

## **Kwartaalbericht Algemeen Pensioenfonds KLM**

### **Eerste kwartaal 2016 - 1 januari 2016 t/m 31 maart 2016**

- De maandelijkse nominale dekkingsgraad ultimo maart is 101,8% en is gedaald ten opzichte van eind december (109,2%);
- De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 111,1% naar 108,8%;
- Het beleggingsrendement is 3,1% in het eerste kwartaal. Obligaties en vastgoed stegen in waarde, aandelen daalden;
- Het vermogen is gestegen van € 7,39 miljard tot € 7,62 miljard;
- De pensioenverplichtingen zijn gestegen van € 6,77 miljard tot € 7,49 miljard;

### **Woord van de vicevoorzitters**

De financiële markten begonnen het jaar 2016 helaas in mineur. De toenemende zorgen over de Chinese economie hadden een negatief effect op de aandelenbeurzen. Daarnaast daalde de toch al lage rente nog verder. Dit heeft negatief effect op de verplichtingen van het pensioenfonds. Een positief effect van de lage rente is een stijging van het vermogen. Het fonds maakte een rendement van 3,1% in het eerste kwartaal van 2016. Omdat de verplichtingen sterker stijgen dan het vermogen is er sprake van lage dekkingsgraden in januari en februari 2016. In maart herstelde de aandelenmarkt licht en was een kleine toename van de dekkingsgraad zichtbaar.

Het fonds bevindt zich momenteel in een tekortsituatie. De beleidsdekkingsgraad bedraagt 108,8% en ligt onder de vereiste dekkingsgraad van 123,4%. Het huidige herstelplan laat zien dat het fonds later uit herstel komt dan in het vorige herstelplan: in 2021 in plaats van in 2018. Als deze trend van lage rente zich voortzet is de kans aanwezig dat ultimo 2016 het fonds niet over het wettelijk minimaal vereist vermogen beschikt (104,3%). Op basis van de huidige verwachting hoeven er geen kortingen te worden verleend in 2017. De kans op indexatie is echter, gezien de ontwikkeling van de financiële positie, de komende jaren gering. Dit betekent ook dat de indexatieachterstand op loopt. Als het fonds ultimo 2016 niet beschikt over het wettelijk minimaal vereist vermogen, dan treden volgens eerdere afspraken het pensioenfonds en arbeidsvoorwaardelijke partijen met elkaar in overleg.

In het kader van deze ontwikkelingen en die van de afgelopen paar jaar is de beleggingsportefeuille op een aantal punten reeds aangepast. Hiermee is met name het concentratierisico verder terug gedrongen. Het ging hierbij om een grotere spreiding over landen binnen de inflation-linked-bondportefeuille. Daarnaast is het verwacht rendement in beperkte mate toegenomen zonder dat daarbij veel risico is toegevoegd. Een goed voorbeeld hiervan is de opname van Nederlandse woninghypotheken in de vastrentendewaardenportefeuille. De inrichting van de portefeuille op hoofdlijnen is, na ingang van de nieuwe wetgeving en de nieuwe afspraken vorig jaar, onder de loep genomen. Er is de conclusie getrokken dat deze ook voor de komende jaren goed aansluit bij de ambitie van het fonds. Het fonds onderzoekt nog of het mogelijk is kleinere aanpassingen te doen om het verwacht rendement verder te verhogen, waarbij opnieuw de afweging zal worden gemaakt of het additionele korte- en langetermijnrisico wat daarmee gepaard gaat, gedragen kan worden.

Verder heeft het bestuur in het eerste kwartaal een reeks van documenten ingeleverd bij De Nederlandsche Bank naar aanleiding van het beleggingsonderzoek. Onder andere over de investment beliefs van het pensioenfonds. In de laatste [Focus van maart 2016](#) leest u hier meer over. Ook heeft in maart de eerste vergadering van de nieuwe commissie beleggingszaken (CBZ) plaatsgevonden. Naar aanleiding van het beleggingsonderzoek van DNB heeft het bestuur besloten deze commissie in te stellen, onder handhaving van de Beleggingsadviescommissie. De Beleggingsadviescommissie bestaat uit externe deskundigen en adviseert alle drie de KLM fondsen.

In de eerste bestuursvergadering van 2016 is het communicatiejaarplan 2016 vastgesteld. Het fonds benoemt daarin een zestal speerpunten waaronder digitalisering, het aanbieden van eenvoudige informatie op relevante momenten en het activeren van de deelnemer om met pensioen aan de slag te gaan. Het bestuur heeft ook de toekomstvisie en strategie vastgelegd. De implementatie van de strategie staat de komende periode op de agenda.



Arend de Jong



Gerard Lagendaal

## Ontwikkelingen financiële markten

Het eerste kwartaal van het jaar liet een behoorlijke beweging op de financiële markten zien. De wereldwijde aandelenindex (MSCI World) daalde over het kwartaal bijna 1%. Rente op langlopende Europese renteswaps daalde met 60 basispunten tot 1%.

In de eerste zes weken zorgde een combinatie van factoren voor verliezen op de MSCI World van ruim 12%. Het gaat hier om de zorgen over de gezondheid van de wereldeconomie, dalende olieprijs, onrust over een verdere devaluatie van de Chinese munt, een mogelijke 'Brexit' en een bankensector die door negatieve rentes onder druk staat.

De maand maart stond in het teken van beleidsbeslissingen van centrale banken en het stijgende verloop van de olieprijs. Het stelsel van Amerikaanse banken, de Fed, besloot de rente onveranderd te laten en stelde het aantal voorgenomen renteverhogingen voor het resterende jaar neerwaarts bij naar twee. Hierop verzwakte de Amerikaanse dollar ten opzichte van andere belangrijke munten. De Europese Centrale Bank nam extra verruimende maatregelen zoals het opkopen van bedrijfsobligaties. De olieprijs steeg onder invloed van geruchten over een mogelijke productieverlaging.

Aandelenbeurzen reageerden positief op het nieuws en herstelden grotendeels van de verliezen die in het begin van het jaar waren geleden.

### Financiële positie Algemeen Pensioenfonds KLM

De beleidsdekkingsgraad is vanaf 1 januari 2015 door DNB gedefinieerd als parameter waarop pensioenfondsen hun beleid baseren. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de maandelijkse nominale dekkingsgraden van de laatste twaalf maandeinden. De beleidsdekkingsgraad bedraagt 108,8% per eind maart 2016. De waarde van het vermogen is gestegen tot € 7,62 miljard. De maandelijkse nominale dekkingsgraad per eind maart 2016 is 101,8%. De dekkingsgraad daalde, ondanks het positieve beleggingsrendement op de bezittingen, door de gedaalde rente die leidde tot een toename van de verplichtingen.

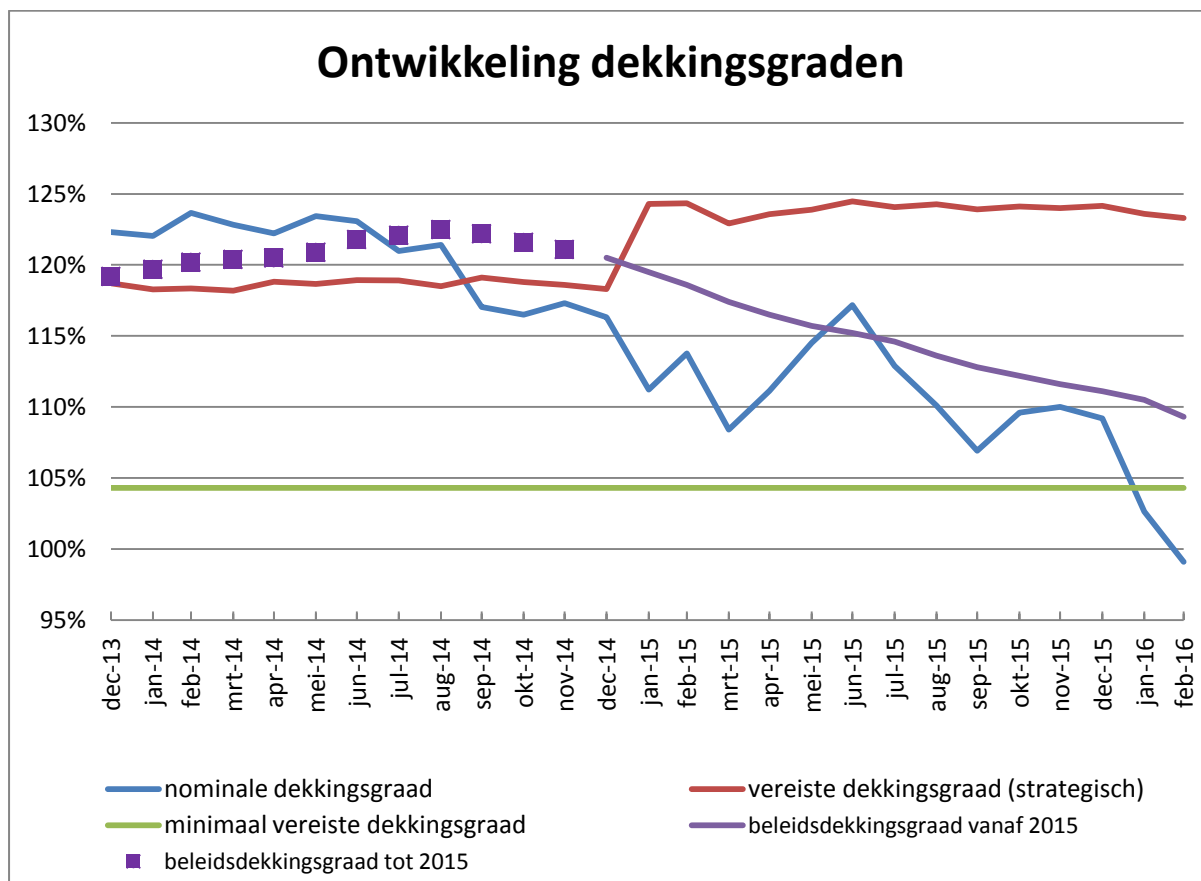
	2016	2015	2015
	Eind eerste kwartaal	Eind vierde kwartaal	Eind derde kwartaal
Beleidsdekkingsgraad	108,8%	111,1%	112,8%
Maandelijkse dekkingsgraad	101,8%	109,2%	106,9%
Vermogen	€ 7,62 miljard	€ 7,39 miljard	€ 7,26 miljard
Verplichtingen	€ 7,49 miljard	€ 6,77 miljard	€ 6,79 miljard
Nominale rente	1,21%	1,69%	1,64%

### Dekkingsgraad en herstelplan

Volgens wettelijke richtlijnen moeten pensioenfondsen bepaalde extra reserves aanhouden die als buffer kunnen dienen in slechte tijden. Het nieuw Financieel Toetsingskader leidt ertoe dat pensioenfondsen hogere buffers moeten aanhouden dan voorheen. De wettelijk vereiste buffer voor ons fonds bedraagt nu 23,4%. De wettelijk vereiste dekkingsgraad komt hierdoor op 123,4%. De huidige beleidsdekkingsgraad ligt onder de vereiste strategische dekkingsgraad, hiermee verkeert ons fonds in een tekortsituatie. De Nederlandsche Bank (DNB) is hierover geïnformeerd. Het fonds

heeft vóór 1 april 2016 een geactualiseerd herstelplan ingediend. Het herstelplan ligt momenteel ter beoordeling bij DNB.

Dezelfde wettelijke richtlijnen geven ook aan welk vermogen een pensioenfonds minimaal moet hebben. Deze minimaal vereiste dekkingsgraad is momenteel 104,3%. De volgende grafiek geeft aan: Verloop van de beleidsdekkingsgraad vanaf 2015 en vóór 2015, de maandelijkse nominale dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad volgens het Financieel Toetsingskader (FTK).



De beleidsdekkingsgraad op basis van de door DNB gehanteerde rente is eind maart 2016 108,8%.



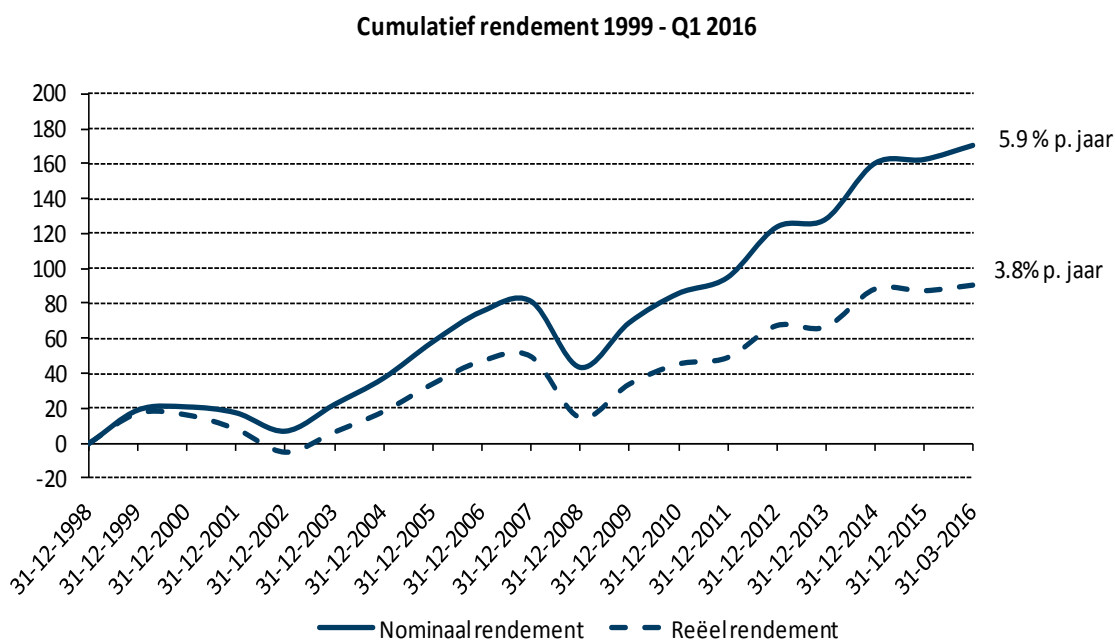
## Beleggingsresultaten

	gewicht %	jan-mrt 2016
Obligaties	51,8%	4,7%
Aandelen	33,7%	-2,2%
Vastgoed	9,7%	0,5%
Rente afdekking	2,1%	1,5%
Aandelen afdekking	0,1%	0,0%
Valuta afdekking	1,8%	0,0%
Liquide middelen	0,7%	
Saldo overige activa/passiva	0,1%	
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,1%</b>

In het eerste kwartaal daalde de rente, dit zorgde voor positieve rendementen op de obligaties. Aanleiding voor de gedaalde rente was de gedaalde inflatieverwachting en twijfel over toekomstige economische groei. Naar beneden bijgestelde groeicijfers zorgden dat aandelen over het eerste kwartaal daalden ondanks het herstel in de tweede helft van het kwartaal. De beleggingsportefeuille is afgelopen kwartaal met 3,1% in waarde gestegen.

### Lange termijn cumulatief beleggingsrendement

Onderstaande grafiek geeft het nominale en reële cumulatieve rendement van ons pensioenfonds weer sinds 1998. Het rendement vanaf 1998 tot en met het afgelopen kwartaal bedroeg 5,9% op jaarbasis.



Het nominale rendement is het rendement dat is behaald op de beleggingsportefeuille, uitgedrukt in de toename van euro's. Als gevolg van inflatie zal de koopkracht van de beleggingsportefeuille inclusief het aangegroeide kapitaal (nominale rendement) minder groot zijn. Het reële rendement is het nominale rendement na aftrek van de invloed van inflatie.

### **Ontwikkeling Voorziening pensioenverplichtingen**

In het eerste kwartaal steeg de waarde van de nominale pensioenverplichtingen met 721,8 miljoen euro (10,7%) tot een bedrag van 7,49 miljard euro. De mutatie is onder te verdelen in de volgende oorzaken (bedragen in miljoenen euro):

Pensioenopbouw actieve deelnemers	45,0	(0,7%)
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	-37,4	(-0,6%)
Indexeren van pensioenaanspraken	0,0	(0,0%)
Het wijzigen van de rentetermijnstructuur	711,9	(10,6%)
Rentetoevoeging	2,7	(0,0%)
Overige	-0,6	(0,0%)
<b>Totaal</b>	<b>721,8</b>	<b>(10,7%)</b>

### **Netto pensioenregeling**

Het pensioenfonds biedt een netto pensioenregeling aan voor deelnemers met een pensioengevend loon boven € 101.519 (niveau 2016). Voor het netto pensioen wordt belegd volgens een passend risicoprofiel. Deelnemers aan de netto pensioenregeling ontvangen apart bericht over de beleggingen in deze pensioenregeling.

***Noot: de cijfers uit dit kwartaalbericht zijn voorlopige cijfers***

## Bijlage

### Aantallen deelnemers, pensioengerechtigden en premievrije polishouders

	Eind 2015	Eind 2014	Eind 2013	Eind 2012
<b>Deelnemers</b>	14.308	14.654	14.629	14.833
<b>Pensioengerechtigden</b>	9.912	9.782	9.777	9.804
<b>Premievrije polishouders</b>	8.103	8.161	8.302	8.368
<b>Totaal</b>	32.323	32.597	32.708	33.005

### Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het fonds is gericht op het veiligstellen van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen. Het bestuur heeft de beleggingen verspreid over verschillende beleggingscategorieën (aandelen, obligaties en vastgoed). Binnen de verschillende beleggingscategorieën wordt gespreid naar regio's en subcategorieën. Het bestuur houdt met dit beleid rekening met het valutarisico, renterisico en het neerwaartse risico van aandelen en vastgoed.

### Begrippenlijst

*Maandelijks nominale dekkingsgraad:* de verhouding tussen het vermogen en de verplichtingen (de toekomstige pensioenuitkeringen) van het pensioenfonds aan het eind van de maand.

*Beleidsdekkingsgraad:* het gemiddelde van de nominale dekkingsgraden in de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

*Vereiste nominale dekkingsgraad:* afgeleide van het vereist vermogen van het pensioenfonds, voorgeschreven door de Pensioenwet (Financieel Toetsingskader). Komt de dekkingsgraad van het fonds onder de vereiste grens, dan is er sprake van een reservetekort.

*Minimaal vereiste dekkingsgraad:* 104,3 %. Is de dekkingsgraad van het fonds lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan is er sprake van een dekkingstekort.

**Vragen of opmerkingen over dit kwartaalbericht? Mail naar [communicatie@blueskygroup.nl](mailto:communicatie@blueskygroup.nl)**