



Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Amstelveen, mei 2026

1. Inleiding

Deze verklaring inzake beleggingsbeginselen beschrijft in het kort de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM aan de hand van de volgende onderwerpen:

- de doelstelling van het beleggingsbeleid;
- de investment beliefs van het pensioenfonds;
- de risicohouding per leeftijdscohort van de deelnemers in het pensioenfonds;
- het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds;
- de werkwijze van het pensioenfonds ten aanzien van het beleggingsbeleid.

2. Doelstelling beleggingsbeleid

De statutaire doelstelling van het Algemeen Pensioenfonds KLM is het verzekeren van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het grondpersoneel van KLM. Het pensioenfonds heeft dit uitgewerkt in ambities zoals ,een minimale kans van 60% op een vervangingsratio van 80% van de gemiddelde pensioengrondslag aan ouderdomspensioen koopkrachtbehoud, acceptabele risico's, maatschappelijk verantwoord beleggen en aanvaardbare kosten.

Het hoofddoel van het beleggingsbeleid is het, binnen vastgestelde risicogrenzen per leeftijdscohort, leveren van een optimale bijdrage aan het doel van het pensioenfonds. Een en ander met:

- zo veel mogelijk koopkrachtbehoud;
- acceptabele risico's;
- maatschappelijk verantwoorde beleggingen;
- tegen aanvaardbare kosten;
- een evenwichtige afweging van de belangen van alle bij de pensioenregelingen betrokkenen.

Hieruit vloeit voort dat wordt gestreefd naar een optimaal rendement binnen een aanvaardbaar risicoprofiel met inachtneming van de bovenstaande ambities.

. Daarnaast voert het pensioenfonds een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regelgeving. Artikel 13a van het besluit FTK schrijft voor: "Het pensioenfonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent-personregel". In het beleggingsplan wordt deze jaarlijkse toetsing opgenomen in de bijlage. De certificerend actuaaris voert deze toets tevens uit.

3. Investment beliefs

De investment beliefs van het pensioenfonds vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De investment beliefs zijn:

1. Beleggingsrisico wordt (op lange termijn) beloond

Het pensioenfonds gelooft erin dat het dragen van beleggingsrisico op langere termijn meer rendement oplevert. Risico an sich wordt echter niet beloond en het pensioenfonds weegt dan ook bewust af welke risico's het wel en welke het niet wenst te dragen.

Er zijn beleggingscategorieën te vinden waarmee, door het nemen van risico, een risicopremie verdiend kan worden. Voor elke beleggingscategorie wordt de afweging gemaakt of tegenover het risico naar verwachting een adequate vergoeding staat.

En daarom:

- *kijkt het pensioenfonds naar de langere termijn of een bepaalde belegging wel of niet waarde toevoegt.*

2. De strategische allocatie bepaalt grotendeels het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille

De verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende beleggingscategorieën en de mate van afdekking van verschillende risico's heeft meer invloed op het risicorendementsprofiel van de portefeuille dan de wijze van invulling van de deelportefeuilles.

En daarom:

- *besteedt het bestuur veel aandacht aan de vaststelling van de strategische asset allocatie.*
- *Wordt de strategische asset allocatie gebaseerd op de vastgestelde toedeelregels, geprognosticeerde kasstromen en doelstellingen van het pensioenfonds*
- *stelt het pensioenfonds de verdeling over beleggingscategorieën minimaal eens per drie jaar op hoofdlijnen vast in de ALM-studie. In de jaarlijkse beleggingsplancyclus worden de uitgangspunten getoetst.*
- *moet de mate van risico voor de gehele portefeuille in lijn zijn met de ambitie en risicohouding. De strategische asset allocatie moet daarbij aansluiten.*
- *neemt het pensioenfonds niet meer beleggingsrisico dan nodig is om de doelstellingen te realiseren.*

3. Diversificatie loont

Spreiding over onder andere beleggingscategorieën, sectoren en regio's zorgt voor minder afhankelijkheid van individuele factoren en draagt bij aan de robuustheid van de portefeuille. Een overmatige spreiding levert geen materiële bijdrage aan het rendement-risicoprofiel maar zorgt wel voor extra kosten (complexiteit, tijd, kennis, etc.).

En daarom:

- *heeft het pensioenfonds een goed gespreide portefeuille bestaande uit aandelen, obligaties en vastgoed voorzover dat past binnen de strategische asset allocatie.*
- *hanteert het pensioenfonds een minimumgewicht per categorie dat gerelateerd is aan een materiële impact op de totale portefeuille of het MVB profiel van de portefeuille.*
- *wordt de toegevoegde waarde afgezet tegen het extra governance budget dat nodig is om in controle (of 'in control') te blijven.*

4. Niet alle risico's worden beloond

Door te beleggen loopt het pensioenfonds allerlei expliciete of impliciete risico's. Belangrijke risico's als rente, valuta en inflatierisico kunnen de resultaten sterk beïnvloeden. Het pensioenfonds heeft geen sterke visie op waar rentes, valuta's of inflatie op de korte of lange termijn naar toe gaan.

En daarom:

- *wordt de mate van rente, valuta en inflatierisico afdekking in samenhang met de assets op strategisch niveau bepaald.*
- *heeft het pensioenfonds geen beleid om op korte termijn in te spelen op mogelijke rente, valuta of inflatiebewegingen.*
- *heeft het pensioenfonds nadrukkelijk aandacht voor de bruto (voor afdekking) en netto (na afdekking) risico's.*

5. Passief tenzij ...

Passief beheer is de norm omdat het pensioenfonds gelooft dat het structureel verslaan van een benchmark erg moeilijk is. In sommige gevallen is het echter wel gewenst of noodzakelijk om voor actief beheer te kiezen. Belangrijke uitzonderingen om voor actief beheer te kiezen zijn:

- *Praktische beperkingen. In sommige markten is het praktisch onmogelijk om passief beheer te voeren (bijvoorbeeld illiquide markten).*
- *Het MVB beleid van het pensioenfonds. Dit beleid stelt eisen aan het beleggingsbeleid waardoor de ongecorrigeerde standaardbenchmarks vaak niet volstaan en er actief afgeweken moet worden van de standaardbenchmark.*
- *Inefficiënte markten. Voor inefficiënte markten kan worden overwogen om actief beheer toe te passen. Hierbij dient echter een kritische beoordeling plaats te vinden op factoren als kosten, complexiteit en andere randvoorwaarden die voor een specifieke beleggingscategorie van toepassing zijn.*

En daarom:

- *wordt door het pensioenfonds zelf geen actief beheer gevoerd en is actief beheer voor de geselecteerde vermogensbeheerders alleen toegestaan als wordt voldaan aan één van bovenstaande uitzonderingen.*
- *besteedt het pensioenfonds veel aandacht aan het selecteren van een passende benchmark waarbij nadrukkelijk aandacht is voor de implementatie van het MVB beleid van het pensioenfonds.*

6. Het pensioenfonds gelooft in een illiquiditeitspremie

Beleggers die bereid zijn de liquiditeit van een belegging (deels) op te geven worden hiervoor beloond met een illiquiditeitspremie. Deze premie is een belangrijke bron van extra rendement voor het pensioenfonds waarbij wel wordt getoetst of dit past binnen de gewenste liquiditeit van het pensioenfonds en leidt tot voldoende sterke verbetering van het rendementsrisicoprofiel.

En daarom:

- *belegt het pensioenfonds ook in illiquide beleggingen.*
- *monitort het pensioenfonds de mate waarin de illiquiditeit aansluit bij onze korte en lange termijn liquiditeitsbehoefte.*

7. Het pensioenfonds heeft invloed op de maatschappij en het milieu en vindt dat het de verantwoordelijkheid draagt om bij te dragen aan een duurzame, leefbare wereld

Het pensioenfonds wil met het MVB-beleid positief bijdragen aan de wereld. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat rekeninghouden met mens en milieu op de lange termijn maatschappelijk rendement oplevert en daarnaast bijdraagt aan goed risicobeheer. Het inspelen op MVB thema's en -ontwikkelingen kan aantrekkelijke beleggingsmogelijkheden bieden.

Het voorkomen van schadelijke ESG-risico's beschermt de reputatie van het pensioenfonds. De keuzes die het pensioenfonds hierin maakt worden afgestemd met wensen en eisen van de eigen deelnemers en andere stakeholders.

En daarom:

- *hanteert het pensioenfonds een eigen uitsluitingslijst, maakt het gebruik van zijn stemrecht en gaat het de dialoog aan met de ondernemingen waarin het belegt (engagement).*
- *sluit het pensioenfonds zich aan bij bredere maatschappelijke initiatieven om zijn doelstellingen te bereiken (voorbeelden hiervan zijn IMVB en UNPRI).*
- *maken MVB-onderwerpen integraal onderdeel uit van het managersselectieproces en de monitoring van externe vermogensbeheerders.*
- *heeft het pensioenfonds een klimaatambitie en -doelstelling geformuleerd.*
- *heeft het pensioenfonds eigen SDG's gekozen die gedragen worden door de deelnemers.*
- *heeft het pensioenfonds voor een SFDR artikel 8 classificatie gekozen.*
- *rapporteert het pensioenfonds uitgebreid over zijn MVB beleid middels, onder andere, het MVB jaarverslag.*
- *onderzoekt het pensioenfonds om door middel van impactbeleggingen in te spelen op oplossingen voor de huidige MVB-uitdagingen.*

8. Risico-rendementsverhoudingen verbeteren door het toepassen van ESG-criteria in het beleggingsproces

Duurzaamheid is een factor die op langere termijn bijdraagt aan het financieel welzijn van ondernemingen en fondsen die daarin investeren. De overtuiging is dat ESG een belangrijke risicofactor is die nadrukkelijk moet worden meegewogen in beleggingsbeslissingen. De verwachting dat hiermee het rendementsrisicoprofiel verbetert wordt gestaafd door veel onderzoek.

En daarom:

- *integreert het pensioenfonds ESG in het uitsluitingen- en stembeleid.*
- *neemt het pensioenfonds ESG-afwegingen mee in beleggingskeuzes.*
- *maakt het pensioenfonds actief gebruik van zijn aandeelhouderschap middels engagement (dialoog met ondernemingen).*

9. Het verwachte nettorendement en risicoverbetering zijn belangrijker dan alleen de kosten van een beleggingskeuze

Kosten zijn zeker en hollen pensioenen op de lange termijn uit. Additionele kosten dienen dan ook gepaard te gaan met relatief sterke verbeteringen in het rendementsrisicoprofiel.

En daarom:

- *wordt jaarlijks een vergoedingenafpraak gemaakt met de fiduciaire manager die ieder kwartaal wordt besproken.*
- *maakt het pensioenfonds jaarlijks een analyse van de kosten ten opzichte van andere pensioenfondsen.*
- *wordt bij aanpassingen in de portefeuille of in het beleid nadrukkelijk gekeken naar de invloed op het kostenniveau van het pensioenfonds.*
- *wordt bij grotere transacties een pre- en post trade analyse van de transactiekosten uitgevoerd.*

10. **De bestuurlijke inrichting van het vermogensbeheer van het pensioenfonds dient aan te sluiten bij de complexiteit van de beleggingsportefeuille**

Het pensioenfonds heeft de voorkeur voor een eenvoudig beleggingsbeleid, maar dit is geen hoofddoelstelling. De beschikbaarheid van mensen, middelen, kennis, tijd en processen om de beleggingsportefeuille te beheren moet passen bij de samenstelling en inrichting van de portefeuille. Het budget is echter begrensd en vraagt om een zorgvuldige kosten (extra governance budget) baten (verbeterde beleggingsportefeuille) analyse.

En daarom:

- *moet de invulling van het beleggingsbeleid passen bij het kennisniveau van het bestuur.*
- *is het noodzakelijk dat over beleggingen voldoende en transparant wordt gerapporteerd om zodoende de beleggingen te kunnen volgen en de resultaten te kunnen beoordelen.*
- *vraagt een meer complexe portefeuille om meer governance.*
- *kiest het pensioenfonds voor een uitbestedingsmodel dat het budget vergroot.*
- *wordt aandacht besteed aan het opstellen van passende mandaatrichtlijnen.*

4. Risicohouding en risicomaatstaven

De risicohouding van de deelnemers van het pensioenfonds is gebaseerd op de uitkomsten van het meest recente risicopreferentieonderzoek (RPO) en is daarmee input voor het bestuur voor vaststelling van de risicohouding per leeftijdscohort. Hiermee vormt de risicohouding en de daaruit afgeleide risicomaatstaven het kader voor het beleggingsbeleid en is het maatgevend voor de mate van risico

RPO

De risicohouding wordt ten minste om de vijf jaar geëvalueerd. Aan de evaluatie en herijking van de risicohouding gaat een RPO onder de deelnemers vooraf. Doel van het risicopreferentieonderzoek is het meten van het risicodraagvlak en de risicobereidheid van de deelnemers. In dit onderzoek worden tevens wetenschappelijke inzichten en kenmerken van de deelnemers meegenomen. Indien de toetsing daartoe aanleiding geeft wordt de vastgestelde risicohouding aangepast.

Vaststelling risicohouding

Het bestuur stelt de risicohouding vast aan de hand van drie wettelijke maatstaven: een risicomaatstaf, een verwachtingsmaatstaf en een langetermijn risicomaatstaf. De risicomaatstaf stelt een bovengrens aan het risico (maximaal aanvaardbare afwijking). De verwachtingsmaatstaf stelt een ondergrens aan de verwachting (minimale verwachting). De jaar-op-jaar risicomaatstaf in de uitkeringsfase stelt een bovengrens aan de jaar-op-jaar verandering van de uitkering.

Jaarlijkse prudent person-toets en handelingsperspectief

In het kader van het prudent-person principe wordt jaarlijks de aansluiting van het beleggingsbeleid met de risicohouding geëvalueerd. De resultaten die voortvloeien uit een doorrekening op basis van de URM-projectiemethode, waarbij een uniforme scenarioset (P-set) wordt gehanteerd, worden vergeleken met de vastgestelde wettelijke maatstaven voor de risicohouding per leeftijdsgroep. Tevens worden de uitkomsten die voortkomen uit een doorrekening op basis van ofwel dezelfde scenarioset of een door het pensioenfonds opgestelde scenarioset geëvalueerd. Indien de toetsing aanleiding geeft, wordt het vastgestelde beleggingsbeleid, inclusief de verdeelregels, aangepast.

Vastgesteld beleid en uitgangspunten

In onderstaande tabellen is de risicoblootstelling voor de risicomaatstaf, de verwachtingsmaatstaf en de jaar-op-jaar afwijking weergegeven. Waarbij laatstgenoemde alleen van toepassing is in de uitkeringfase.

Actieve en gewezen deelnemers

Leeftijdscohort	RISICOHOUDING (in %)		
	risicomaatstaf	verwachtingsmaatstaf	jaar op jaar afwijking
25-29	63%	114%	
30-34	63%	96%	
35-39	63%	81%	
40-44	63%	61%	
45-49	59%	41%	
50-54	54%	28%	
55-59	49%	24%	
60-64	44%	15%	
65-68	39%	8%	

Pensioengerechtigden

Leeftijdscohort	RISICOHOUDING (in %)		
	risicomaatstaf	verwachtingsmaatstaf	jaar op jaar afwijking
30-34	63%	40%	7%
35-39	63%	35%	7%
40-44	63%	30%	7%
45-49	59%	25%	7%
50-54	54%	20%	7%
55-59	49%	16%	7%
60-64	44%	12%	7%
65-69	39%	8%	7%
70-74	33%	8%	7%
75-79	32%	7%	7%
80-84	31%	6%	7%
85-89	30%	5%	7%
>=90	27%	3%	7%

5. Strategisch beleggingsbeleid (incl lifecycle en renteafdekking)

In dit hoofdstuk wordt een korte samenvatting gegeven van het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Het volledige strategische beleggingsbeleid, inclusief de overwegingen bij het tot stand komen van het beleid, is beschreven in het fondsdocument Beleggingsbeleid.

5.1 Strategische mix

De strategische mix beschrijft de verdeling van het vermogen van het pensioenfonds over de verschillende beleggingscategorieën. Daarnaast worden de life-cycle en renteafdekking per cohort beschreven.

Periodiek en tenminste eenmaal per drie jaar voert het pensioenfonds een ALM-studie uit. Het doel van de ALM-studie is het vaststellen van de lifecycle (verhouding beschermings- en rendementsportefeuille) en rente-afdekking, zodanig zodat deze aansluiten op de risicohouding van de deelnemers en de doelstellingen van het pensioenfonds.

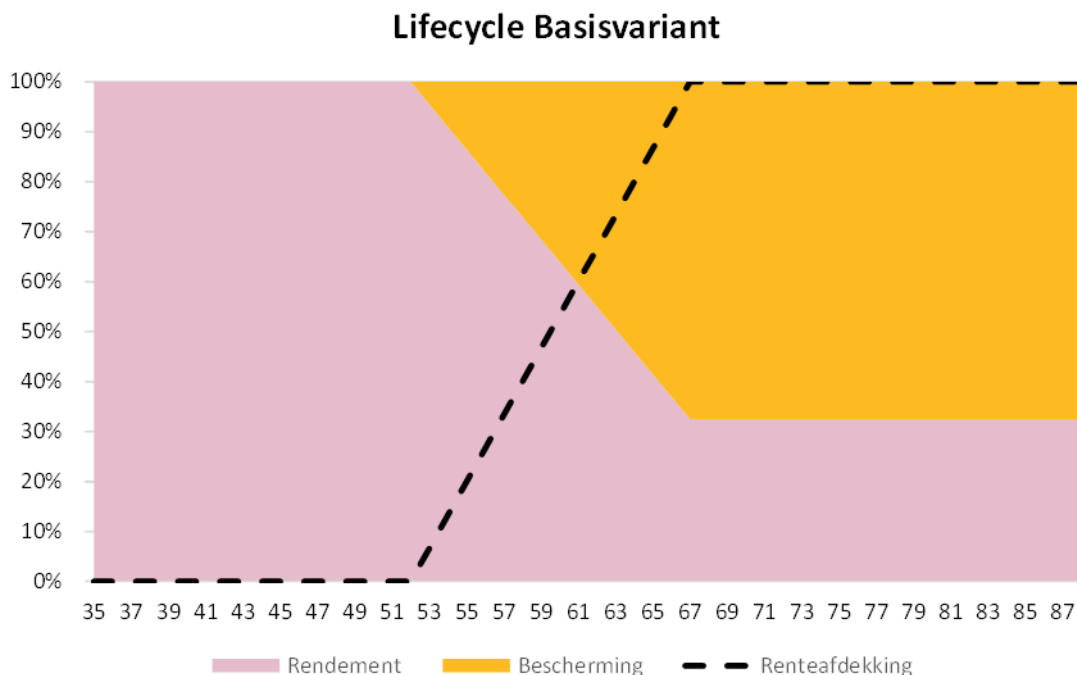
De ALM-studie wordt uitgevoerd op basis van economische parameters. Het beleggingsrendement, de solidariteitsreserve en het projectierendement bepalen samen de uitkomsten van de ALM-studie.

Vastgesteld beleid en uitgangspunten

Gegeven de ambities in SPR en de uit het RPO afgeleide risicomaatstaven kiest het pensioenfonds voor onderstaande lifecycle. Hierbij wordt tot 15 jaar voorafgaand aan de pensioendatum voor 100% belegd in de rendementsportefeuille. Vervolgens wordt de allocatie naar de rendementsportefeuille lineair in jaarlijkse gelijke stappen afgebouwd.

Parallel daaraan wordt 15 jaar voorafgaand aan de pensioendatum de renteafdekking opgebouwd. Beginnend met 0% tot 100% in gelijke stappen tot pensioendatum 68 jaar. Zie onderstaand figuur 2 (in bijlage III in tabelvorm). De uit deze lifecycle afgeleide toedeelregels worden jaarlijks getoetst op passendheid binnen de uit de RPO afgeleide risicohouding.

Figuur 2: lifecycle en toedeelregels (zowel in grafiek als tabelvorm)



Toedeelregels	Beschermingsrendement	Overrendement	Blootstelling aan vastrentende waarde (na toepassing mapping)	Blootstelling aan zakelijke waarde risico (na toepassing mapping)
≤20	0	1	0,0687	0,9213
21	0	1	0,0687	0,9213
22	0	1	0,0687	0,9213
23	0	1	0,0687	0,9213
24	0	1	0,0687	0,9213
25	0	1	0,0687	0,9213
26	0	1	0,0687	0,9213
27	0	1	0,0687	0,9213
28	0	1	0,0687	0,9213
29	0	1	0,0687	0,9213
30	0	1	0,0687	0,9213
31	0	1	0,0687	0,9213
32	0	1	0,0687	0,9213
33	0	1	0,0687	0,9213
34	0	1	0,0687	0,9213
35	0	1	0,0687	0,9213
36	0	1	0,0687	0,9213
37	0	1	0,0687	0,9213
38	0	1	0,0687	0,9213
39	0	1	0,0687	0,9213
40	0	1	0,0687	0,9213
41	0	1	0,0687	0,9213
42	0	1	0,0687	0,9213
43	0	1	0,0687	0,9213
44	0	1	0,0687	0,9213
45	0	1	0,0687	0,9213
46	0	1	0,0687	0,9213
47	0	1	0,0687	0,9213
48	0	1	0,0687	0,9213
49	0	1	0,0687	0,9213
50	0	1	0,0687	0,9213
51	0	1	0,0687	0,9213
52	0	1	0,0687	0,9213
53	0,0625	0,955	0,1066	0,8839
54	0,125	0,91	0,1444	0,8465
55	0,1875	0,865	0,1822	0,8091
56	0,25	0,82	0,2201	0,7717
57	0,3125	0,775	0,2579	0,7343
58	0,375	0,73	0,2958	0,6969
59	0,4375	0,685	0,3336	0,6595
60	0,5	0,64	0,3715	0,6221
61	0,5625	0,595	0,4093	0,5848
62	0,625	0,55	0,4471	0,5474
63	0,6875	0,505	0,485	0,51
64	0,75	0,46	0,5228	0,4726
65	0,8125	0,415	0,5607	0,4352
66	0,875	0,37	0,5985	0,3978
67	0,9375	0,325	0,6363	0,3604
68	1	0,325	0,6363	0,3604
69	1	0,325	0,6363	0,3604
70	1	0,325	0,6363	0,3604
71	1	0,325	0,6363	0,3604
72	1	0,325	0,6363	0,3604
73	1	0,325	0,6363	0,3604
74	1	0,325	0,6363	0,3604
75	1	0,325	0,6363	0,3604
76	1	0,325	0,6363	0,3604
77	1	0,325	0,6363	0,3604
78	1	0,325	0,6363	0,3604
79	1	0,325	0,6363	0,3604
80	1	0,325	0,6363	0,3604
81	1	0,325	0,6363	0,3604
82	1	0,325	0,6363	0,3604
83	1	0,325	0,6363	0,3604
84	1	0,325	0,6363	0,3604
85	1	0,325	0,6363	0,3604
86	1	0,325	0,6363	0,3604
87	1	0,325	0,6363	0,3604
88	1	0,325	0,6363	0,3604
89	1	0,325	0,6363	0,3604
≥90	1	0,325	0,6363	0,3604
Solidariteitsreserve	0,513	0,6440	0,56	0,44

Uitgangspunten in de meest recente analyse zijn geweest:

- o Keuze voor SPR: Het pensioenfonds heeft zijn pensioenregeling ondergebracht in de SPR. In de SPR is er sprake van collectief beleggen, waarin op basis van toedeelregels een Beschermingsrendement (BR) en Overrendement (OR) aan de deelnemers wordt toegekend. De toedeelregels zijn leeftijdsafhankelijk, waarbij jongeren een relatief grotere blootstelling hebben naar de overrendementsportefeuille en ouderen naar de beschermingsportefeuille.
- o Niet opheffen leenrestrictie: Dit betekent dat er niet meer dan 100% exposure (na mapping naar zakelijke waarden) kan zijn naar de rendementsportefeuille.
- o Direct beschermingsrendement: Het beschermingsrendement wordt toegewezen op basis van de werkelijke resultaten van de beleggingen ('directe methode').
- o De solidariteitsreserve is belegd conform de collectieve pensioenfondsendementen

- o Solidariteitsreserve en spreiden: Algemeen kiest voor een solidariteitsreserve met een maximale omvang van 10%. De solidariteitsreserve wordt tot een niveau van 5% gevuld uit het overrendement van de pensioengerechtigden.
- o Het projectierendement kent géén opslag noch afslag, deze is dus gelijk aan de door DNB gepubliceerde actuele risicovrije rentetermijnstructuur (hierna: "RTS").
- o De allocatie van beleggingscategorieën binnen de hoofdcategorieën 'zakelijke waarden' en 'vastrentende waarden' is gelijk verondersteld aan de huidige onderverdeling van het pensioenfonds.

5.2 Beschermingsportefeuille

Pensioenfonds Algemeen hanteert een direct beschermingsrendement. Dat wil zeggen dat het rendement in de beschermingsportefeuille wordt toegerekend aan de deelnemers die blootstelling hebben aan de beschermingsportefeuille. Dit raakt de doelstelling van de beschermingsportefeuille:

De doelstelling van de beschermingsportefeuille is als volgt:

- o Beheersen van het renterisico dat samenhangt met de geprognosticeerde kasstromen van de deelnemers in combinatie met de relevante toedeelregels
- o Behalen van een rendement dat na kosten tenminste gelijk is aan de DNB-RTS
- o Kunnen voldoen aan onderpandverplichtingen (randvoorwaarde obligaties en cash)

De hieronder genoemde beleggingen dragen bij aan de renteafdekking in de beschermingsportefeuille. Dit is belangrijk omdat met de juiste samenstelling van beide beschermingsportefeuilles voldaan kan worden aan de vastgelegde life-cycle met bijbehorende toedeelregels, nl. de verhouding rendement en bescherming en renteafdekking per leeftijdscohort.

Inrichting Beschermingsportefeuille kort en lang

Beschermingsportefeuille kort

- Kasgeld
- Euro Bedrijfsobligaties
- NL Woninghypotheken
- SSA Green bonds
- Kortlopende Staatsobligaties
- Renteswaps

Beschermingsportefeuille Lang

- Kasgeld
- Langlopende staatsobligaties
- Renteswaps

5.3 Rendementsportefeuille

De rendementsportefeuille heeft als doelstelling om een optimaal rendement te behalen om pensioenen in de toekomst te verhogen of de koopkracht er van te behouden. De rendementsportefeuille belegt in risicovollere beleggingscategorieën en bestaat uit de clusters aandelen, hoogrentend en real assets. Deze clusters die elk afzonderlijk passende karakteristieken hebben en leiden gezamenlijk tot een evenwichtige portefeuille.

Het pensioenfonds heeft vastgesteld dat onderstaande clusterverdeling binnen de rendementsportefeuille het meest passend is.

Strategische verdeling binnen de rendementsportefeuille

Deelportefeuilles	Beleggingscategorie
Aandelen	Aandelen low vol Aandelen Emerging markets Aandelen Small cap Aandelen large en mid cap Private Equity
Real Assets	Privaat vastgoed Privaat Infrastructuur
Vastrentend	Wereldwijd High yield obligaties Wereldwijd Leveraged Loans Private Debt EMD hard currency Cash / MMF (tbv valuta afrekening)

5.4 Rente-afdekkingsbeleid

Het pensioenfonds hanteert een impliciet afdekkingspercentage van de nominale rentegevoeligheid van de geprognosticeerde kasstromen (op basis van toedeelregels en omvang beleggingskapitalen) en stelt het renteafdekkingspercentage maandelijks vast.

Met onderstaande limieten beheert het pensioenfonds het renterisico waardoor het (binnen vastgestelde bandbreedtes) aansluit op de reeds vastgestelde toedeelregels.

- o Het fonds hanteert 9 looptijduckets om het renterisico over de curve te beheersen
- o Het fonds hanteert allocatiebandbreedtes volgens het herbalanceringsbeleid
- o Het fonds hanteert een limitering van het curverisico (op basis van versteling/vervlakking van de curve)
- o Het fonds hanteert een limitering van het curverisico (op basis van parallelle curvebewegingen (omhoog en omlaag)

Mismatchbeleid

Het pensioenfonds heeft per leeftijdscohort de maximale afwijking tussen de beoogde mate van bescherming tegen het gedefinieerde renterisico en de gerealiseerde renteafdekking op basis van de beschermingsportefeuille bepaald.

De grens is vastgesteld op basis van een bandbreedte die 2x de mismatch bedraagt dat ex-ante is ingeschat. Met deze grens is de verwachting dat, ex-post, bij 95% van de metingen, de mismatch binnen deze grens valt.

Analyse laat zien dat deze grens is alleen wordt overschreden bij extreme marktsituaties, precies zoals het beleid beoogt.

Tabel 8 (bandbreedte mismatch als % van bijbehorende kapitaal per leeftijdscohort in tabel)

Leeftijdscohort	Mismatch % (jaar)	Grens Min	Grens Max
Jongeren	nvt	nvt	nvt
53	0,27%	-0,53%	0,53%
54	0,50%	-1,00%	1,00%
55	0,71%	-1,42%	1,42%
56	0,89%	-1,78%	1,78%
57	1,05%	-2,09%	2,09%
58	1,17%	-2,35%	2,35%
59	1,28%	-2,56%	2,56%
60	1,37%	-2,74%	2,74%
61	1,44%	-2,88%	2,88%
62	1,49%	-2,98%	2,98%
63	1,52%	-3,04%	3,04%
64	1,55%	-3,10%	3,10%
65	1,56%	-3,13%	3,13%
66	1,57%	-3,14%	3,14%
67	1,59%	-3,18%	3,18%
Uitkeringscollectief	1,49%	-2,99%	2,99%

Jaarlijks toetst Achmea IM de effectiviteit van de beschermingsportefeuille en geeft advies hierover. Het pensioenfonds heeft meerdere vormen van handelingsperspectief om bij een overschrijding te acteren.

- De samenstelling van de beschermingsportefeuille aanpassen door meer of minder spread producten op te nemen
- De bandbreedte van de renteafdekking op totaalniveau verkleinen/vergroten
- De bandbreedte van de renteafdekking op looptijdniveau verkleinen/vergroten
- Een (tijdelijke) overschrijding accepteren
- De bandbreedte van de mismatch verkleinen/verruimen.

5.5 Valuta-afdeckingsbeleid

Het pensioenfonds dekt een deel van het valutarisico af. De mate van afdekking is afhankelijk van de beleggingscategorie en een minimale exposure van een valuta binnen de beleggingsportefeuille (2% van de portefeuille). Op basis van deze criteria wordt op dit moment alleen het valutarisico van de Amerikaanse dollar en de Japanse yen afgedekt.

5.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)beleid

MVB-visie

Het pensioenfonds hanteert een beleggingsbeleid dat aansluit bij de doelstelling van het pensioenfonds, namelijk het verzekeren van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het grondpersoneel van KLM. Het pensioenfonds vindt een leefbare wereld evenzeer belangrijk. Het pensioenfonds vult dit in door bij te dragen aan verantwoorde lange termijn waardecreatie. Dit betekent dat maatschappelijk verantwoord beleggen in belangrijke mate moet zijn geïntegreerd in beleggingsprocessen en beleggingsbeslissingen.

De MVB-visie van het fonds komt terug op verschillende plekken in de investment beliefs:

7. Het pensioenfonds heeft invloed op de maatschappij en het milieu en vindt dat het de verantwoordelijkheid draagt om bij te dragen aan een duurzame, leefbare wereld
8. Risico-rendementsverhoudingen verbeteren door het toepassen van ESG-criteria in het beleggingsproces

Leidende principes

Het pensioenfonds hanteert de volgende standaarden, principes en guidelines:

- UN Global Compact
- UN Principles for Responsible Investment (PRI)
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP)
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises (OESO-richtlijnen)
- International Corporate Governance Network (ICGN) Global Stewardship Principles en Global Governance Principles
- Lokale best-practices richtlijnen en codes zoals de Nederlandse Stewardship Code
- Impact op UN Sustainable Development Goals (SDG's) wordt meegewogen waar mogelijk.

Thema's

Het pensioenfonds gebruikt de Sustainable Development Goals (SDG's) om ESG-risico's (environmental, social and governance) te signaleren en kansen te benutten. Het pensioenfonds hecht extra belang aan de volgende thema's:

- Klimaat en energie (SDG 13 en 7)
- Waardig werk en economische groei (SDG 8)
- Verantwoorde consumptie en productie (SDG 12)
- Industrialisatie, innovatie en infrastructuur (SDG 9)

Daarbij streeft het pensioenfonds naar een concrete invulling van het betrokkenheidsbeleid op deze thema's.

Het pensioenfonds heeft het thema klimaat als speerpunt benoemd, vanuit de overtuiging dat klimaatrisico's van belang zijn voor beheersing van het risico-rendementsprofiel van de portefeuille. Daarnaast zijn impact maken en reputatiemanagement in dit kader belangrijk.

Vanuit deze argumentatie hecht het pensioenfonds er belang aan om bij de doelstellingen van Parijs aan te sluiten. Daarom heeft het pensioenfonds de volgende klimaatambitie en -doelstelling vastgesteld:

- Onze klimaatambitie is een CO₂-neutrale beleggingsportefeuille in 2050.
- Onze klimaatdoelstelling is het verminderen van de CO₂-uitstoot van de gehele beleggingsportefeuille conform de doelstelling van de EU Climate Transition Benchmark (scope 1, 2 en op termijn ook scope 3) ten opzichte van ultimo 2019.

In de beleidsuitvoering wil het pensioenfonds liever extra CO₂-reducties realiseren, dan extra restricties met betrekking tot andere ESG-thema's toevoegen. Diversificatie is belangrijk en er worden op voorhand geen sectoren uitgesloten⁵ zodat het pensioenfonds juist bedrijven in CO₂-intensievere sectoren kan stimuleren om te verduurzamen, zolang deze wel verbetering laten zien. De volgorde van maatregelen die het pensioenfonds hanteert is als volgt:

1. uitsluitingsbeleid
2. CO₂-reductie door over/onderwegingen
3. verbetering SDG-scores door positieve selectie en betrokken aandeelhouderschap
4. verbetering ESG-ratings door betrokken aandeelhouderschap

Naar aanleiding van nieuwe inzichten kunnen de klimaat- en ESG-ambitie en -doelstellingen in de toekomst worden aangepast.

Betrokken aandeelhouderschap

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

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

De leidende principes en thema's vormen de basis voor het stem- en engagementbeleid.

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

Uitsluitingen

Het pensioenfonds hanteert het volgende uitsluitingsbeleid:

1. Uitsluiten van beleggingen in bedrijven, die:
 - a. Herhaaldelijk en in ernstige mate de principes van de UN Global Compact⁶ schenden
 - b. Betrokken zijn bij de productie van en/of handel in producten die bij normaal gebruik leiden tot overlijden of persoonlijke schade – ook bij anderen, én die geen enkele bereidheid hebben (getoond) om dit bespreekbaar te maken ('it kills and harms and engagement has proven to be ineffective'), zoals tabak
 - c. Betrokken zijn bij controversiële wapens. Hierbij zijn producenten van nucleaire wapens uitgezonderd indien die gevestigd zijn in een land waarbij dit geoorloofd is conform het non-proliferatieverdrag.
Het uitsluiten van beleggingen in bedrijven geldt voor zowel de aandelen als de obligaties van deze ondernemingen.
 - d. Fossiele bedrijven die actief zijn in de meest vervuilende subsectoren (steenkolen, schalieolie&-gas, teerzanden en olie en gaswinning in Arctische gebieden)
2. Uitsluiten van beleggingen in staatsleningen van overheden, die herhaaldelijk en in ernstige mate verantwoordelijk zijn voor (het toelaten van) schendingen van mensenrechten (inclusief arbeidsrechten), aantasting van het milieu en/of corruptieve handelingen. Dit wordt ingevuld door overheden uit te sluiten die gesanctioneerd zijn door de VN en/of EU. Het uitsluiten betreft leningen van centrale én lokale overheden.
3. Het uitsluiten van landen is gebaseerd op de toepassing van de classificatie 'Not Free' uit de Freedom House Index en de minimale scores van de Global Rights Index en de Corruption Perception Index.
4. Staatsbedrijven in uitgesloten landen worden ook uitgesloten (op basis van zogeheten 'best effort')
5. Het uitsluiten van bedrijven na een niet succesvol afgesloten engagementtraject

Beleggingsstrategie

ESG is geïntegreerd in de beleggingsstrategie:

- een ESG-vragenlijst wordt gebruikt voor de selectie van externe vermogensbeheerders;
- externe vermogensbeheerders (beheer liquide beleggingen) moeten ondertekenaar zijn van de PRI;
- externe vermogensbeheerders moeten de uitsluitingslijsten van het fonds overnemen en hanteren; en
- het fonds hecht veel waarde aan open communicatie en duidelijke rapportage en ziet dit als onderdeel van het bereiken van de langetermijndoelstellingen.
- Het pensioenfonds belegt een groot deel van de portefeuille tegen klimaatbenchmarks (ook wel "CTB's" of "Climate Transition Benchmarks" genoemd)

ESG due diligence

Het pensioenfonds onderschrijft de ESG due diligence stappen conform het OESO-richtsnoer⁷:

- identificeer en analyseer (potentiële) negatieve impact van ondernemingen in de portefeuille op samenleving en milieu;
- voorkom en verminder (potentiële) negatieve impact gebruikmakend van invloed;
- monitor de implementatie en resultaten;
- communiceer over de aanpak en resultaten;
- wanneer ondernemingen in de beleggingsportefeuille negatieve impact veroorzaken gebruiken wij onze invloed en die van de externe managers om deze impact te voorkomen en/of te mitigeren en herstel en/of verhaal van geleden schade mogelijk te maken. Dit doen wij onder andere via engagement en door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen; en

⁵ Met uitzondering van de sectoren tabak en controversiële wapens.

⁶ UN Global Compact Principles

Human Rights

Principle 1: Businesses should support and respect the protection of internationally proclaimed human rights; and Principle 2: make sure that they are not complicit in human rights abuses.

Labour

Principle 3: Businesses should uphold the freedom of association and the effective recognition of the right to collective bargaining;

Principle 4: the elimination of all forms of forced and compulsory labour;

Principle 5: the effective abolition of child labour; and

Principle 6: the elimination of discrimination in respect of employment and occupation.

Environment

Principle 7: Businesses should support a precautionary approach to environmental challenges;

Principle 8: undertake initiatives to promote greater environmental responsibility; and

Principle 9: encourage the development and diffusion of environmentally friendly technologies.

Anti-Corruption

Principle 10: Businesses should work against corruption in all its forms, including extortion and bribery.

⁷ De ESG-due diligence stappen zijn van toepassing onder de voorwaarden die beschreven staan in het IMVB-convenant.

Beleggingsstrategie

ESG is geïntegreerd in de beleggingsstrategie:

- een ESG-vragenlijst wordt gebruikt voor de selectie van externe vermogensbeheerders;
- externe vermogensbeheerders (beheer liquide beleggingen) moeten ondertekenaar zijn van de PRI;
- externe vermogensbeheerders moeten de uitsluitingslijsten van het fonds overnemen en hanteren; en
- het fonds hecht veel waarde aan open communicatie en duidelijke rapportage en ziet dit als onderdeel van het bereiken van de langetermijndoelstellingen.

ESG due diligence

Het pensioenfonds onderschrijft de ESG due diligence stappen conform het OESO-richtsnoer⁷:

- identificeer en analyseer (potentiële) negatieve impact van ondernemingen in de portefeuille op samenleving en milieu;
- voorkom en verminder (potentiële) negatieve impact gebruikmakend van invloed;
- monitor de implementatie en resultaten;
- communiceer over de aanpak en resultaten;
- wanneer ondernemingen in de beleggingsportefeuille negatieve impact veroorzaken gebruiken wij onze invloed en die van de externe managers om deze impact te voorkomen en/of te mitigeren en herstel en/of verhaal van geleden schade mogelijk te maken. Dit doen wij onder andere via engagement en door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen; en
- bij het verkopen van een beleggingspositie die is geprioriteerd vanwege de negatieve impact wordt ook rekening gehouden met de mogelijke nadelige gevolgen voor kansarme groepen.

5.7 Liquiditeit

De primaire doelstelling van liquiditeitsbeleid is het te allen tijde op korte termijn over voldoende liquiditeit kunnen beschikken voor:

- o Het uitbetalen van pensioenuitkeringen;
- o Financieringsverplichtingen vanuit beleggingen, bijvoorbeeld onderpandverplichtingen vanuit derivatenposities of reeds gecommiteerde bedragen aan illiquide beleggingscategorieën zoals private equity en privaat vastgoed en hypotheekbeleggingen;

Risicobereidheid: zeer prudent

De risicobereidheid geeft aan in hoeverre de mate van blootstelling aan risico's opweegt tegen de verwachte voordelen. De huidige risicohouding van het pensioenfonds is zeer prudent. Het pensioenfonds kiest hiermee voor maximale beheersing van het liquiditeitsrisico in zeer extreme scenario's maar is zich ervan bewust dat het risico nooit in zijn geheel kan worden gemitigeerd.

5.8 Herbalanceringsbeleid

Het pensioenfonds hanteert een herbalanceringsbeleid om de feitelijke portefeuillegewichten in lijn te houden met de strategische mix.

Om te zorgen dat de portefeuille blijft aansluiten bij de beoogde portefeuille hanteert het pensioenfonds bandbreedtes op 2 niveaus;

Herbalanceringsbeleid tussen topmandaten

Een bandbreedte van 0% tussen topmandaten wat betekent dat de feitelijke omvang van de drie topmandaten maandelijks wordt bijgestuurd naar de (dynamische) strategische doelomvang. Daarvoor worden de maandelijks storting/onttrekkingen uit de pensioenadministratie gebruikt, aangevuld met overige transacties om tot de strategische doelomvang te komen. Het hanteren van een bandbreedte van 0% leidt in verschillende scenario's tot minimale extra kosten.

Herbalanceringsbeleid binnen een topmandaat

Binnen het fysieke deel van de topmandaten worden de bandbreedtes conform het herbalanceringsbeleid gebruikt. De omvang van de allocatie van een bepaalde categorie is bepalend voor de bandbreedte van die categorie. Hoe zwaarder de categorie weegt in de portefeuille des te ruimer de bandbreedte van die categorie.

5.9 Tegenpartijbeleid

Tegenpartijrisico is een speciale vorm van kredietrisico en dit betreft het risico dat de tegenpartij niet aan zijn contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds kan voldoen met een negatieve (financiële) impact tot gevolg.

Het tegenpartijbeleid van het pensioenfonds richt zich op het beheersen van tegenpartijrisico, dat kan variëren afhankelijk van de type tegenpartij en transactie. Er zijn verschillende categorieën tegenpartijen gedefinieerd, zoals voor bilaterale en geclearde OTC-derivaten, OTC-repo's, securities lending, en listed derivaten.

Risico's worden gemeten op basis van de Potential Future Exposure (PFE) methodiek, waarbij schokken in valuta en rente worden geanalyseerd om mogelijke kredietverliezen bij faillissement te bepalen.

Er worden zowel kwalitatieve als kwantitatieve beheersmaatregelen toegepast. Kwalitatieve maatregelen hebben betrekking op vereiste juridische documentatie zoals ISDA Master Agreements en richtlijnen voor kredietwaardigheid. Kwantitatieve maatregelen bevatten specifieke limieten voor PFE en kredietbeoordelingen van tegenpartijen.

5.8 Keuze actief/passief

Het pensioenfonds hanteert een set aan criteria om te bepalen of een categorie actief of passief ingevuld zou moeten worden. Hiernaast hanteert het pensioenfonds ook beperkingen op categorieniveau om het actief risico te beheersen.

5.9 Ratingbeleid

Het ratingbeleid is onderdeel van de driejaarlijkse beleidscyclus. Het ratingbeleid is van toepassing op de gehele vastrentende waardenportefeuille (en niet alleen renteafdekking).

Op het niveau van de totale portefeuille zijn (rekening houdend met bandbreedtes) de volgende normen opgenomen:

Categorie	Minimaal	Maximaal
Investment grade	65%	90%
Non-investmentgrade	10%	35%

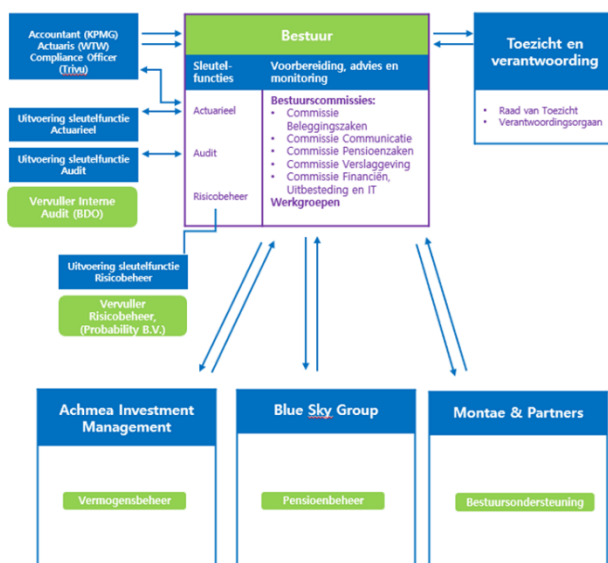
6. Werkwijze

In dit hoofdstuk is kort beschreven wat de werkwijze van het pensioenfonds is bij het vaststellen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. Een uitgebreidere beschrijving is beschikbaar in het fondsdocument Beleidskaders.

6.1 Governance

Het bestuur mandateert de Commissie Beleggingzaken (CBZ) met het reglement van de commissie. Het bestuur mandateert de fiduciair manager (Achmea IM) middels de beleggingsrichtlijnen. In een RACI-tabel is vastgelegd, wat de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de verschillende partijen zijn in de uitvoering van de beleggingscyclus.

De CBZ komt tenminste zes maal per jaar bijeen en behandelt daar onderwerpen conform een jaarkalender. Deze onderwerpen zijn herleid uit de meerjarenplanning die het pensioenfonds hanteert.



6.2 Beleggingscyclus

De verschillende onderdelen van de totstandkoming van de strategische beleggingsportefeuille, alsmede de monitoring en evaluatie daarvan vormen onderdeel van een periodieke beleggingscyclus. Onderstaand is de beleggingscyclus grafisch weergegeven. De onderdelen van de buitenste schil (beleid, risicomanagement en verantwoording) worden hieronder nader toegelicht.



6.3 Beleid

Voor het beleidsvormend onderdeel van de beleggingscyclus hanteert het pensioenfonds een meerjarenplanning. Daarin onderscheidt het fonds een periodiciteit van elk onderwerp tussen de één en drie jaar, naar gelang het belang en de risico-impact. Doel van de meerjarenplanning is om in control te zijn door systematisch onderwerpen te behandelen.

Het beleid wordt als volgt vastgelegd:

- In het fondsdocument *Beleidskaders* heeft het pensioenfonds vastgelegd, hoe het fonds het eigen beleggingsbeleid vormgeeft, en binnen welke kaders dit beleid wordt ontwikkeld en uitgevoerd.
- In het fondsdocument *Beleggingsbeleid* is het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds inhoudelijk beschreven. Een samenvatting van het beleggingsbeleid is opgenomen in de ABTN van het pensioenfonds.
- Het Beleggingsbeleid vormt de basis voor het jaarlijkse *Beleggingsplan*, waarin het pensioenfonds aangeeft hoe het in het komende beleggingsjaar wil gaan beleggen.
- Specifieke afspraken over de uitvoering van het beleggingsbeleid worden vastgelegd in de Beleggingsrichtlijnen.

6.4 Risicomanagement

De CBZ en ALM-werkgroep bereiden adviezen tot wijziging van beleid voor, ondersteund door de uitvoeringsorganisatie en een door het bestuur benoemde externe beleggingsdeskundige.

Commissie en werkgroep stellen beleidswijzigingen voor aan het bestuur. Als het bestuur een beleidswijziging goedkeurt, worden direct de aangepaste Beleggingsrichtlijnen getekend door een afvaardiging van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie. De Beleggingsrichtlijnen vormen het mandaat en de opdracht voor de uitvoeringsorganisatie. Beleidsvoorstellen zijn voorzien van een risicoparagraaf van de commissie of werkgroep. Deze risicoparagraaf wordt beoordeeld door de bestuurder risicomanagement (sleutelfunctiehouder) van het fonds, die een onafhankelijke risico- opinie afgeeft.

6.5 Verantwoording

Het pensioenfonds monitort risico's, limieten, afspraken en processen door review en beoordeling van verschillende rapportages, waaronder de kwartaalrapportage, het beleidsdashboard en de incidentenrapportage.

Evaluatie en eventuele bijsturing vindt plaats op basis van de volgende evaluatierapporten:

- Evaluatie hoofdcategorieën
- Evaluatie externe managers
- Evaluatie aandelen
- Evaluatie vastrentend + renteafdekking
- Evaluatie vastgoed

7. Prudent person

Het fonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regelgeving. Artikel 13a van het besluit FTK schrijft voor "het fonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent-personregel". In het beleggingsplan wordt dit jaarlijks getoetst. Ook de certificerend actuaaris voert deze toets uit als onderdeel van het certificeringsrapport.