II. Het bestuur streeft ernaar de versterking van de governance, zoals de aanstelling van een expert-bestuurder vermogensbeheer, kostenneutraal uit te voeren.



9 ONTWIKKELINGEN NA BALANSDATUM

Financiële positie

Het fonds behaalde in het eerste kwartaal van 2018 een negatief rendement van -0,1%. De waarde van de beleggingsportefeuille was ultimo maart 2018 licht gedaald naar 8,59 miljard euro. De verplichtingen daalden begin van het 2018, maar lagen eind maart 2018 met 7,42 miljard euro op nagenoeg hetzelfde niveau als per ultimo 2017.

De maandelijkse nominale dekkingsgraad was ultimo maart 2018 115,8% en de beleidsdekkingsgraad ontwikkelde in het eerste kwartaal van 2018 van 115,3% naar 117%.

Herstelplan geactualiseerd

Onder de nieuwe wetgeving moet een pensioenfonds jaarlijks een herstelplan voor de komende tien jaar indienen. Het pensioenfonds diende op 3 april 2018 een geactualiseerd herstelplan per 1 januari 2018 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. Er zijn op dit moment geen aanvullende maatregelen nodig.

Raad van Toezicht

Bij Koninklijk Besluit van 28 maart 2018 trad de Verzamelwet pensioenen 2017 in werking. Op grond van dit besluit moeten ondernemingspensioenfondsen met een belegd vermogen van meer dan 1 miljard euro per 1 januari 2019 een raad van toezicht instellen. Op het moment van vaststelling van dit verslag liep de wervings- en selectieprocedure voor de leden van de raad van toezicht nog.

IORP II

Op 13 april 2018 heeft de minister van SZW het wetsvoorstel ter implementatie van de tweede Europese Pensioenfondsenrichtlijn (IORP II)⁶ bij de Tweede Kamer ingediend. IORP II is een Europese richtlijn die bedoeld is ter bevordering van de verdere ontwikkeling van tweede pijler pensioenen in Europa. De richtlijn dient uiterlijk 13 januari 2019 te zijn vertaald in wetgeving, vandaar dit wetsvoorstel. Het wetsvoorstel brengt drie belangrijke nieuwe elementen met zich mee: (i) aanscherping van de pensioencommunicatie, (ii) verduidelijking en aanscherping van grensoverschrijdende waardeoverdracht en (iii) aanscherping van de governanceregels voor pensioenfondsen. Dit laatste houdt onder andere in dat pensioenfondsen moeten beschikken over zogenoemde actuariële, risicobeheer- en auditsleutelfuncties. Het wetsvoorstel geeft beperkte duidelijkheid omdat veel nog zal worden geregeld in lagere regelgeving.

⁶ Richtlijn 2016/2431/EU betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.



10 VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

De visitatiecommissie (VC) van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De VC ziet in het bijzonder toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

De visitatie vindt gespreid over het jaar plaats en heeft daarmee een continu karakter. Door de visitatie over het gehele jaar te spreiden, kunnen eventuele bevindingen of aanbevelingen in een vroegtijdig stadium met het bestuur van het fonds worden gedeeld. Van tevoren bepaalt de VC welke thema's in dat jaar centraal staan.

De visitatie 2017 is aan de hand van de volgende thema's uitgevoerd:

1. Strategie;
2. Compliance en integriteit;
3. Jaarwerkproces;
4. De (invulling van de) aandeelhoudersrol van het fonds;
5. Proces pensioenadministratie en IT;
6. Deelnemerscommunicatie.

Naast deze thema's, heeft de VC zich een beeld gevormd van de algemene gang van zaken bij het fonds. De beoordeling daarvan omvat de beheersing van het bestuur van de verschillende processen, de regievoering en het in control zijn. In dat kader heeft de VC adequate risicobeheersing als permanent aandachtspunt. Tot de algemene gang van zaken behoren ook eventuele actuele ontwikkelingen of dossiers en de wijze waarop het bestuur daarmee omgaat.

Verder heeft de VC gekeken naar de wijze hoe het bestuur de evenwichtige belangenafweging waarborgt en onderzocht de VC de opvolging van eerdere aanbevelingen.

Aan de hand van documentatie en gesprekken met bestuursleden en diverse andere betrokkenen bij het fonds heeft de VC een afgewogen beeld van het functioneren van het fonds opgebouwd.

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

Bevindingen en aanbevelingen

Strategie

Het fonds heeft goede voortgang geboekt op het gebied van governance. In juli 2017 stelde het bestuur een blauwdruk voor een nieuwe governance vast en gaf een projectgroep de opdracht om dit concreet uit te werken en finale besluitvorming voor te bereiden. Aan het einde van het verslagjaar is het besluit genomen om te blijven bij een paritair bestuursmodel, zij het met een aangepaste bestuurssamenstelling. Naast vertegenwoordigers van de werkgever, deelnemers en pensioengerechtigden, zal het bestuur maximaal twee externe bestuursleden kennen. Nadere uitwerking van het besluit vindt plaats. Zo zal een gemandateerd model worden ingericht, dienen bestuursleden te worden geworven en moet voor een raad van toezicht (rvt) worden geworven. Bovendien is per 1 februari een nieuwe voorzitter gestart. De VC is onder de indruk van de ambitie en activiteit waarmee de projectgroep de nadere uitwerking vorm wil geven, doch ervaart een zekere druk om zaken tijdig rond te krijgen. De VC roept op ervoor te waken niet te veel zaken tegelijk op te pakken en bepaalde wijzigingen eerst zijn beslag te laten krijgen voordat men verder gaat. Concreet voorbeeld is de mandatering. Gegeven de vele mutaties in het bestuur en overige veranderingen in de governance, valt te overwegen om de overstap naar een gemandateerd model pas ter hand te nemen als het bestuur in zijn nieuwe samenstelling gesetteld is en de rvt is ingesteld.



De VC ziet dat op verschillende terreinen aandacht is voor samenwerking met het Cabine Fonds. De gezamenlijke auditcommissie is daar een voorbeeld van. Vanwege de basis die er al ligt zou het effect van meer samenwerking, of uiteindelijk zelfs samengaan van beide fondsen naar de mening van de VC groot kunnen zijn, met een kostenbesparing tot gevolg. De VC constateert dat het samenvoegen van de fondsen geen expliciet onderdeel van de strategie uitmaakt en beveelt dan ook aan om onderzoek naar mogelijk samengaan van de fondsen te heroverwegen.

Los van de governance ziet de VC dat de fondsen actief bezig zijn om oplossingsrichtingen vorm te geven voor de strategische issues die benoemd zijn. De VC constateert dat zaken stuk voor stuk worden beoordeeld op uitvoerbaarheid en effectiviteit en in gestaag tempo stappen voorwaarts worden gezet. De intentie van de fondsen om meer aandacht te hebben voor maatschappelijk verantwoorde beleggingen, juicht de VC toe. Wat betreft de VC mag op dit gebied echter meer proactiviteit richting fiduciair worden getoond.

Beleggingszaken

Het Algemeen Pensioenfonds kent sinds enige tijd een fondsspecifieke commissie beleggingszaken (CBZ). Voorheen was er alleen een Beleggingsadviescommissie (Belco) die ten dienste stond van alle drie de KLM-fondsen. De ervaring leert dat met de komst van een CBZ meer ruimte voor verdieping in de materie is ontstaan. Besluitvorming in het bestuur vindt op efficiënte en effectieve wijze plaats, mede door goede voorbereiding en documentatie door de CBZ.

De onderlinge samenwerking tussen de gremia is over het algemeen effectief. De Belco staat als expert-panel ten dienste van de CBZ. De CBZ doet voorstellen die uiteindelijk voor besluitvorming naar het bestuur gaan. De initiatieven tot voorstellen liggen zowel bij de CBZ als bij de Belco. Agenda's sluiten beter op elkaar aan en nadat de Belco heeft vergaderd, vindt nabespreking met de voorzitter van de CBZ plaats. Alhoewel de onderlinge rollen zich nog verder moeten uitkristalliseren, constateert de VC dat de interactie tussen de CBZ en de Belco zich tot dusver positief ontwikkelt en dat de inrichting van de CBZ een positieve stap voorwaarts is.

Compliance en integriteit

Op basis van de gesprekken die de VC heeft gevoerd en de documentatie waarvan kennis genomen is, kwalificeert de VC de wijze waarop de compliance momenteel is ingericht als sober. De inventarisatie die gedaan is naar de nadere invulling van de compliance functie beoordeelt de VC in dat kader als positief, evenals het opzetten van een compliance rapportage vanuit de uitvoerder aan de compliance officer van de fondsen. De VC ervaart de intentie en de wil om de compliance bij de fondsen in te vullen, doch vindt de invulling tot nu toe onderbelicht. In dat kader attendeert de VC op de mate van bezetting van de afdeling risk en compliance bij de uitvoerder. De werkzaamheden op het gebied van risicomanagement, compliance en audit zijn allemaal bij deze afdeling belegd. Dat vraagt om grote toewijding van de medewerkers en de huidige bezetting van de afdeling vormt daarmee in aanleg een risico.

Jaarwerkproces

De auditcommissie had in 2016 een sturende rol in het jaarwerkproces. Voorheen was dat niet het geval. De VC is verheugd over de actieve wijze waarop de auditcommissie deze sturende rol ingevuld heeft. De jaarwerkplanning is verbeterd, waarbij de betrokkenheid van de auditcommissie bij het jaarwerk niet langer reactief is, maar vooraf is bepaald. Een en ander leidt tot een kanteling in het proces, waarbij de auditcommissie steeds meer leidend is. Dit vertaalt zich in een positief kritische opstelling jegens de uitvoeringsorganisatie, hetgeen door alle partijen als waardevol wordt ervaren. Men kijkt met elkaar terug op een jaarwerk dat goed is verlopen. De VC ervaart dat de auditcommissie professioneel wordt bestuurd, en nadrukkelijk verantwoordelijkheid neemt in het jaarwerkproces en spreekt hier oprechte waardering voor uit. Ook is de VC positief over de toenemende betrokkenheid van de auditcommissie bij het jaarlijks controleplan en beveelt aan om ook de mogelijkheid voor het bestuur om input te leveren nadrukkelijker in het proces te verankeren.



De (invulling van de) aandeelhoudersrol van het fonds

Het bestuur van het fonds is tevens aandeelhouder van BSG. De VC heeft zich verdiept in de ervaringen met de invulling van de rol als aandeelhouder naast die van de rol van pensioenfondsbestuur als opdrachtgever. Specifiek aandachtspunt daarbij vormen de eventuele conflicts of interest die bij de invulling van beide rollen kunnen ontstaan. Het fonds onderkent de noodzaak tot groei voor BSG. Alle stakeholders hebben tenslotte belang bij een gezonde uitvoerder. Dat maakt de kans op spanning in de aandeelhoudersrelatie gering, aldus het bestuur. Het fonds is zich er terdege van bewust dat het sentiment een strakke scheiding van de rollen niet in de weg mag staan. De VC ziet dat in de praktijk gezocht wordt naar een manier om de rollen nog meer te verzakelijken en ondersteunt deze beweging. Punt van aandacht is dat aandeelhouder en fonds tegengestelde belangen kunnen hebben als het om de tariefstelling gaat. BSG heeft een kostenmodel ontwikkeld, dat het fonds gelegenheid biedt om meer inzicht te hebben in de tarieven die BSG hanteert. De VC beveelt aan om de kosten per deelnemer en de ontwikkeling daarvan kritisch te volgen teneinde de balans tussen kosten en kwaliteit te kunnen beoordelen. De VC adviseert daartoe de scope voor kostenmonitoring uit te breiden, bijvoorbeeld door een periodiek vergelijk met kosten van andere pensioenuitvoerders in de beoordeling te betrekken, ofwel door het opstellen van een eigen interne benchmark waartegen de kosten kunnen worden afgezet.

Overall constateert de VC dat er bij alle partijen voldoende bewustzijn bestaat inzake de dubbelrol die het fonds vervult en dat bovendien nagedacht is over de manier waarop dit gebeurt. Mocht zich een conflict voordoen dan bestaat het vertrouwen dat men er met elkaar uit komt. De VC constateert dat de sterke verwevenheid nog niet tot conflicten geleid heeft, maar roept op om in de steeds veranderende omgeving alert te blijven zodat de onderscheiden invulling van beide rollen goed gewaarborgd blijft.

Proces pensioenadministratie en IT

De toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) heeft in 2017 een onderzoek bij het fonds gedaan naar de "robuuste pensioenadministratie". De VC heeft zich verdiept in de onderzoeksopzet en de eindrapportage door DNB en heeft hierover gesproken met de betrokken medewerkers van BSG. Er is een stuurgroep opgericht om invulling te geven aan de opvolging van de aanbevelingen. De VC is van mening dat het proces van opvolging van de aanbevelingen deugdelijk ter hand genomen wordt. Voor het proces van pensioenadministratie is de flexibiliteit van de IT-systemen van belang. De VC heeft zich derhalve gebogen over de mate van flexibiliteit van de IT. Op basis van de ervaringen tot nu toe ziet de VC dat de aanpasbaarheid van het IT-systeem hoog is. Veranderingen kunnen snel worden doorgevoerd en er zijn geen gevallen bekend waarin de flexibiliteit van het IT-systeem problemen gegeven heeft. De VC heeft geen reden om aan te nemen dat dit in de nabije toekomst anders zal zijn.

Deelnemerscommunicatie

De VC had reeds een goede indruk van de communicatie door de fondsen. Deze indruk is in de gesprekken die de VC met (een delegatie van) de communicatiecommissie heeft gevoerd bevestigd. De VC constateert een grote mate van betrokkenheid van de besturen bij de deelnemers. De mogelijkheden die voorhanden zijn om deelnemers bij hun pensioen te betrekken worden ruimschoots benut. Vanuit de besturen, maar evenzo vanuit de deelnemers, wordt invulling gegeven aan de mogelijkheden tot direct contact. Deelnemersbijeenkomsten worden goed bezocht, uitingen worden vooraf getoetst op leesbaarheid en aan evaluatie achteraf wordt voldoende aandacht geschonken. Initiatieven als het jongerenproject bij het Algemeen Pensioenfonds KLM worden door de VC toegejuicht.

Risicobeheersing

In 2017 zijn goede vervolgstappen gezet op het gebied van risicomanagement. Met behulp van diverse beleidsdocumenten is de opzet van het riskmanagement nader vorm gegeven, waarna nu meer focus op de werking is gelegd. Zo wordt omvangrijke bestuurlijke besluitvorming tegenwoordig voorzien van een aparte risicoparagraaf. Hiermee is een stap voorwaarts gezet om risicomanagement bij de besturen tot onderdeel van het dagelijkse denken te maken. Het expliciet maken en vastleggen van de wijze waarop het bestuur bij besluitvorming rekening houdt met de risico's, is echter een aandachtspunt. De VC spreekt wederom oprechte waardering uit voor de hoeveelheid werk die verzet is. Nu aan het



risicomanagementproces steeds meer invulling is gegeven, is het aan de besturen om het te koppelen aan het periodiek heroverwegen van doelstellingen en strategie van het fonds, zodat het een instrument voor besturing en beleidsvorming wordt. Vanwege het grote belang van risicomanagement, heeft de VC enige zorg met betrekking tot de beschikbaarheid van voldoende gekwalificeerde medewerkers op dit terrein en vraagt hier aandacht voor.

Ten slotte

Voorgaande jaren sloot de VC het visitatierapport af met een toelichting op de visitatieplannen voor het komende jaar. Vanwege de invoering van de Verzamelwet pensioenen bestaat de mogelijkheid dat de visitatie over 2017 de laatste zal blijken te zijn. Afhankelijk van de datum van het inwerking treden van de wet, zal de VC haar werkzaamheden voortzetten en in overleg met het bestuur bezien op welke wijze het beste invulling kan worden gegeven aan het lopende visitatieproces en eventueel overdracht naar de raad van toezicht.

Amstelveen, mei 2018

P.D. Eenshuistra
(voorzitter)

Q.G. Ligtenstein

R.L.S. Verjans

Reactie van het bestuur

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

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor het uitgevoerde interne toezicht.



11 VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Algemeen

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 verschillende gesprekken geweest met de visitatiecommissie. De visitatiecommissie heeft zijn rapport van bevindingen over 2017 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

Het verantwoordingsorgaan is positief gestemd over de aanpak van het bestuur ten aanzien van het onderwerp governance. Kennis is genomen van het plan van aanpak van het bestuur met betrekking tot de diverse governancewijzigingen. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur voortvarend bezig is met de implementatie van de wijzigingen. Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan hierbij goed in het proces meegenomen.

Communicatie

Het verantwoordingsorgaan is positief over het gevoerde communicatiebeleid van het bestuur. De digitalisering krijgt steeds meer vorm en wordt steeds verder gebruikersvriendelijk gemaakt. Het differentiëren van de communicatie naar de verschillende doelgroepen is een goede stap in de verdere professionalisering van de communicatie. Ook zijn er verbeteringen doorgevoerd uit de ervaringen opgedaan bij de verschillende Life Events.

Gericht onderzoek naar gebruik van (digitale) media, het 3-jaarlijks deelnemersonderzoek en het toetsen van de begrijpelijkheid bij groepen deelnemers van de communicatie, zijn zaken die worden gebruikt bij het aanscherpen van het communicatiebeleid en de doelstellingen. Het verantwoordingsorgaan voorziet wel een grote communicatie uitdaging voor het fonds naar de toekomst, met name ten aanzien van de uitlegbaarheid van een mogelijk aanstaand nieuw pensioenstelsel.

Beleggingsbeleid

Het jaar 2017 was wederom een goed beleggingsjaar met een rendement van 7,8%. De licht hogere rente heeft er tevens voor gezorgd dat de pensioenverplichtingen zijn afgenomen. Per eind december 2017 is de beleidsdekkingsgraad 115,3% en dat is lager dan de vereiste dekkingsgraad van 125%. Het fonds bevindt zich nog steeds in een reservetekort en heeft een herzien herstelplan ingediend op 1 april 2018. Opgemerkt dient te worden dat het herstel voorspoediger is verlopen dan in het herstelplan 2017 werd aangenomen.

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur voldoende aandacht heeft voor het strategisch- en operationeel beleggingsbeleid. Diversificatie, snelheid van aanpassingen en inzet op langere termijn is daarbij de hoofdlijn. Waar nodig wordt het beleggingsbeleid aangepast en het verantwoordingsorgaan ziet duidelijk het, altijd aanwezige, spanningsveld tussen risico en rendement. Vooral is er veel aandacht besteed aan het rente- en valutabeleid, de Strategische Asset Allocatie (SAA) en herallocatie van de Inflation Linked Bonds (ILB)-portefeuille teneinde rendement verbetering te bereiken. Begin 2015 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) een on-site beleggingsonderzoek uitgevoerd bij het fonds wat resulteerde in een aantal bevindingen en aanbevelingen. Het bestuur is direct met voortvarendheid een project gestart om de aangegeven verbeteringen door te voeren. Het expliciet maken



van het beleggingsbeleid, het vaker periodiek evalueren en analyseren van dit beleid, het versterken van het bestuur met specifieke deskundigheid vermogensbeheer en het starten van een Commissie Beleggingzaken (CBZ) zijn in de visie van het verantwoordingsorgaan positieve ontwikkelingen.

Integraal risicomanagement (IRM)

In 2017 is veel uitvoering gegeven aan de invulling van het gestructureerde 'routeplan' ten aanzien van een herijking van risicomanagement en de borging hiervan. Het verantwoordingsorgaan is verheugd dat de implementatie van het 'routeplan' versneld wordt ingevoerd. De risicoparagraaf (bij een te nemen besluit) is volop in ontwikkeling. Dit ziet het verantwoordingsorgaan als een belangrijke stap voorwaarts ten aanzien van het expliciet benoemen en vastleggen van afweging(en) bij een te nemen besluit. Naast deze positieve wijzigingen vraagt het verantwoordingsorgaan aandacht voor het vaststellen van risico's waarbij de onbekende kant (buiten de kaders) wordt meegenomen, waardoor bepaalde onzekerheid in de aanwezige modellen naar voren komt. De bezetting van de afdeling riskmanagement ziet het verantwoordingsorgaan als een risico bij een toenemende werkdruk, alsmede het uitvoeren van de audit functie van deze afdeling. Het verantwoordingsorgaan verzoekt om de introductie van 'risk beliefs' te overwegen.

ALM

Het verantwoordingsorgaan heeft de verschillende beleidsdocumenten ten aanzien van dit onderwerp bestudeerd. Geconcludeerd wordt dat deze documenten heldere analyses bevatten en gedegen zijn opgebouwd. Meerdere scenario's zijn geëvalueerd en de resultaten bieden een uitgebreid beleidskader. Het is evenwel niet helemaal duidelijk hoe evenwichtigheid ten opzichte van de verschillende belanghebbenden is gewogen bij de keuzes die het bestuur heeft gemaakt. Het verantwoordingsorgaan mist ook nog een expliciete ondergrens aan het premiebeleid en verwacht daarover in het lopende jaar met het bestuur te overleggen.

Oordeel

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

Reactie van het bestuur

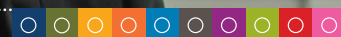
Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan van 25 mei 2018 het verslag en het oordeel met het verantwoordingsorgaan besproken. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid.

Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

JAARREKENING OVERIGE GEGEVENS

2

0



1

Kirsten Pronk is VP Finance & Control bij KLM Cityhopper



BALANS PER 31 DECEMBER

(na resultaatbestemming, bedragen in miljoenen euro's)

	2017	2016
Activa		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoed (1)	838,7	797,5
• Aandelen (2)	3.433,6	3.395,6
• Vastrentende waarden (3)	4.087,6	3.924,6
• Derivaten (4)	353,7	179,0
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	8.713,6	8.296,7
Beleggingen voor risico deelnemers (5)	2,0	1,3
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen (6)	0,2	0,2
Deelnemingen (7)	4,6	4,5
Vorderingen en overlopende activa (8)	38,4	38,9
Liquide middelen (9)	2,0	1,0
Totaal activa	8.760,8	8.342,6
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves (10)		
• Overige reserves	1.294,0	641,7
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioen-fonds (11)	7.397,3	7.441,8
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (12)	2,0	1,3
Derivaten (4)	31,0	225,7
Schulden en overlopende passiva (13)	36,5	32,1
Totaal passiva	8.760,8	8.342,6

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 61 tot en met 70.



REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

	2017	2016
Baten en lasten pensioenactiviteiten		
Premies voor risico pensioenfonds (14)	144,8	146,7
Premies voor risico deelnemers (15)	0,6	0,5
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds, per saldo (16)	-1,0	1,1
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers, per saldo (17)	-	-
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (18)	-191,6	-174,3
• Indexering (19)	-29,1	0,4
• Rentetoevoeging (20)	16,3	4,1
• Wijziging rekenrente (21)	101,9	-638,9
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (22)	159,1	152,7
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (23)	1,0	-1,6
• Wijziging actuariële grondslagen (24)	-29,2	-14,8
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (25)	16,1	1,2
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	44,5	-671,2
Pensioenuitkeringen (26)	-155,9	-149,6
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (27)	-0,7	-0,6
Herverzekeringen (28)	0,1	-
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds (29)	-5,5	-4,6
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers (30)	-	-
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	26,9	-677,7
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten (31)	23,2	25,3
Indirecte beleggingsopbrengsten (31)	606,2	676,4
Kosten van vermogensbeheer (31)	-7,3	-6,6
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (32)	3,2	3,4
Totaal beleggingsresultaat voor risico pensioenfonds	625,3	698,5
Totaal beleggingsresultaat voor risico deelnemers (33)	0,1	0,1
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	625,4	698,6
Resultaat	652,3	20,9

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 87 tot en met 97.



KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in miljoenen euro's)

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies voor risico pensioenfondsen	146,4	151,8
Ontvangen premies voor risico deelnemers	0,6	0,5
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen	1,7	1,8
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico pensioenfondsen	-154,7	-148,7
Ontvangen uitkeringen herverzekering	0,1	0,1
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen	-2,7	-0,6
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen	-4,7	-4,7
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-13,3	0,2
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	1.610,3	784,8
Verkopen beleggingen voor risico deelnemers	0,1	-
Verkopen en afwikkeling derivaten voor risico pensioenfondsen	-5,7	72,1
Directe beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	23,4	24,6
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	-1.604,2	-899,8
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers	-0,7	-0,5
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	-5,8	20,6
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico pensioenfondsen	-7,6	-6,0
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfondsen	4,5	4,7
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	14,3	0,5
Mutatie liquide middelen	1,0	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 pensioenrichtleeftijd is 67 jaar en de standaardpensioenleeftijd is gelijk aan de AOW-gerechtigde leeftijd. 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 2017 is gemaximeerd op EUR 103.317 (2016: EUR 101.519). 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.

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 voltijdopleiding in het voortgezet, beroeps- of hoger onderwijs 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.

Nettopensioen

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 2017 verhoogd naar EUR 103.317. 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 vervuld 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 103.317 (2016: EUR 101.519). De op deze wijze vastgestelde pensioenuitkeringen worden vermenigvuldigd met de wettelijk voorgeschreven zogenaamde nettofactor van 0,48. 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 2017 bedraagt het pensioengevend salaris maximaal EUR 103.317 (2016: EUR 101.519). De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar en de standaardpensioenleeftijd is gelijk aan de AOW-gerechtigde leeftijd.

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 en bij uitdiensttreding bestaat 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 103.317 (2016: EUR 101.519) 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.

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 2017 is gebaseerd op een doorsneepremie (exclusief opslag voor termijnbetaling) van 21,5% (2016: 21,5%) van de premiegrondslag. De premiegrondslag is gelijk aan 12,96 maal het maand-salaris. De doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,0% (2016: 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 103.317 (2016: EUR 101.519). Voor 2017 is deze premiereductie vastgesteld op EUR 4,4 miljoen (2016: EUR 4,1 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% (2016: 4,6%) van het pensioengevend salaris boven EUR 103.317 (2016: EUR 101.519) voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,1% (2016: 14,0%) voor een 64-jarige deelnemer. De premie wordt verhoogd met een kostenopslag en bevat een risicopremie overlijden.

De premie over 2017 ten behoeve van de regeling van KLM Health Services bedraagt (exclusief opslag voor termijnbetaling) 16,2% (2016: 16,2%) van de premiegrondslag. Deze doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,3% (2016: 1,2%) in geval van verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen.

Het pensioenfonds kent een overschotten- en tekortenbeleid.



De premiekortinggrens 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 2017 nog 10 jaar (2016: 11 jaar). Het uitgangspunt is dat slechts herstellpremie 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 jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2017, dat is geëindigd op 31 december 2017.

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 marktwaaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaaarde 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 marktwaaarde 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:

	2017	2016	2015
Amerikaanse dollar	1,2008	1,0548	1,0863
Canadese dollar	1,5045	1,4145	1,5090
Australische dollar	1,5352	1,4566	1,4931
Japanse yen	135,270	123,021	130,676
Britse pond	0,8876	0,8536	0,7371
Zwitserse frank	1,1701	1,0720	1,0874
Zweedse kroon	9,8315	9,5820	9,1582

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: valutatermijncontracten, aandelenputopties en interest rate swaps.



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 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.

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

Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

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

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van 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 seksafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2016 (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw tweeënhalf jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 2,4% van de voorziening (2016: 2,0%).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2017 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,5% worden afgeleid (2016: 1,3%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR). De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de actuele forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De UFR bedraagt ultimo 2017 2,6% (2016: 2,9%).

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

Schulden

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Premies

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



Waardeoverdrachten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen 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 ingelegde premies, ingehouden kosten, beleggingsresultaat, waardeoverdrachten en omzetting in pensioenrechten.



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

	2017	2016
Beursgenoteerd	298,6	341,6
Niet-beursgenoteerd	540,1	455,9
Totaal	838,7	797,5

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

	2017	2016
Winkels	274,7	246,7
Kantoren	200,3	204,4
Bedrijfsruimten	132,2	94,2
Woningen	137,4	136,5
Overig	94,1	115,7
Totaal	838,7	797,5

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2017	2016
Europa	447,0	397,8
Verenigde Staten	216,8	230,1
Azië	174,9	169,6
Totaal	838,7	797,5

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

	2017	2016
Tuckerman US REIT Index CTF Fund	42,3	38,1
RREEF America REIT II Inc	40,9	43,8

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 5,7 miljoen (2016: EUR 3,6 miljoen).



Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 6,1 miljoen (2016: EUR 3,8 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen

	2017	2016
Beursgenoteerd	3.268,5	3.273,8
Niet-beursgenoteerd (private equity)	165,1	121,8
Totaal	3.433,6	3.395,6

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2017	2016
Financiële instellingen	761,3	742,6
Informatietechnologie	533,1	447,7
Energie	164,0	165,4
Telecommunicatie	123,5	145,9
Consument cyclisch	411,3	394,0
Consument defensief	291,9	357,9
Industrie	393,3	373,2
Basismaterialen	211,8	241,2
Gezondheidszorg	325,8	315,9
Nutsbedrijven	134,6	143,2
Overig	83,0	68,6
Totaal	3.433,6	3.395,6

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2017	2016
Europa	870,3	1.087,8
Verenigde Staten	1.281,7	963,9
Canada	118,8	105,8
Japan	211,5	214,0
Overig Pacific	223,5	223,4
Opkomende markten	727,8	800,7
Totaal	3.433,6	3.395,6

Het pensioenfonds heeft voor EUR 0,7 miljoen (2016: nihil) belegd in aandelen Air France-KLM.

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 195,1 miljoen (2016: EUR 171,9 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een



AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 203,9 miljoen (2016: EUR 179,5 miljoen). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden

	2017	2016
Staatsobligaties	2.766,7	2.599,4
Ondernemingsobligaties	795,1	793,5
Totaal beursgenoteerde obligaties	3.561,8	3.392,9
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	279,6	272,5
Overige onderhandse leningen	237,2	256,0
Banktegoeden in rekening-courant	9,0	3,2
Totaal	4.087,6	3.924,6

De specificatie naar rentetype is als volgt:

	2017	2016
Inflation linked	1.051,9	1.348,3
Vaste rente	3.026,7	2.573,1
Variabele rente	9,0	3,2
Totaal	4.087,6	3.924,6

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

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

	2017	2016
Korter dan 1 jaar	320,3	299,7
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	718,0	854,8
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.084,3	1.133,2
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	894,5	788,3
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	820,3	612,6
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	56,3	104,1
Langer dan 40 jaar	193,9	131,9
Totaal	4.087,6	3.924,6



De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2017	2016
AAA-rating	1.579,9	1.547,7
AA-rating	799,3	656,4
A-rating	167,1	221,5
BBB-rating	432,1	435,4
Lagere rating dan BBB	789,7	779,5
Geen rating	319,5	284,1
Totaal	4.087,6	3.924,6

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 279,6 miljoen (2016: EUR 272,5 miljoen) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vast-rentende 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:

	2017	2016
Europa	2.239,5	1.910,8
Verenigde Staten	962,6	1.067,0
Opkomende markten	715,7	726,6
Overig	169,8	220,2
Totaal	4.087,6	3.924,6

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

	2017	2016
Staatsobligaties Duitsland	722,4	609,5
Staatsobligaties Frankrijk	487,2	386,3
Staatsobligaties Verenigde Staten	282,8	379,3
Staatsobligaties Nederland	263,0	167,9
AeAM Dutch Mortgage Fund	226,1	218,6

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

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 1,6 miljoen (2016: EUR 1,7 miljoen) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de onderliggende obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 1,4 miljoen (2016: EUR 182,0 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	Per saldo
2017			
Valutaderivaten	241,7	-0,6	241,1
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	112,0	-30,4	81,6
Totaal	353,7	-31,0	322,7
2016			
Valutaderivaten	44,9	-212,9	-168,0
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	134,1	-12,8	121,3
Totaal	179,0	-225,7	-46,7

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

	Contract- omvang	2017 Markt- waarde	Contract- omvang	2016 Markt- waarde
Valutatermijncontracten				
Gekocht	162,3	-0,1	13,5	0,1
Verkocht	4.043,3	241,2	3.850,9	-168,1
Aandelenindexopties (average price putoptie)				
Gekocht	-	-	160,0	-
Interest rate swaps				
Gekocht	977,5	81,6	977,5	121,3

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

De aandelenputopties betroffen 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 dienden ter afdekking van het aandelenmarktrisico.

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 derivatencontracten zijn niet-beursgenoteerd.



De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De aandelenputopties zijn geëxpireerd in april 2017.

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

	Contract- omvang	2017 Markt- waarde	Contract- omvang	2016 Markt- waarde
Korter dan 10 jaar	–	–	–	–
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	671,2	8,5	671,2	27,6
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	306,3	73,1	306,3	93,7
Langer dan 30 jaar	–	–	–	–
Totaal	977,5	81,6	977,5	121,3

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

	2017	2016
Morgan Stanley	72,4	46,1
Goldman Sachs	70,9	81,4
ABN Amro	61,8	12,4
Société Générale	58,5	0,8
Barclays	48,5	7,6
Royal Bank of Scotland	41,5	27,5

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen tot een bedrag van totaal EUR 307,1 miljoen (2016: EUR 122,9 miljoen). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 1,4 miljoen (2016: EUR 182,0 miljoen).

5 Beleggingen voor risico deelnemers

	2017	2016
Vastgoed	0,2	0,1
Aandelen	0,8	0,5
Vastrentende waarden	0,9	0,6
Overig	0,1	0,1
Totaal	2,0	1,3

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.

	2017	2016
Verzekering op risicobasis	0,1	0,1
Garantiecontract	0,1	0,1
Totaal	0,2	0,2

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2017	2016
Balanswaarde begin van het jaar	0,2	0,3
Uitkeringen herverzekering	–	–0,1
Balanswaarde eind van het jaar	0,2	0,2

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.

	2017	2016
Totaal	4,6	4,5

De mutaties zijn als volgt:

	2017	2016
Balanswaarde begin van het jaar	4,5	4,3
Resultaat	0,1	0,2
Balanswaarde eind van het jaar	4,6	4,5



8 Vorderingen en overlopende activa

	2017	2016
Werkgevers	35,1	35,3
Dividenden	0,4	0,6
Bronbelastingen	2,6	2,6
Overige vorderingen en overlopende activa	0,3	0,4
Totaal	38,4	38,9

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.

	2017	2016
Banktegoeden in rekening-courant	2,0	1,0
Totaal	2,0	1,0

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 120,0 miljoen (2016: EUR 120,0 miljoen).

Passiva

10 Stichtingskapitaal en reserves

Overige reserves

	2017	2016
Stand begin van het jaar	641,7	620,8
Resultaat	652,3	20,9
Stand eind van het jaar	1.294,0	641,7

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

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 78 tot en met 86.

**11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

	2017		2016	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers	13.719	3.888,2	13.799	4.050,3
Arbeidsongeschikte deelnemers	668	237,1	671	242,0
Gewezen deelnemers	8.257	719,5	8.223	699,2
Ingegaan ouderdomspensioen	6.676	1.958,1	6.449	1.879,1
Ingegaan nabestaandenpensioen	2.795	415,1	2.827	419,2
Ingegaan wezenpensioen	162	5,9	162	6,1
Totaal pensioenuitkeringen	32.277	7.223,9	32.131	7.295,9
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		173,4		145,9
Totaal	32.277	7.397,3	32.131	7.441,8

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2017	2016
Opgebouwde pensioenrechten	170,2	172,7
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	29,9	31,1
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	25,2	26,1
Totaal arbeidsongeschikte deelnemers	225,3	229,9
Zieke deelnemers en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	11,8	12,1
Totaal	237,1	242,0

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

	2017	2016
Korter dan 1 jaar	181,5	172,0
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	787,6	749,6
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.106,3	1.068,9
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	2.266,6	2.254,5
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.726,1	1.788,4
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	929,9	981,7
Langer dan 40 jaar	399,3	426,7
Totaal	7.397,3	7.441,8



De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2017	2016
Stand begin van het jaar	7.441,8	6.770,6
Pensioenopbouw actieve deelnemers	188,1	171,1
Opslag pensioenuitvoeringskosten	3,5	3,2
Inkomende waardeoverdrachten	1,7	2,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-2,7	-0,8
Rentetoevoeging	-16,3	-4,1
Wijziging rekenrente	-101,9	638,9
Indexering	29,1	-0,4
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-156,0	-149,7
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-3,1	-3,0
Wijziging actuariële grondslagen	29,2	14,8
Actuariële resultaten	-16,1	-1,2
Stand eind van het jaar	7.397,3	7.441,8

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2017 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,5% worden afgeleid. Ultimo 2016 was de afgeleide rekenrente 1,3%.

12 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2017	2016
Stand begin van het jaar	1,3	0,7
Inleg premies	0,6	0,5
Waardeoverdrachten, per saldo	-	-
Beleggingsresultaat	0,1	0,1
Stand eind van het jaar	2,0	1,3

13 Schulden en overlopende passiva

	2017	2016
Werkgevers	21,7	18,9
Waardeoverdrachten	0,1	0,1
Pensioenuitkeringen	9,8	8,9
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3,4	3,1
Overige schulden en overlopende passiva	1,5	1,1
Totaal	36,5	32,1

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.



Overige informatie beleggingen

Beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

De totale beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds bedraagt EUR 8.685,0 miljoen (2016: EUR 8.073,3 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2017	2016
Vastgoed	838,7	797,5
Aandelen	3.433,6	3.395,6
Vastrentende waarden	4.087,6	3.924,6
Derivaten activa	353,7	179,0
Derivaten passiva	-31,0	-225,7
Totaal exclusief vorderingen en schulden	8.682,6	8.071,0
Vorderingen en overlopende activa	3,0	3,2
Schulden en overlopende passiva	-0,6	-0,9
Totaal	8.685,0	8.073,3

Beleggingsportefeuille voor risico deelnemers

De beleggingen voor risico deelnemers bedragen totaal EUR 2,0 miljoen (2016: EUR 1,3 miljoen).

	2017	2016
Vastgoed	0,2	0,1
Aandelen	0,8	0,5
Vastrentende waarden	0,9	0,6
Totaal beleggingsfondsen	1,9	1,2
Overig	0,1	0,1
Totaal	2,0	1,3

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

Marktwaaarde beleggingen voor risico pensioenfonds

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

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 en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valuta koersen. 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 waarderingsmodellen 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	Waarde- rings- modellen en -technieken	Totaal
2017				
Vastgoed	298,6	–	540,1	838,7
Aandelen	3.188,5	80,0	165,1	3.433,6
Vastrentende waarden	3.338,1	469,9	279,6	4.087,6
Derivaten activa	–	353,7	–	353,7
Derivaten passiva	–	–31,0	–	–31,0
Totaal	6.825,2	872,6	984,8	8.682,6
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

**Marktwaaarde beleggingen voor risico deelnemers**

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

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarde- rings- modellen en -technieken	Totaal
2017				
Vastgoed	0,2	–	–	0,2
Aandelen	0,8	–	–	0,8
Vastrentende waarden	0,8	0,1	–	0,9
Overig	0,1	–	–	0,1
Totaal	1,9	0,1	–	2,0
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

Mutaties beleggingen voor risico pensioenfonds

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

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal
2017				
Balanswaarde begin van het jaar	797,5	3.395,6	3.924,6	8.117,7
Aankopen	145,2	811,7	647,3	1.604,2
Verkopen	-133,8	-1.123,9	-352,6	-1.610,3
Waardeveranderingen	29,8	350,2	-137,5	242,5
Mutatie deposito's en liquiditeiten			5,8	5,8
Balanswaarde eind van het jaar	838,7	3.433,6	4.087,6	8.359,9
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



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

	2017	2016
Balanswaarde begin van het jaar	-168,0	24,1
Verkopen en afwikkeling, per saldo	5,7	-73,1
Waardeveranderingen	403,4	-119,0
Balanswaarde eind van het jaar	241,1	-168,0
Derivaten activa	241,7	44,9
Derivaten passiva	-0,6	-212,9
Per saldo	241,1	-168,0

De mutaties in de portefeuille aandelenderivaten zijn als volgt:

	Putopties	Futures	Totaal
2017			
Balanswaarde begin van het jaar	-	-	-
Verkopen en afwikkeling, per saldo	-	-	-
Waardeveranderingen	-	-	-
Balanswaarde eind van het jaar	-	-	-
Derivaten activa	-	-	-
Derivaten passiva	-	-	-
Per saldo	-	-	-
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	-	-	-



De mutaties in de portefeuille rentederivaten zijn als volgt:

	Interest rate swaps	Futures	Totaal
2017			
Balanswaarde begin van het jaar	121,3	–	121,3
Verkopen en afwikkeling, per saldo	–	–	–
Waardeveranderingen	–39,7	–	–39,7
Verandering lopende rente	–		–
Balanswaarde eind van het jaar	81,6	–	81,6
Derivaten activa	112,0	–	112,0
Derivaten passiva	–30,4	–	–30,4
Per saldo	81,6	–	81,6
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



Mutaties beleggingen voor risico deelnemers

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

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal
2017				
Balanswaarde begin van het jaar	0,1	0,5	0,6	1,2
Aankopen	0,1	0,3	0,3	0,7
Verkopen	–	–0,1	–	–0,1
Waardeveranderingen	–	0,1	–	0,1
Balanswaarde eind van het jaar	0,2	0,8	0,9	1,9
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

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Niet in de balans opgenomen activa

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

Het pensioenfonds tracht door middel van een bezwaarprocedure de als voordruk in rekening gebrachte omzetbelasting terug te vorderen. De Belastingdienst is echter van mening dat geen recht op verrekening of teruggaaf van omzetbelasting bestaat. Het pensioenfonds voert het bezwaartraject na zorgvuldige voorbereiding en na overleg met de Belastingdienst. De uit de bezwaarprocedure voortvloeiende, niet in de balans opgenomen, vordering omzetbelasting bedraagt EUR 0,5 miljoen.



Investerings- en stortingsverplichtingen

	2017	2016	Maximale looptijd
Vastgoed	87,7	42,8	2 jaar
Private equity	293,8	275,8	7 jaar
Totaal	381,5	318,6	

Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 234,4 miljoen (2016: EUR 177,6 miljoen).

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

Jaar	Loonindex	Toegekend	Verschil
1 januari 2018	1,00%	0,35%	0,65%
1 januari 2012	3,03%	1,50%	1,51%

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

Jaar	Afgeleide prijsindex	Toegekend	Verschil
1 januari 2018	1,3%	0,45%	0,85%
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.



RISICOBEBEER

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

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

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

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen volgens de solvabiliteitstoets van DNB bedraagt EUR 555,7 miljoen (2016: tekort EUR 1.170,7 miljoen).

	2017	2016
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	371,0	349,5
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	1.313,1	1.322,4
• Valutarisico	396,2	359,4
• Commodityrisico	–	–
• Kredietrisico	450,7	411,4
• Verzekeringstechnisch risico	226,5	232,4
• Liquiditeitsrisico	–	–
• Concentratierisico	–	–
• Operationeel risico	–	–
• Actief risico	181,1	181,1
Totaal	2.938,6	2.856,2
Diversificatie van risico's	-1.088,9	-1.043,8
Totaal vereist eigen vermogen	1.849,7	1.812,4
Aanwezig eigen vermogen	1.294,0	641,7
Tekort	555,7	1.170,7

Het vereist eigen vermogen van EUR 1.849,7 miljoen (2016: EUR 1.812,4 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar. De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 125,0% (2016: 124,4%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 117,5% (2016: 108,6%). 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 1.757,6 miljoen (2016: EUR 1.879,5 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 123,8% (2016: 125,3%). Het vermogenstekort op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 463,6 miljoen (2016: tekort EUR 1.237,8 miljoen).



Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 309,0 miljoen (2016: EUR 311,2 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2016: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 115,3% (2016: 103,4%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

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

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

De beleidsdekkingsgraad is 9,6 procentpunten (2016: 21,0 procentpunten) lager dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 Pensioenwet in 2017 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 10 jaar vanaf 1 januari 2017 weer beschikt over het strategisch vereist vermogen getoetst aan de beleidsdekkingsgraad. Volgens het herstelplan wordt binnen de termijn van 10 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:

	2017		2016	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	108,6%	108,6%	109,2%	109,2%
Premies	-0,8%	-0,8%	-0,7%	-0,7%
Pensioenuitkeringen	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Indexering pensioenrechten	-0,4%	-0,1%	0,0%	-0,1%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	1,5%	0,0%	-9,4%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	8,7%	4,9%	10,4%	4,8%
Wijziging actuariële grondslagen	-0,4%	0,0%	-0,2%	0,0%
Overige oorzaken	0,1%	0,0%	-0,9%	0,1%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	117,5%	112,8%	108,6%	113,5%

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2017 gestegen van 1,3% tot 1,5%. In het herstelplan wordt uitgegaan van een onveranderde rentetermijnstructuur DNB. Het over 2017 behaalde rendement van 7,8% is beduidend hoger dan het in het herstelplan verwachte rendement van 4,3%. Door de verhoging van de kostenopslag op de voorziening pensioenverplichtingen van 2,0% naar 2,4% is de dekkingsgraad enigszins verslechterd. Desondanks ligt



het herstel voor op de verwachting en kan per 1 januari 2018 ook een iets hogere toeslag worden verleend dan verondersteld in het herstelplan.

In het eerste kwartaal van 2018 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 83,6% (2016: 77,0%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 0,17% (2016: negatief 0,30%).

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

	2017	2016
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	77,0%	81,1%
Premies	-0,8%	-0,9%
Pensioenuitkeringen	-0,3%	-0,3%
Indexering pensioenrechten	0,3%	0,3%
Wijziging rekenrente rentedeel	2,1%	-6,7%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	-0,4%	-3,6%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	6,2%	7,7%
Wijziging actuariële grondslagen	-0,2%	-0,2%
Overige oorzaken	-0,3%	-0,4%
Reële dekkingsgraad eind van het jaar	83,6%	77,0%

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

De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 93,7% (2016: 84,7%). De wettelijke reële dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b Pensioenwet is gelijk aan de actuele beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die ingevolge artikel 137 lid 2b Pensioenwet is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer, bedoeld in artikel 23a lid 1a en lid 2 Besluit financieel toetsingskader (FTK) pensioenfondsen. De aldus gedefinieerde wettelijke reële dekkingsgraad komt 10,1 procentpunten (2016: 7,7 procentpunten) hoger uit dan de hiervoor vermelde zuivere reële dekkingsgraad.

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



Rentemismatchrisico

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

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps.

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:

	Vast- rentende waarden	Technische voorziening	Positie vóór rente- derivaten	Interest rate swaps	Netto positie
2017					
Korter dan 1 jaar	320,3	-181,5	138,8	-977,5	-838,7
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	718,0	-787,6	-69,6	-	-69,6
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.084,3	-1.106,3	-22,0	-	-22,0
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	894,5	-2.266,6	-1.372,1	679,7	-692,4
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	820,3	-1.726,1	-905,8	379,4	-526,4
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	56,3	-929,9	-873,6	-	-873,6
Langer dan 40 jaar	193,9	-399,3	-205,4	-	-205,4
Totaal	4.087,6	-7.397,3	-3.309,7	81,6	-3.228,1
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

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:

	2017	2016
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	10	11
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	15	16
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	18	19
Mismatch bij renteschok van 0,01%	9	10
Mismatch bij renteschok van 1,0%	11	12

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

De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de portefeuille obligaties en interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2017 ongeveer 36% (2016: ongeveer 47%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2017 ongeveer 42% (2016: ongeveer 45%).

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 2017 ongeveer 36% (2016: ongeveer 31%).

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 (2016: 0,9 procentpunt). Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal (2016: 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 (2016: 0,9 procentpunt). Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal (2016: 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 12 procentpunten (2016: ongeveer 11 procentpunten). Het effect van een stijging van deze rekenrente met 1,0 procentpunt is een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 13 procentpunten (2016: 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 (2016: ongeveer 14 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2016: 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% (2016: ongeveer 10%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed van 15%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2016: ongeveer 2 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2016: ongeveer 2 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 40% (2016: ongeveer 42%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30%, beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40% en niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) van eveneens 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale portefeuille aandelen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2016: ongeveer 15 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2016: ongeveer 15 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
2017						
Euro	342,2	452,2	2.338,7	3.133,1	4.122,1	7.255,2
Amerikaanse dollar	219,1	1.463,8	1.174,2	2.857,1	-2.702,2	154,9
Canadese dollar	–	113,1	42,2	155,3	-161,6	-6,3
Australische dollar	55,7	87,7	110,4	253,8	-263,6	-9,8
Japanse yen	43,7	210,6	–	254,3	-241,8	12,5
Britse pond	53,6	223,7	86,7	364,0	-348,8	15,2
Zwitserse frank	8,0	102,2	–	110,2	–	110,2
Zweedse kroon	21,1	44,5	91,4	157,0	-163,0	-6,0
Overige valuta's	95,3	735,8	244,0	1.075,1	–	1.075,1
Totaal	838,7	3.433,6	4.087,6	8.359,9	241,1	8.601,0
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

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2016: ongeveer 7 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2016: ongeveer 7 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% (2016: ongeveer 39%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 20% (2016: ongeveer 17%) 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. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden.

Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 14% (2016: ongeveer 14%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Duitse, Franse, Nederlandse en Amerikaanse



staatsleningen en een beleggingsfonds dat belegt in woninghypotheken maken gezamenlijk ongeveer 48% (2016: ongeveer 45%) uit van de totale obligatieportefeuille. De actiefpost derivaten heeft voor bijna 100% (2016: ongeveer 98%) betrekking op zes (2016: zes) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 9% (2016: 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. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2017 (en 2016) is aan deze voorwaarde voldaan.

Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan.

Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2017 tussen 0,2% en 0,3% bewogen (2016: tussen 0,3% en 0,4%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 1,3% (2016: 1,3%) is gebleven. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB is rekening gehouden met het actieve risico. Het effect hiervan op het vereist eigen vermogen bedraagt slechts 0,1 procentpunt (2016: 0,1 procentpunt).

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

Indexeringsrisico

De indexing heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexing 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 83,6% (2016: 77,0%).



TOELICHTING REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

14 Premies voor risico pensioenfonds

	2017	2016
Werkgeversdeel	116,2	117,5
Werknemersdeel	28,6	29,2
Totaal premie basispensioenregeling	144,8	146,7
Premie nettopensioenregeling	–	–
Totaal	144,8	146,7

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 voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum. De premie over 2017 bedraagt EUR 42 duizend (2016: EUR 36 duizend).

De feitelijke premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt EUR 144,8 miljoen (2016: EUR 146,7 miljoen). De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt EUR 240,8 miljoen (2016: EUR 218,1 miljoen). De overeenkomende gedempt kosten-dekkende premie volgens artikel 128 lid 2 Pensioenwet bedraagt EUR 136,4 miljoen (2016: EUR 139,8 miljoen).



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

	Kosten- dekkende premie	Gedempt kosten- dekkende premie
2017		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	178,3	71,3
Toegezegde indexering	–	–
Risicopremies overlijden en invaliditeit	13,3	10,7
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	2,4	2,4
Solvabiliteitsopslag	46,8	20,0
Voorwaardelijke toekomstige indexering	–	32,0
Totaal basispensioenregeling	240,8	136,4
Nettopensioenregeling	–	–
Totaal	240,8	136,4
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

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 1,5% (2016: 1,9%).

De gedempt kostendekkende premie wordt berekend op basis van het verwachte reële rendement op de strategische beleggingsportefeuille van 2,9% (2016: 2,9%).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de gedempt kostendekkende premie. De feitelijke premie is EUR 8,4 miljoen hoger (2016: EUR 6,9 miljoen hoger) dan de gedempt kostendekkende premie.

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers van EUR 0,6 miljoen (2016: EUR 0,5 miljoen), bedraagt EUR 145,4 miljoen (2016: EUR 147,2 miljoen). De totale feitelijke premie is eveneens EUR 8,4 miljoen (2016: EUR 6,9 miljoen) hoger dan de totale gedempt kostendekkende premie van EUR 137,0 miljoen (2016: EUR 140,3 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.

	2017	2016
Totaal	0,6	0,5

16 Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds

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

	2017	2016
Inkomende waardeoverdrachten	1,7	1,8
Uitgaande waardeoverdrachten	-2,7	-0,7
Saldo	-1,0	1,1

17 Waardeoverdrachten voor risico deelnemers

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

	2017	2016
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Saldo	-	-

De inkomende waardeoverdrachten over 2017 bedragen EUR 1 duizend (2016: nihil) en de uitgaande waardeoverdrachten bedragen EUR 6 duizend (2016: EUR 4 duizend).

18 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende nominale waarde van de diensttijd-opbouw. 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.

	2017	2016
Pensioenopbouw actieve deelnemers	188,1	171,1
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	3,5	3,2
Totaal	191,6	174,3



19 Indexering

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

	2017	2016
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	14,6	-0,4
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	14,5	-
Totaal	29,1	-0,4

De pensioenrechten van de deelnemers aan de middelloonregeling zijn per 1 januari 2018 verhoogd met 0,35% (1 januari 2017: niet verhoogd). De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten zijn per 1 januari 2018 verhoogd met 0,45% (1 januari 2017: niet verhoogd).

De in 2016 verwerkte negatieve indexering van EUR 0,4 miljoen betrof de vrijval van de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers als gevolg van de verhoging (indexering) van de franchise.

20 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 éénjaars-rente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2017	2016
Totaal	-16,3	-4,1

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,22% (2016: negatief 0,06%).

21 Wijziging rekenrente

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

	2017	2016
Totaal	101,9	-638,9

De afgeleide rekenrente is in 2017 gestegen van 1,3% tot 1,5% en is in 2016 gedaald van 1,7% tot 1,3%.



22 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariëel 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.

	2017	2016
Onttrekking pensioenuitkeringen	156,0	149,7
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	3,1	3,0
Totaal	159,1	152,7

23 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.

	2017	2016
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-1,7	-2,4
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	2,7	0,8
Saldo	1,0	-1,6

24 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.

	2017	2016
Kostenvoorziening	-29,2	-
Levensverwachting	-	-14,8
Totaal	-29,2	-14,8

De kostenvoorziening is in 2017 verhoogd van 2,0% tot 2,4% van de pensioenverplichtingen. Reden hiervoor is dat BSG Pension Management B.V. vanaf 1 januari 2017 omzetbelasting moet berekenen over haar dienstverlening aan het pensioenfonds als gevolg van de beëindiging per dezelfde datum van de fiscale entiteit, waarvan het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie beide deel uitmaakten. Bovendien kan als gevolg van de beëindiging van de fiscale entiteit de op de andere kosten drukkende omzetbelasting niet meer worden teruggevorderd.

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 in 2016 eveneens opnieuw vastgesteld.



25 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.

	2017	2016
Actuariële resultaten, per saldo	16,1	1,2
Totaal	16,1	1,2

26 Pensioenuitkeringen

	2017	2016
Ouderdomspensioen	117,7	111,0
Nabestaandenpensioen	33,8	33,6
Wezenpensioen	0,7	0,7
Arbeidsongeschiktheidspensioen	3,3	3,9
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	155,5	149,2
Totaal afkopen pensioenen	0,4	0,4
Totaal	155,9	149,6

27 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

	2017	2016
Inleg premies	0,6	0,5
Waardeoverdrachten, per saldo	–	–
Beleggingsresultaat	0,1	0,1
Totaal	0,7	0,6

De inkomende waardeoverdrachten bedragen EUR 1 duizend (2016: nihil) en de uitgaande waardeoverdrachten bedragen EUR 6 duizend (2016: EUR 4 duizend).

28 Herverzekeringen

	2017	2016
Uitkeringen herverzekering	0,1	0,1
Mutatie herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	–	–0,1
Totaal	0,1	–



29 Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen

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.

	2017	2016
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	5,6	4,5
Overige kosten	1,0	1,0
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	6,6	5,5
Toegerekend aan vermogensbeheer	-1,1	-0,9
Totaal	5,5	4,6

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 (2016: 60:40) verdeeld over pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

De kostenstijging ten opzichte van vorig jaar wordt voor het grootste deel veroorzaakt door de vanaf 1 januari 2017 over de dienstverlening door BSG Pension Management B.V. verschuldigde omzetbelasting.

30 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.

	2017	2016
Totaal	-	-

De kosten over het verslagjaar bedragen EUR 29 duizend (2016: EUR 27 duizend).



Baten en lasten beleggingsactiviteiten

31 Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

		Prijs- Direct verandering	Valuta- verandering	Totaal
2017				
Vastgoed	3,8	68,6	-38,8	33,6
Aandelen	-	573,7	-223,5	350,2
Aandelenderivaten	-	-	-	-
Vastrentende waarden	-	48,0	-185,5	-137,5
Rentederivaten	19,4	-39,7	-	-20,3
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	23,2	650,6	-447,8	226,0
Valutaderivaten			403,4	403,4
Totaal vóór kosten	23,2	650,6	-44,4	629,4
Kosten van vermogensbeheer				-7,3
Totaal				622,1
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

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

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

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

	2017	2016
Beheer beleggingen	3,4	3,2
Advies	2,7	2,2
Overig	0,1	0,3
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	6,2	5,7
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	1,1	0,9
Totaal	7,3	6,6

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

	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
2017			
Vastgoed	7,1	0,8	0,2
Aandelen	16,6	6,0	2,5
Vastrentende waarden	8,2	8,2	1,4
Totaal beleggingsfondsen	31,9	15,0	4,1
Aandelenderivaten	–	–	–
Rentederivaten	–	–	–
Valutaderivaten	–	1,0	1,0
Totaal	31,9	16,0	5,1
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

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.

**32 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfonds**

	2017	2016
Resultaat deelnemingen	0,1	0,2
Opslag termijnbetaling	4,6	4,7
Totaal overige baten	4,7	4,9
Rente banktegoeden in rekening-courant	-1,5	-1,5
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
Totaal	3,2	3,4

Het resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers bedraagt nihil (2016: nihil) en betreft het verschil tussen de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten van EUR 3 duizend (2016: EUR 2 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 3 duizend (2016: EUR 2 duizend).

33 Beleggingsresultaat voor risico deelnemers

Het beleggingsresultaat bedraagt EUR 73 duizend (2016: EUR 86 duizend).

	Direct	Waarde- verandering	Totaal
2017			
Vastgoed	-	3	3
Aandelen	-	74	74
Vastrentende waarden	-	-4	-4
Totaal	-	73	73
2016			
Vastgoed	-	5	5
Aandelen	-	49	49
Vastrentende waarden	-	32	32
Totaal	-	86	86



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
2017			
Vastgoed	1	–	–
Aandelen	2	1	1
Vastrentende waarden	2	2	1
Totaal	5	3	2
2016			
Vastgoed	–	–	–
Aandelen	1	1	–
Vastrentende waarden	1	2	1
Totaal	2	3	1

Actuariële analyse van het resultaat

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

	2017	2016
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	743,5	63,7
Resultaat op premies	–49,8	–31,0
Resultaat op waardeoverdrachten	–	–0,5
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,2	0,1
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,6	1,8
Wijziging actuariële grondslagen	–29,2	–14,8
Actuariële resultaten	16,1	1,2
Resultaat op indexering	–29,1	0,4
Overig resultaat	–	–
Resultaat voor risico pensioenfonds	652,3	20,9
Resultaat voor risico deelnemers	–	–
Totaal	652,3	20,9



Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2017	2016
Resultaat beleggingen voor risico pensioenfondsen exclusief vastrentende waarden en interest rate swaps	597,6	309,8
Resultaat vastrentende waarden exclusief valutaresultaat	48,0	303,8
Resultaat interest rate swaps	-20,3	84,9
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	625,3	698,5
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
Totaal resultaat beleggingen voor risico pensioenfondsen	625,3	698,5
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	16,3	4,1
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	101,9	-638,9
Totaal	743,5	63,7

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 2017 bedraagt 7,8% tegen 9,5% over 2016. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2017 gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,22% (2016: negatief 0,06%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2017 gestegen van 1,3% tot 1,5% en is in 2016 gedaald van 1,7% tot 1,3%.

Resultaat op premies

	2017	2016
Premies	144,8	146,7
Beschikbaar voor administratiekosten	-4,0	-4,1
Beschikbaar voor excassokosten	-2,5	-2,5
Beschikbaar voor pensioenopbouw	138,3	140,1
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-188,1	-171,1
Totaal	-49,8	-31,0



Resultaat op waardeoverdrachten

	2017	2016
Inkomende waardeoverdrachten	1,7	1,8
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-1,7	-2,4
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-	-0,6
Uitgaande waardeoverdrachten	-2,7	-0,7
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	2,7	0,8
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	-	0,1
Totaal	-	-0,5

Resultaat op pensioenuitkeringen

	2017	2016
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	156,0	149,7
Werkelijke pensioenuitkeringen	-155,9	-149,6
Beschikbaar uit herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-	-0,1
Werkelijke uitkeringen herverzekering	0,1	0,1
Totaal	0,2	0,1

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2017	2016
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	6,5	6,6
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-3,5	-3,2
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	3,1	3,0
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	6,1	6,4
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-5,5	-4,6
Totaal	0,6	1,8



Wijziging actuariële grondslagen

	2017	2016
Kostenvoorziening	-29,2	-
Levensverwachting	-	-14,8
Totaal	-29,2	-14,8

De kostenvoorziening is in 2017 verhoogd van 2,0% tot 2,4% van de pensioenverplichtingen. Reden hiervoor is dat BSG Pension Management B.V. vanaf 1 januari 2017 omzetbelasting moet berekenen over haar dienstverlening aan het pensioenfonds als gevolg van de beëindiging per dezelfde datum van de fiscale entiteit, waarvan het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie beide deel uitmaakten. Bovendien kan als gevolg van de beëindiging van de fiscale entiteit de op de andere kosten drukkende omzetbelasting niet meer worden teruggevorderd.

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 in 2016 eveneens opnieuw vastgesteld.

Actuariële resultaten

	2017	2016
Sterfte	3,5	2,3
Arbeidsongeschiktheid	-0,7	1,4
Flexibele keuzemogelijkheden	1,3	-2,0
Overig	12,0	-0,5
Totaal	16,1	1,2

Op sterfte is een winst geboekt van EUR 3,5 miljoen (2016: winst EUR 2,3 miljoen), bestaande uit een winst op het kortlevenrisico van EUR 6,5 miljoen (2016: winst EUR 3,9 miljoen) en een verlies op het langlevenrisico van EUR 3,0 miljoen (2016: verlies EUR 1,6 miljoen).

De overige actuariële resultaten van totaal EUR 12,0 miljoen hebben voornamelijk betrekking op de wijziging van de flexibiliseringstarieven. Voor deelnemers die ouder zijn dan de pensioenrichtleeftijd, maar nog niet met pensioen zijn, wordt het resultaat op uitstel van het pensioen geleidelijk in de voorziening pensioenverplichtingen verwerkt. In het verslagjaar is onder meer de rekenrente van de flexibiliseringstarieven verlaagd. In plaats van een vaste rekenrente van 3,4% wordt voortaan een gemiddelde DNB-rente gehanteerd.

Resultaat op indexering

	2017	2016
Beschikbaar uit premies	-	-
Toegekende indexering	-29,1	0,4
Totaal	-29,1	0,4



De negatieve indexering van EUR 0,4 miljoen in 2016 betrof 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

	2017	2016
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 29 duizend (2016: EUR 27 duizend) en de werkelijke kosten van EUR 29 duizend (2016: 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 3 duizend (2016: EUR 2 duizend) en de door het pensioenfonds aan de beleggingsfondsen berekende kosten van EUR 3 duizend (2016: EUR 2 duizend).

Resultaat voor risico deelnemers

	2017	2016
Premies	0,6	0,5
Waardeoverdrachten, per saldo	–	–
Pensioenuitvoeringskosten	–	–
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	–0,7	–0,6
Beleggingsresultaat	0,1	0,1
Totaal	–	–

De inkomende waardeoverdrachten bedragen EUR 1 duizend (2016: nihil) en de uitgaande waardeoverdrachten bedragen EUR 6 duizend (2016: EUR 4 duizend). De kosten van pensioenuitvoering bedragen EUR 29 duizend (2016: EUR 27 duizend). Het resultaat voor risico deelnemers bedraagt voor het pensioenfonds nihil.



Overige informatie

Verbonden partijen

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

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

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 53 en 54.

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% (2016: ongeveer 76%) uit van de omzet (geconsolideerd) van Blue Sky Group. De overeenkomsten van dienstverlening zijn afgesloten op basis van marktconforme tarieven.

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

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur (inclusief de voorzitter) bedraagt totaal EUR 97 duizend (2016: EUR 118 duizend).

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountants-honoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 65 duizend (2016: EUR 72 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.



Toeziachter

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

Amstelveen, 25 mei 2018

Het bestuur van de Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM,

H. Bosscher
drs. H.E.W. van den Dungen
mr. P.J.M Jansen
drs. A.R. de Jong Rc
Mevrouw mr. M.I. Kartman

Mevrouw mr. M. Meijer-Zaalberg
Mevrouw K. Pronk. BEc
M. Raaijmakers
mr. drs. H.W. de Roos
drs. M.P.A. Stienen

namens het bestuur,

drs. A.R. de Jong RC
vicevoorzitter

mr. drs. H.W. de Roos
vicevoorzitter



OVERIGE GEGEVENS

Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht.



Actuariële verklaring

Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

Opdracht

Door Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM te Amstelveen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden 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 € 65 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 3,25 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 administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik 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 Actuariel 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 vanwege een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, maar ten minste gelijk aan 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, 25 mei 2018

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



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

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 2017 en van het resultaat en de kasstromen over 2017, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM ('de Stichting') te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

1. de balans per 31 december 2017;
2. de rekening van baten en lasten over 2017;
3. het kasstroomoverzicht over 2017; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 65 miljoen
- 0,7% van het pensioenvermogen

KERNPUNTEN

- De waardering van beleggingen
- De waardering van technische voorzieningen

GOEDKEUREND OORDEEL



Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 65 miljoen (2016: EUR 60 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen. De materialiteit is 0,7% van het pensioenvermogen in 2017 (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 3,25 miljoen rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

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

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van BSG Asset Management B.V., 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 dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2017 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 en mutaties in de pensioenadministratie 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 belangrijkste 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 'Overige informatie beleggingen' bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 6,8 miljard (78,6%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 1,9 miljard (21,4%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de toelichting op pagina 56 en 57 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In de paragraaf 'Overige informatie beleggingen' zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport door 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, waarderingsmodellen en -technieken onderzocht.

De waardering van participaties in Blue Sky beleggingspools (level 1, 2 en 3) 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. Ten aanzien van participaties in Blue Sky beleggingspools waarvoor geen door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen beschikbaar zijn, hebben wij de onderliggende beleggingen in de Blue Sky beleggingspools getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen.

De waardering van participaties in vastgoedfondsen (level 1 en 3), 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 123 miljoen van de niet-beurs-genoteerde beleggingscategorieën (1,4% van de beleggingsportefeuille) de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Wij hebben hier de volgende aanvullende procedures op uitgevoerd:

- Wanneer niet tijdig een jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager is afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen. In aanvulling hierop hebben we diverse gesprekken gevoerd met betrokken frontoffice-medewerkers van de Stichting/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 (level 2) hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum van de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingspecialist heeft de gehanteerde waarderungen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderungen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

Onze observatie

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

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

De waardering van technische voorzieningen

Omschrijving

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

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

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 57 en 58 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In de paragraaf 'Risicobeheer' 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 actuaaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaaris 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 actuaaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de Overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerend actuaaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaaris.

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:

- introductie;
- kerncijfers;
- bestuursverslag;
- overige gegevens; en
- 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 de informatie zoals vereist door Titel 9 Boek 2 BW.



Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur 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 die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de



datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

Amstelveen, 25 mei 2018

KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA

BIJLAGEN



Ferry Laplooi is lead-grondwerktuigkundige en operationeel manager



PERSONALIA

(stand per 25 mei 2018)

Bestuur

Voorzitter

P.A.M. Loven

Benoemd door de werknemers

H. Bosscher, drs. H.E.W. van den Dungen en
M. Raaijmakers

Benoemd door de KLM

mr. P.J.M. Jansen, drs. A.R. de Jong RC (vicevoor-
zitter), mevrouw mr. M.I. Kartman,
mevrouw K. Pronk BEc, drs. M.P.A. Stienen

Benoemd door de pensioengerechtigden

mevrouw mr. M. Meijer-Zaalberg,
mr. drs. H.W. de Roos (vicevoorzitter)

Secretaris

drs. E.J.J. Voorhoeve

Directeur

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

Compliance officer

P.A.M. Loven

Privacy officer

mr. P. Paanen

Adviserend actuaaris

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

Beleggingsadviescommissie

Voorzitter

J. de Wit

Leden

mevrouw drs. M. van Beusekom,
professor dr. D. Brounen en mevrouw drs. K. Merkus

Vertegenwoordigers van het bestuur

H. Bosscher, drs. A.R. de Jong RC,
mr. drs. H.W. de Roos

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

Willis Towers Watson Netherlands 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.)



FUNCTIES EN NEVENFUNCTIES BESTUUR

P.A.M. Loven (1956)

Functie in het bestuur:

Onafhankelijk voorzitter (vanaf 2018)

Relevante nevenfuncties:

Onafhankelijk voorzitter Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, onafhankelijk voorzitter Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, eigenaar Paul Loven Coaching B.V., commissaris (vicevoorzitter RuC en voorzitter AC) Stichting Espria

H. Bosscher (1954)

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2017)

Voordragende organisatie:

Vereniging KLM Professionals (VKP)

Functie:

Pensioengerechtigd

Laatste functie bij KLM:

Gedetacheerd vanuit KLM als bestuurder bij de VKP

Relevante nevenfuncties:

Lid Regioraad KvK Noord/West Nederland, bestuurslid Dutch Dakota Association, lid Werkgroep Pensioenen VCP, controller (parttime) TheRockGroup (TRG) en SalixX

H.E.W. van den Dungen (1961)

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2018)

Voordragende organisatie:

FNV

Functie:

Interim manager Stichting VNB

Relevante nevenfuncties:

Bestuurslid Stichting Foenix Kringloop en Re-integratie, Apeldoorn

mr. P.J.M. Jansen (1967)

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2012)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Manager Pensions & Insurable Risks

Relevante nevenfuncties:

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

drs. A.R. de Jong RC (1958)

Functie in het bestuur:

Vicevoorzitter (vanaf 2009)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Senior Vice President Internal Audit & Organization Air France KLM

Relevante nevenfuncties:

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

mevrouw mr. M.I. Kartman (1965)

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2018)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie:

Executive Vice President Inflight Services

Relevante nevenfuncties:

-

**mevrouw mr. M. Meijer-Zaalberg (1950)**

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2017)
Voordragende organisatie:	Vereniging Gepensioneerden KLM
Functie:	Zelfstandig bestuurder en toezichthouder
Relevante nevenfuncties:	Voorzitter raad van toezicht Pensioenfonds Openbare Bibliotheken, voorzitter raad van toezicht Pensioenfonds Transport, voorzitter visitatiecommissies van Pensioenfonds MSD, Pensioenfonds Flexsecurity, Pensioenfonds voor de Dierenartsen, Pensioenfonds Transavia Vliegers, Pensioenfonds Cabine en Grondpersoneel Transavia, Pensioenfonds Ecolab, Pensioenfonds Vopak en Beroepspensioenfonds Loodsen, lid visitatiecommissies Pensioenfonds Owase en Pensioenfonds TNO, lid monitoringcommissie VITP, docent Loyens & Loeff pensioenopleiding, auteur Mededelingenblad KVEO

mevrouw K. Pronk BEc (1969)

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2016)
Voordragende organisatie:	KLM
Functie:	Vice President Finance & Control KLM Cityhopper B.V.
Relevante nevenfuncties:	-

M. Raaijmakers (1966)

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

mr. drs. H.W. de Roos (1950)

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2014), vicevoorzitter vanaf 2017
Voordragende organisatie:	Vereniging Gepensioneerden KLM
Functie:	Pensioengerechtigd
Laatste functie bij KLM:	Senior Vice President Strategy & Corporate Development (AFKL)
Relevante nevenfuncties:	Bestuurslid (penningmeester) Agrarische Stichting Blaricum

drs. M.P.A. Stienen (1974)

Functie in het bestuur:	Lid (vanaf 2012)
Voordragende organisatie:	KLM
Functie:	Director HR Strategy & Projects a.i.
Relevante nevenfuncties:	-



DEELNEMERSBESTAND

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantallen per einde vorig verslagjaar	13.799	8.223
Bij wegens		
• Indiensttreding	542	–
• Herindiensttreding	35	–
• Uitdiensttreding	–	317
• Toekenning pensioen	–	–
• Revalidatie	14	8
• Overige oorzaken	–	6
Af wegens		
• Invaliditeit	63	1
• Overlijden	27	18
• Toekenning ouderdomspensioen	264	150
• Uitdiensttreding	317	–
• Beëindiging wezenpensioen	–	–
• Revalidatie	–	–
• Herindiensttreding	–	35
• Emigratie/afkoop/overdracht	–	93
• Overige oorzaken	–	–
Aantal per einde verslagjaar	13.719	8.257



Pensioengerechtigden

	Ouderdoms- pensioen	Nabestaan- den- pensioen	Wezen- pensioen	Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Totaal pensioen- gerech- tigden
Aantallen per einde vorig verslagjaar	6.449	2.827	162	671	10.109
Bij wegens					
• Indiensttreding	–	–	–	–	–
• Herindiensttreding	–	–	–	–	–
• Uitsluiting	–	–	–	–	–
• Toekenning pensioen	449	159	25	64	697
• Revalidatie	–	–	–	–	–
• Overige oorzaken	–	–	–	–	–
Af wegens					
• Invaliditeit	–	–	–	–	–
• Overlijden	213	183	–	10	406
• Toekenning ouderdomspensioen	–	–	–	35	35
• Uitsluiting	–	–	–	–	–
• Beëindiging wezenpensioen	–	–	23	–	23
• Revalidatie	–	–	–	22	22
• Herindiensttreding	–	–	–	–	–
• Emigratie/afkoop/overdracht	5	8	2	–	15
• Overige oorzaken	4	–	–	–	4
Aantal per einde verslagjaar	6.676	2.795	162	668	10.301



ONTWIKKELINGEN 2008-2017

	2017	2016	2015	2014	2013
Aantal deelnemers	13.719	13.799	14.308	14.654	14.629
• Mannen	10.162	10.250	10.590	10.876	10.853
• Vrouwen	3.557	3.549	3.718	3.778	3.776
Aantal gewezen deelnemers	8.257	8.223	8.103	8.161	8.302
• Mannen	4.776	4.784	4.757	4.789	4.890
• Vrouwen	3.481	3.439	3.346	3.372	3.412
Aantal gepensioneerden	10.301	10.109	9.912	9.782	9.777
Ouderdomspensioen	6.676	6.449	6.262	6.063	6.051
• Mannen	5.061	4.892	4.775	4.649	4.692
• Vrouwen	1.615	1.557	1.487	1.414	1.359
Nabestaandenpensioen	2.795	2.827	2.816	2.828	2.878
Wezenpensioen	162	162	161	155	161
Arbeidsongeschiktheidspensioen	668	671	673	736	687
• Mannen	435	435	436	478	447
• Vrouwen	233	236	237	258	240
(bedragen in EUR miljoenen)					
Premies					
Premie voor risico pensioenfondsen	145	147	151	151	170
Premie voor risico deelnemers	1	1	1		
Kostendekkende premie	241	219	214	172	191
Gedempt kostendekkende premie	136	140	151	158	162
Pensioenuitkeringen	156	150	143	144	146
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	231	190	184	189	196
Voorziening pensioen- verplichtingen voor risico pensioenfondsen	7.397	7.442	6.771	6.362	5.234
Voorziening pensioen- verplichtingen voor risico deelnemers	2	1	1		
Beleggingen voor risico pensioenfondsen					
Vastgoed	839	798	770	789	494
Aandelen	3.434	3.396	2.613	2.911	2.630
Vastrentende waarden	4.087	3.925	3.905	3.668	2.993
Overig	325	-46	87	-61	267
Totaal	8.685	8.073	7.375	7.307	6.384



	2017	2016	2015	2014	2013
Beleggingen voor risico deelnemers	1	1	1		
Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen					
Vastgoed	8,7%	6,0%	9,6%	15,5%	6,9%
Aandelen	16,1%	8,7%	3,0%	10,6%	18,2%
Vastrentende waarden	2,0%	7,9%	-0,9%	12,6%	-7,5%
Totaalrendement	7,8%	9,5%	0,9%	14,0%	2,0%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	6,7%	8,1%	7,2%	9,0%	9,7%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	5,5%	5,1%	5,2%	6,6%	6,4%
Rendement beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	1,9%	5,8%	-2,9%		
Aandelen	12,4%	9,5%	-4,9%		
Vastrentende waarden	-0,6%	9,4%	-2,5%		
Totaalrendement	5,0%	9,2%	-3,6%		
Dekkingsgraad					
Nominale dekkingsgraad	117,5%	108,6%	109,2%	115,3%	122,3%
Beleidsdekkingsgraad	115,3%	103,4%	111,1%		
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	125,0%	124,4%	124,3%	119,2%	118,8%
Reële dekkingsgraad	83,6%	77,0%	81,1%	85,8%	83,3%
Wettelijke reële dekkingsgraad	93,7%	84,7%	90,4%		
Maatstaf toeslagverlening*					
Loonindex	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prijsindex	1,30%	0,40%	0,40%	0,70%	0,90%
Toekenningspercentage maatstaf	35,0%	0,0%	0,0%	50,0%	50,0%

* Toeslagen per 1 januari volgend op het verslagjaar.



	2012	2011	2010	2009	2008
Aantal deelnemers	14.833	15.238	15.064	15.297	15.858
• Mannen	11.009	11.327	11.230	11.522	11.911
• Vrouwen	3.824	3.911	3.834	3.775	3.947
Aantal gewezen deelnemers	8.368	8.425	8.626	8.422	8.328
• Mannen	4.943	4.992	5.111	5.087	5.014
• Vrouwen	3.425	3.433	3.515	3.335	3.314
Aantal gepensioneerden	9.804	9.618	9.528	9.338	9.207
Ouderdomspensioen	6.017	5.862	5.724	5.540	5.344
• Mannen	4.702	4.619	4.544	4.441	4.316
• Vrouwen	1.315	1.243	1.180	1.099	1.028
Nabestaandenpensioen	2.934	2.960	2.982	2.951	2.950
Wezenpensioen	172	170	176	170	174
Arbeidsongeschiktheidspensioen	681	626	646	677	739
• Mannen	438	401	414	438	488
• Vrouwen	243	225	232	239	251
(bedragen in EUR miljoenen)					
Premies					
Premie voor risico pensioenfonds	198	157	156	182	96
Premie voor risico deelnemers					
Kostendeekkende premie	205	161	156	174	135
Gedempt kostendeekkende premie					
Pensioenuitkeringen	146	145	139	133	124
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	186	198	220	228	170
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	5.359	4.922	4.173	3.675	3.554
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers					
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Vastgoed	503	459	462	341	318
Aandelen	2.462	2.240	2.205	2.054	1.552
Vastrentende waarden	2.860	2.655	2.317	2.188	2.210
Overig	398	65	167	67	-182
Totaal	6.223	5.419	5.151	4.650	3.898



	2012	2011	2010	2009	2008
Beleggingen voor risico deelnemers					
Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds					
Vastgoed	14,6%	0,1%	16,5%	4,9%	-24,6%
Aandelen	16,5%	-9,2%	11,9%	31,7%	-42,5%
Vastrentende waarden	13,9%	11,8%	9,2%	8,8%	3,8%
Totaalrendement	14,8%	4,9%	9,9%	17,7%	-20,8%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	4,3%	2,1%	3,3%	4,2%	3,3%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	7,7%	5,2%	4,4%	3,6%	3,7%
Rendement beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed					
Aandelen					
Vastrentende waarden					
Totaalrendement					
Dekkingsgraad					
Nominale dekkingsgraad	116,5%	109,2%	122,0%	124,8%	107,8%
Beleidsdekkingsgraad					
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	116,5%	117,4%	117,0%	121,6%	120,0%
Reële dekkingsgraad	74,8%	72,6%	80,3%	80,4%	82,3%
Wettelijke reële dekkingsgraad					
Maatstaf toeslagverlening*					
Loonindex	0,00%	3,03%	0,00%	1,25%	3,02%
Prijsindex	2,00%	2,30%	1,40%	0,40%	2,50%
Toekenningspercentage maatstaf	50,0%	50,0%	100,0%	100,0%	100,0%

* Toeslagen per 1 januari volgend op het verslagjaar.

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

Colofon
Uitgegeven door Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM
Coördinatie & tekst Blue Sky Group B.V., Amstelveen
Fotografie Don Wijns, Amsterdam
Ontwerp Frissewind in communicatie en design, Amsterdam
Realisatie Domani B.V., Den Haag

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

klmgrondfonds.nl | facebook.com/klmgrondfonds