

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

september 2017

Inhoudsopgave

1	Inleiding	3
2	Doelstelling en beleggingsbeleid	4
2.1	Doelstelling beleggingsbeleid en risicohouding	4
2.2	De uitgangspunten voor het beleggingsbeleid	4
Algemene uitgangspunten		
2.3	Strategisch beleggingsbeleid	8
2.4	Implementatie beleggingsbeleid	9
2.5	Beleggingsbeleid	11
3	Organisatie Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	15
3.1	Organisatie	15
3.2	Structuur	15
3.2.1	Bestuur	15
3.2.2	Bestuurscommissies	16
3.2.3	Verantwoording en toezicht	16
3.2.4	Uitbesteding	16
	<i>Afdeling Vermogensbeheer</i>	17
3.3	Gedragscode	17
4	Uitvoering van vermogensbeheer	19
4.1	Uitvoering en verantwoordelijkheid beleggingsbeleid	19
4.2	Intern / extern beheer	19
4.3	Instrumenten	20
4.4	Rapportage	21
4.5	Corporate governance	21
4.5.1	Verantwoord beleggen	21
4.6	Integriteit	22
4.7	Kostenbeheersing	22
4.8	Deskundigheid	23
5	Risico en rendement	24
5.1	Waarderingsgrondslagen	24
5.2	Risicobeheersing	24
5.3	Resultaatmeting	25
5.4	Resultaatevaluatie	25
Bijlage 1	Verklarende woordenlijst	26

1 Inleiding

Deze 'Verklaring inzake beleggingsbeginselen' (verder te noemen: Verklaring) beschrijft in het kort de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel.

De Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is een ondernemingspensioenfonds dat als doelstelling heeft het efficiënt en effectief uitvoeren van de pensioenregeling die is overeengekomen tussen de partijen in het arbeidsvoorwaardelijk overleg.

Het bestuur tracht de doelstelling te behalen door een solide financieel beleid te voeren. Bovendien toetst het bestuur of arbeidsvoorwaardelijke afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving en uitvoerbaar zijn.

De Verklaring is als bijlage bij de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel gevoegd. De Verklaring wordt direct herzien als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid optreedt. De Verklaring wordt beschikbaar gesteld op de website van het pensioenfonds.

De Verklaring heeft als doel om verantwoording af te leggen over het beleggingsbeleid, aan de deelnemers en aan de maatschappij als geheel. In hoofdstuk 2 wordt meer informatie gegeven over de organisatie. In hoofdstuk 3 komt de doelstelling van het vermogensbeheer aan bod, waarna in Hoofdstuk 4 nader wordt ingegaan op de uitvoering van het vermogensbeheer en de beleggingsportefeuille. Hoofdstuk 5 tenslotte gaat in op risico en rendement van het vermogensbeheer.

2 Doelstelling en beleggingsbeleid

2.1 Doelstelling beleggingsbeleid en risicohouding

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel stelt zich ten doel het efficiënt en effectief uitvoeren van de pensioenregeling die is overeengekomen tussen de partijen in het arbeidsvoorwaardelijk overleg.

Het beleggingsbeleid vormt een onderdeel van de doelstelling van het pensioenfonds als geheel. De ambitie daarbij is om de pensioenen zoveel mogelijk waardevast te maken.

Het beleggingsbeleid dient een optimale bijdrage te leveren aan de realisatie van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen.

Gezien het saldo van jaarlijkse premies en pensioenuitkeringen heeft het fonds extra rendement op het aanwezige vermogen nodig dat uitstijgt boven de risicovrije rente om zijn indexatieambitie te realiseren. Beleggingen in zakelijke waarden en bedrijfsobligaties zijn per definitie niet risicovrij. Over het algemeen heeft het fonds een licht offensieve attitude ten aanzien van risico's oftewel een licht offensieve 'risk appetite'. De 'risk appetite' is de mate van risico die het fonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van zijn doelstellingen in gevaar komt. In de afgelopen jaren heeft het fonds de risico's verminderd door inzet van valutatermijncontracten, om zo het valutarisico te verminderen, en rentederivaten om zo de rentegevoeligheid van het fonds te verminderen.

Het fonds belegt 45% in aandelen. De andere beleggingscategorieën zijn vastrentende waarden (45%) en vastgoed (10%).

Om het renterisico te beperken dekt het fonds strategisch 46,7% van de nominale rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op UFR-basis af. Hierdoor wordt het fonds iets minder gevoelig voor een daling van de nominale rente. Nadeel is dat het fonds minder zal profiteren van rentestijgingen. In juni 2015 is besloten de bandbreedte rondom het strategische afdekkingsniveau los te laten. Dat wil zeggen dat geen nieuwe swaps zullen worden aangekocht wanneer door rentedalingen het niveau zich buiten de gestelde bandbreedte bevindt.

Ook kent het fonds een spreiding over diverse regio's en worden de belangrijkste valutarisico's voor beleggingen buiten de euro voor 100% afgedekt.

2.2 De uitgangspunten voor het beleggingsbeleid

De investment beliefs vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De investment beliefs worden hieronder per thema genoemd. Daaronder is telkens weergegeven welke consequenties aan de verschillende beliefs worden gekoppeld.

Algemene uitgangspunten

1. Het fonds belegt om de doelen voor de deelnemer te behalen: een waardevast pensioen.

Dit betekent:

- Dit is de basis voor de opname van risicodragende beleggingen.
- De waarde van de beleggingen fluctueert, maar het rendement tendeeft op termijn naar een gemiddelde. Daarom zet het fonds ALM-analyses met langetermijn evenwichtswaardes in.

2. Het nemen van beleggingsrisico is daarvoor nodig, maar is geen doel op zich. Als het fonds dicht bij de doelstelling is, kan minder risico worden genomen.

Dit betekent:

- Dynamisch beleid op strategisch niveau. Beleggingsrisico's kunnen gedeeltelijk worden afgebouwd als de financiële situatie van het fonds verbetert, maar ook dat vastgehouden wordt aan een minimale mate van beleggingsrisico's als de situatie van het fonds verslechtert.
- Op- en afbouw van beleggingsrisico gaat niet mechanisch: daarbij wordt kritisch gekeken naar de belangrijkste risico's (rente, aandelen) en de financiële situatie van het fonds.

Beleggingen

3. De verdeling over de verschillende beleggingscategorieën bepaalt voor het grootste deel het rendement.

Dit betekent:

- De beoogde diversificatie kan behaald worden met een beperkt aantal beleggingscategorieën en hedgingkeuzes (valuta, rente).
- Het fonds geeft een voorkeur voor een "buy and hold" strategie voor de strategische assetallocatie; deze wordt jaarlijks geëvalueerd en bijgesteld.
- Basis om in beginsel geen tactisch beleid te voeren. Het fonds kan hier van afwijken indien er sprake is van uitzonderlijke omstandigheden én indien het fonds daarvoor voldoende toegerust is.
- Kennis van de gebruikte beleggingsrestricties is belangrijk.
- Spreiding binnen de beleggingsportefeuille volgt de samenstelling van een index, tenzij op grond van concentratierisico binnen de index het fonds ongewenste risico's loopt.

4. Het behalen van bovengemiddeld rendement in financiële markten door actief beheer is op langere termijn zeer moeilijk.

Dit betekent:

- Het bestuur hanteert een consequente definitie van passief dan wel actief beheer.
- Er wordt voor elke beleggingscategorie en beleggingsmarkt een afweging gemaakt of actief beheer, in verwachting, additioneel rendement oplevert ten opzichte van passief beheer.
- Het uitgangspunt van het fonds is 'passief, tenzij'. Het fonds kiest voor actief beheer, als het fonds een duidelijke beleggingsrationale hiervoor heeft, bijvoorbeeld door te beleggen in minder liquide, minder efficiënte markten, en het kan benoemen of het fonds dit succesvol kan uitnutten.

5. Bij de keuze van beleggingen zijn kosten belangrijk, maar niet leidend. De verwachte verbetering van de risico-rendementverhouding is doorslaggevend.

Dit betekent:

- Dit is de basis voor een expliciete afweging bij beleggingsbesluiten tussen kosten – rendement – risico voor elke aanpassingen in de beleggingsportefeuille.
- Hierbij is het niet doorslaggevend of de kosten het laagst zijn, wel moet de verantwoording erover helder zijn.
- Voor elke beleggingscategorie wordt de afweging gemaakt of tegenover het risico in verwachting een adequate vergoeding staat.
- Voor elke hedgingkeuze wordt de afweging gemaakt of bij de afdekking van het risico de kosten opwegen tegenover de verwachte risicoreductie die wordt gerealiseerd.

Risicomanagement

6. Risicomanagement is essentieel onderdeel van het beleggingsproces: risico en rendement kunnen niet los van elkaar worden gezien.

Dit betekent:

- Het fonds neemt beleggings- en risicomanagementbeslissingen met een gestructureerd beslissingsproces.
- Dit beleggingsproces is niet anders in “normale” perioden dan in “crisis” perioden, wel intensiever en korter qua doorlooptijd.

Governance

7. Elke beleggingskeuze is voor het bestuur begrijpelijk, beheersbaar en uitlegbaar.

Dit betekent:

- Alleen als aannemelijk wordt gemaakt dat een strategie of beleggingscategorie met meer complexiteit leidt tot een betere rendement-risicoverhouding, dan wil het voltallige bestuur investeren in de tijd en kennis hiervoor.
- Exotische structuren worden hiermee uitgesloten.
- Bestuurlijke beheersbaarheid en uitlegbaarheid van beleggingen is een randvoorwaarde, voordat complexe beleggingen worden toegevoegd.
- Uitleggen, inzicht in de portefeuille en verantwoording van de beslissingen hierover vormen de basis van het vertrouwen van deelnemers.
- Elk bestuurslid kan het balans- en beleggingsbeleid op hoofdlijnen uitleggen, en kan de keuze voor elke substantiële exposure in de portefeuille motiveren.

8. Door uitgangspunten van maatschappelijk verantwoord beleggen in het beleggingsbeleid op te nemen, draagt het fonds bij aan een leefbare en duurzame samenleving op lange termijn.

Dit betekent:

- Het fonds heeft hiervoor de UNPRI ondertekend.
- Het fonds laat vermogensbeheerders verantwoording afleggen over MVO.
- Stembeleid wordt uitgevoerd in de aandelenportefeuille.

Deze investment beliefs zijn door het bestuur vastgesteld in de vergadering van 8 december 2016.

2.3 Strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds neemt als eindverantwoordelijke de strategische beslissingen voor het beleggingsbeleid. Hierbij wordt als uitgangspunt de relatie tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds genomen. Daarnaast wordt bij de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid nadrukkelijk aansluiting op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, gezocht.

Door middel van een ALM-studie (Asset-Liability-Managementstudie), worden mogelijke beleggingsportefeuilles in meerdere economische scenario's geanalyseerd. Op basis van de resultaten wordt een langetermijndoelbeleggingsportefeuille vastgesteld, de normportefeuille. Naast de op lange termijn gewenste samenstelling van het vermogen naar beleggingscategorieën, wordt ook berekend wat het op lange termijn optimale niveau van afdekking is van renterisico's en valutarisico's. Het risico van deze beleggingsmix en rente- en valuta-afdekking wordt beoordeeld op verwachte korte- en langetermijneffecten, zowel bij normale marktomstandigheden als bij eventuele extreme marktomstandigheden.

Strategisch en operationeel beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt periodiek, telkens wanneer zich significante wijzigingen voordoen, vastgelegd in het strategisch en operationeel beleggingsbeleiddocument. Er wordt jaarlijks geherbalanceerd, tenzij er reden is niet te herbalanceren. Hierbij wordt de beleggingsportefeuille teruggebracht naar de normportefeuille. Indien tussentijds vooraf vastgestelde grenzen worden overschreden, zal eveneens tot herbalancering worden overgegaan.

Beleggingsplan

Jaarlijks wordt er in het beleggingsplan stilgestaan bij de laatste inzichten in en vooruitzichten voor de wereldeconomie en de financiële markten. In het beleggingsplan wordt zowel ingegaan op de vermogensverdeling als op de geografische mix en de stijlmix op basis van rendementsverwachtingen en inschattingen van relatieve risico's omtrent alle relevante segmenten.

2.4 Implementatie beleggingsbeleid

Bij het inrichten van het beleggingsbeleid staat het zogenoemde “Prudent Person Principe” centraal. Dit betekent dat het beleggingsbeleid aan de volgende voorwaarden voldoet:

- *Beleggingen zijn in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden (Artikel 135, lid 1a).*

Het strategische beleggingsbeleid is door middel van diverse ALM-studiesⁱ vastgesteld. Hierbij zijn de kosten en baten van sponsor, actieve deelnemers en inactieve deelnemers voor verschillende beleggingsstrategieën door het bestuur afgewogen, mede met het oog op de risico's die worden gelopen. Hierbij is nadrukkelijk beheersing van het inflatierisico en daarmee behoud van koopkracht van pensioenuitkeringen onderdeel geweest van de analyse. In 2016 is in het kader van de invoering van het nieuwe FTK een ALM-studie uitgevoerd.

- *Beleggingen in de groep ondernemingen waartoe de sponsor behoort, bedraagt niet meer dan 10% (Artikel 135, lid 1b).*

Het belang van het pensioenfonds in Air France-KLM bedroeg in juli 2017 minder dan 0,1%. Hierbij zijn zowel aandelen als obligaties meegerekend.

- *De beleggingen worden op marktwaarde gewaardeerd (Artikel 135, lid 1c, en Artikel 13, lid 6):*

Alle liquide beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De waardering van onroerend goed wordt uitgevoerd conform hetgeen in de overeenkomsten met de fund managers is vastgelegd. Voor ieder fonds waarin belegd wordt, worden alle objecten tenminste eenmaal per jaar door een externe taxateur op waarde geschat. Bij het merendeel van de fondsen wordt deze externe waardering echter frequenter ofwel (deels) op kwartaalbasis gedaan. Eventuele beleggingen in private equity zullen eenmaal per jaar door een accountant op waarde worden geschat via de ‘multiple methode’ of de ‘discounted cash flow’ methode.”

- *De veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd (Artikel 13, lid 1).*

- *Veiligheid (risicobeperking):* Securities lending wordt beperkt tot uitlenen van aandelen en dan alleen tegen zeer veilige staatsobligaties. Collateral management: monitoring van de waarde van de contracten vindt op dagbasis en per klant plaats - alleen AAA stukken worden geaccepteerd als onderpand. Alle effecten zijn ondergebracht bij bewaarnemer Northern Trust. Een overzicht van de stukken in bezit van het fonds kan op dagbasis worden opgevraagd. Derivatcontracten worden niet op voorwaarden van de investment bank maar op voorwaarden van BSG afgesloten.

- *Veiligheid (risicomonitoring)*: Door BSG wordt op dagbasis de ontwikkeling van de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen gemonitord. Deze dekkingsgraden worden regelmatig gerapporteerd aan het bestuur (de rapportagefrequentie is afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad). Op kwartaalbasis wordt de tracking error ten opzichte van de verplichtingen, actief risicobudget, renterisico, valutarisico, dekkingsgraad-at-risk en het wel of niet overschrijden van de herbalanceringsgrenzen gerapporteerd aan het bestuur.
- *Kwaliteit*: Door het toetsen aan de beleggingsovereenkomst van beleggingsbeslissingen van externe fund managers door de interne fund managers van BSG wordt de kwaliteit van de beleggingen gemonitord.
- *Liquiditeit*: Het fonds beschikt met een percentage van meer dan 80% van de portefeuille belegd in publieke markten van de beleggingen over voldoende liquide beleggingen om te allen tijde aan de betalingen in het kader van de interest swaps, de valutatermijncontracten en de pensioenuitkeringen te voldoen.

- *De aard en duur van beleggingen dienen te stroken met verplichtingen (artikel 13, lid 2).*

Het fonds dekt strategisch ongeveer 46,7% van het nominale renterisico van de verplichtingen op UFR-basis af. De onderkant van de strategische bandbreedte rondom de doelafdekking van 46,7% is losgelaten: Er worden geen nieuwe swaps meer aangekocht.

- *Er wordt hoofdzakelijk belegd op gereguleerde markten (artikel 13, lid 3).*
Alle beleggingen met uitzondering van privaat onroerend goed (circa 8% van de portefeuille), beleggingen in private equity en beleggingen in Nederlandse Woninghypotheken vinden plaats op gereguleerde markten.
- *Er worden alleen derivatencontracten afgesloten wanneer deze bijdragen aan risicovermindering (Artikel 13, lid 4), dan wel een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken.*

Het fonds heeft de volgende soorten derivatencontracten afgesloten ten behoeve van het verminderen van het risicoprofiel van het fonds:

1. Valutatermijncontracten – ter afdekking van het valutarisico.
2. Renteswaps – ter afdekking van het renterisico.

Daarnaast worden er derivaten ingezet om het portefeuillebeheer te vergemakkelijken. Allereerst wordt er gewerkt met verschillende soorten futures om tijdelijke tactische posities voor het fonds in te nemen. Ook binnen de verschillende mandaten van de externe vermogensbeheerders wordt in sommige gevallen gewerkt met derivaten om tot een efficiëntere portefeuille-uitvoering te komen. Dit is in het bijzonder het geval voor de beleggingen in de Emerging Market Debt-pool in lokale valuta (EMD local currency). Binnen deze categorie is er vaak sprake van een beperkte liquiditeit van bepaalde staatsobligaties uit de opkomende markten. In dat geval is het voor de externe vermogensbeheerder

efficiënter om derivaten af te sluiten met banken om de gewenste exposure te bereiken.

- *De beleggingen met uitzondering van staatsobligaties zijn gediversifieerd (artikel 13, lid 5 en artikel 135, lid 1c).*

De beleggingen zijn gediversifieerd naar beleggingscategorie en daarbinnen naar regio. Zie hoofdstuk 2 van het strategisch en operationeel beleidsplan. Het bestuur heeft de beleggingen daartoe gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats naar regio's en subcategorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur rekening met valutarisico, renterisico, inflatierisico en het neerwaartse risico van aandelen en onroerend goed.

2.5 Beleggingsbeleid

Het huidige beleid (laatstelijk herzien in juli 2017) van het pensioenfonds is als volgt:

Juli 2017	Strategische assetmix normallocatie	
Vastrentende waarden	45,0%	
FI Matchingportefeuille		19,125%
FI Rendementsportefeuille		25,875%
Cash	0,0%	
Aandelen totaal	45,0%	
Onroerend Goed	10,0%	
Privaat Onroerend Goed	*	8,0%
Publiek Onroerend Goed	*	2,0%
Commodities	0,0%	
Totaal	100,0%	

De belangrijkste valutaposities buiten het eurogebied worden voor 100% afgedekt. Strategisch wordt 46,7% van de nominale rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op UFR-basis afgedekt. Hierdoor wordt het fonds iets minder gevoelig voor een daling van de nominale rente. Nadeel is dat het fonds minder zal profiteren van rentestijgingen. Mochten rentestijgingen het gevolg zijn van een hogere (verwachte) inflatie dan kan de inzet van swaps zelfs negatief uitpakken voor de reële dekkingsgraad. Per saldo resulteert in ieder geval een lager risicoprofiel van het fonds. Beleid van het fonds is de renteafdekking terug te brengen. Hiertoe is besloten de onderkant van de strategische bandbreedte rondom de doelafdekking van 46,7% los te laten en dus geen nieuwe swaps meer aan te kopen.

Binnen de verschillende beleggingscategorieën worden verdere allocaties naar specifieke deelmarkten bepaald.

Vastrentendewaardenportefeuille

Juli 2017	Allocatie binnen de vastrentende waardenportefeuille	Allocatie binnen de totale beleggingsportefeuille
Matchingportefeuille		
Global ILBs 10+	38,5%	17,325%
Eurozone Staatsobligaties 10+	4,0%	1,800%
Totaal	4250,50%	19,12522,5%

Juli 2017	Allocatie binnen de vastrentende waardenportefeuille	Allocatie binnen de totale beleggingsportefeuille
Rendementsportefeuille		
a) meetellend voor de rentegevoeligheid		
Eurozone Staatsobligaties	5,0%	2,25%
Wereld Credits	8,0%	3,6%
Nederlandse Woninghypotheken	15,0%	6,75%
b) niet-meetellend voor de rentegevoeligheid		
VS High Yield	6,0%	2,700%
Leveraged Loans	6,0%	2,700%
Emerging Market Debt ext. Debt	7,5%	3,375%
Emerging Market Debt local currency	7,5%	3,375%
Emerging Market Corporate Debt	2,5%	1,125%
Totaal	57,5%	25,875%

De aandelenportefeuille kent de volgende onderverdeling:

Aandelenportefeuille

Juli 2017	Huidige strategische gewichten

	binnen de aandelen portefeuille	t.o.v. de gehele portefeuille
Reguliere aandelenportefeuille (ontwikkeld)	50,0%	22,5%
Opkomende- en frontiermarkten	20,0%	9,0%
Wereldwijd defensief (ontwikkeld)	20,0%	9,0%
Wereldwijd actief (ontwikkeld)	0,0%	0,0%
Private equity	10,0%	4,5%
Totaal	100,0%	45,0%

Hierbij bestaat de reguliere aandelenportefeuille uit aandelen uit ontwikkelde markten. Het bestuur heeft in juli 2017 besloten de benchmark van deze portefeuille te veranderen in de MSCI World IM-index als benchmark en heeft als gevolg een verdeling over regio's in lijn met deze index. De implementatie van deze benchmark zal echter gefaseerd plaatsvinden waardoor de regiogewichten gedurende de implementatie nog af zullen wijken.

Tot slot staat in de hiernavolgende tabel hieronder welke strategische gewichten nagestreefd worden binnen de vastgoedportefeuille. Met privaat vastgoed worden beleggingen bedoeld in onderhandse vastgoedfondsen. Publiek vastgoed staat voor beursgenoteerde vastgoedfondsen.

Vastgoedportefeuille

Strategische doelallocatie	
Privaat vastgoed*	80%
<i>Inkomstenportefeuille</i>	
Europa (core)	25%
<i>Rendementsportefeuille</i>	
Europa (rendement)	20%
Noord Amerika	20%
Azië Pacific	15%
Publiek vastgoed**	
<i>Liquideitsportefeuille</i>	20%

Europa	7%
Noord Amerika	7%
Azië Pacific	6%

* Privaat vastgoed betreft de beleggingsparticipaties in niet beursgenoteerde vastgoedfondsen.

** Publiek vastgoed betreft de beleggingen in beursgenoteerde vastgoedaandelen.

3 Organisatie Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

3.1 Organisatie

Het pensioenfonds heeft de juridische vorm van een stichting en wordt bestuurd door een bestuur. Het bestuur bepaalt het beleid, stelt het pensioenreglement vast en ziet toe op een juiste uitvoering het beleid en de regelgeving. Het pensioenfonds heeft een verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie, bestaande uit drie externe deskundigen.

Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie.

3.2 Structuur

3.2.1 Bestuur

Het bestuur bestaat met ingang van 1 januari 2013 uit tien leden en twee plaatsvervangende leden. Vijf leden worden benoemd door KLM NV. De overige vijf leden worden benoemd door de deelnemers en de pensioengerechtigden, waarbij vier vertegenwoordigers en de twee plaatsvervangende leden worden benoemd door de OR-KLM (cabinedeel) en de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden wordt gekozen door de pensioengerechtigden.

Het bestuur wordt voorgezeten door een onafhankelijke voorzitter. Het bestuur benoemt twee vicevoorzitters: een vertegenwoordiger van de werkgever en een vertegenwoordiger van de deelnemers en pensioengerechtigden. Volgens de vaste vergadercyclus vinden er jaarlijks tenminste zes bestuursvergaderingen plaats. Daarnaast worden extra bestuursvergaderingen ingelast als het bestuur bepaalde deelonderwerpen wil uitdiepen. Eenmaal per jaar heeft het bestuur een beleidsdag. Voorts beschikt het bestuur over verschillende commissies en werkgroepen verschillende beleidsterreinen voorbereiden.

Het pensioenfonds werkt volgens een door het bestuur vastgestelde Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). In deze nota wordt een beschrijving gegeven van het ten behoeve van het fonds te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en grondslagen waarop het rust, gemotiveerd zijn omschreven.

3.2.2 Bestuurscommissies

Het bestuur laat zich bijstaan door diverse commissies, waarvan bestuursleden en plaatsvervangende leden deel uitmaken. In het kader van het beleggingsbeleid zijn dat de volgende commissies:

- ALM-commissie: ondersteuning bij de uitvoering van ALM-studies;
- Beleggingsadviescommissie (Belco): advisering over beleidsvoorstellen op het gebied van beleggingen.
- Risk & Control Commissie (RCC): uitvoering namens het bestuur van het integrale risicomanagement van het fonds.

De Beleggingsadviescommissie bestaat uit vijf externe deskundigen op de verschillende terreinen van balans- en beleggingsbeleid. Daarnaast nemen de vicevoorzitters van het bestuur deel aan de vergaderingen van de Beleggingsadviescommissie. Beleidsvoorstellen van de uitvoeringsorganisatie worden getoetst in de Beleggingsadviescommissie. De commissie volgt en analyseert ten behoeve van het bestuur ook de resultaten van het gevoerde beleggingsbeleid.

3.2.3 Verantwoording en toezicht

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan, waarin vertegenwoordigers van de deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever zitting hebben. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt jaarlijks het gevoerde beleid, de uitvoering daarvan en de voor de toekomst gemaakte beleidskeuzen. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan wordt opgenomen in het jaarverslag.

Het interne toezicht is ingevuld door middel van een visitatiecommissie, die periodiek het functioneren van het bestuur van het fonds beoordeelt. Deze beoordeling richt zich op bestuursprocessen en -procedures, de aansturing van het fonds en de wijze waarop de langetermijn risico's worden beheerst. Ook de bevindingen van de visitatiecommissie worden opgenomen in het jaarverslag.

3.2.4 Uitbesteding

Het bestuur heeft een groot deel van de dienstverlening uitbesteed aan de besloten vennootschap Blue Sky Group. Het pensioenfonds is voor een derde aandeelhouder van deze onderneming.

Blue Sky Group treedt op als administrateur, bestuursadviseur en (fiduciair) vermogensbeheerder. Het bestuur heeft daartoe twee

Dienstverleningsovereenkomsten afgesloten met een drietal gedetailleerde Service Level Agreements (bestuursondersteuning, pensioenuitvoering en vermogensbeheer). Hiermee is duidelijk wat het bestuur heeft uitbesteed (en wat niet) en aan welke kwaliteitsnormen de uitbesteding dient te voldoen.

Voor het beleggingsbeleid van het pensioenfonds zijn de volgende afdelingen van Blue Sky Group betrokken:

Afdeling Vermogensbeheer

De afdeling Vermogensbeheer van Blue Sky Group is, binnen de haar toegekende bevoegdheden, verantwoordelijk voor het ontwikkelen van het beleggingsbeleid en de uitvoering hiervan. Voordat beleidsvoorstellen op het gebied van beleggingen worden uitgevoerd, moeten deze worden goedgekeurd door het bestuur. Het bestuur laat zich hierbij adviseren door de Beleggingsadviescommissie.

De afdeling Vermogensbeheer bestaat uit vijf subafdelingen die elk hun eigen taak in het proces hebben. De afdeling Beleggingsbeleid en Strategie (BBS) is betrokken bij het onderzoek naar nieuwe beleggingsproducten en het uitvoeren van ALM-studies (zie verderop). De afdeling Client Portfolio Risk Management (CPRM) bekijkt het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille en doet aanbevelingen om het risico door middel van derivaten verder terug te dringen. De afdeling Fund Management (FM) tenslotte, is belast met de operationele uitvoering van het beleggingsbeleid. FM selecteert en monitort de externe vermogensbeheerders. De subafdelingen Mid Office Beleggingen en Performance & Risk zijn verantwoordelijk voor de “controls” rondom de beleggingsportefeuille, de beleggingstransacties en betalingstransacties, evenals voor de processen en procedures met betrekking tot de financiële- en beleggingsadministratie en dragen tevens zorg voor de samenstelling en tijdige aanlevering van relevante en correcte managementinformatie, als ook alle externe verslaggeving. Deze subafdelingen bewaken dat de uitvoering van het beleggingsbeleid plaatsvindt binnen de beleidskaders zoals vastgesteld door het bestuur.

De uitvoering van het beleggingsbeleid wordt verder toegelicht in de Hoofdstuk 4 en 5.

3.3 Gedragscode

Ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik of oneigenlijk gebruik van de bij het pensioenfonds aanwezige informatie heeft het pensioenfonds een gedragscode opgesteld. De gedragscode geldt voor alle leden van het bestuur en de leden van de Beleggingsadviescommissie.

Blue Sky Group heeft een eigen gedragscode. Deze geldt voor alle medewerkers, onafhankelijk van de duur waarvoor, of de juridische basis waarop, zij werkzaam zijn. De gedragscode geldt ook voor personen die op oproepbasis werken en voor personen die gedetacheerd zijn bij de uitvoeringsorganisatie.

Zowel het pensioenfonds als de uitvoeringsorganisatie heeft een Compliance Officer aangewezen. Deze ziet toe op de naleving van de regels in de gedragscode.

4 Uitvoering van vermogensbeheer

4.1 Uitvoering en verantwoordelijkheid beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds heeft Blue Sky Group aangesteld als (fiduciair) vermogensbeheerder. Naast de advisering over het strategische beleggingsbeleid en uitvoering van ALM studies, heeft het bestuur aan Blue Sky Group B.V. het mandaat gegeven om binnen de in het Beleggingsplan vastgestelde doelstellingen en restricties het operationele beleggingsbeleid uit te voeren. Binnen Blue Sky Group wordt dit uitgevoerd door de afdeling Vermogensbeheer.

Naast de Dienstverleningsovereenkomst en de Service Level Agreements die de uitbestedingsrelatie vormgeven, heeft het bestuur van het pensioenfonds ook criteria opgesteld waaraan externe partijen (die worden aangesteld voor het uitvoeren van werkzaamheden door/namens het fonds) moeten voldoen. Deze criteria zijn vastgelegd in een integriteitsplan. Het bestuur controleert de werkwijze van Blue Sky Group als (fiduciair) vermogensbeheerder onder andere door middel van periodieke beoordeling van de ISAE 3402 rapportage inclusief 'In Control Statement' die Blue Sky Group uitbrengt. De navolgende beschrijving is de werkwijze zoals Blue Sky Group die hanteert en die in de rapportage is beschreven. De werkwijze wordt jaarlijks gecontroleerd door een externe accountant.

4.2 Intern / extern beheer

Het operationele vermogensbeheer is door Blue Sky Group grotendeels uitbesteed. Binnen de uitvoeringsorganisatie vindt het liquiditeitenbeheer plaats. Daarnaast worden de rentehedges en valutahedges intern uitgevoerd.

Het extern beheerde vermogen is via de Blue Sky beleggingspools verdeeld over diverse externe vermogensbeheerders via beleggingsfondsen/-mandaten. Bij de selectie van de vermogensbeheerders wordt expliciet gekeken naar eisen/wensen van het pensioenfonds zoals vastgelegd in Dienstverleningsovereenkomst, SLA en/of integriteitsplan.

Bij de selectie werkt de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group met een long list gebaseerd op data van diverse bronnen. De selectie van vermogensbeheerders vindt plaats op basis van site visits en diverse selectiecriteria. De vermogensbeheerders van de mandaten en beleggingsfondsen bepalen de stijl van beleggen evenals de verdeling van het fondsbezit over sectoren/regio's/valuta's, maar dienen daarin uiteraard de doelstelling en limieten die namens de Blue Sky Beleggingspools worden opgelegd in acht te nemen. Hierop wordt toegezien door de subafdelingen

Fund Management, CPRM, als ook op onafhankelijke wijze door de subafdelingen Mid Office Beleggingen en Performance & Risk.

Met elke vermogensbeheerder worden heldere beleggingsrichtlijnen afgesproken, waarbinnen de beheerder kan beleggen. Nadat vermogensbeheerders zijn geselecteerd, worden de resultaten van en de ontwikkelingen rond deze vermogensbeheerders gevolgd met behulp van een gestructureerd monitoringproces. Minimaal op kwartaalbasis vinden monitoringgesprekken plaats, waarin in ieder geval de performance, het team, het proces, de stijl en ontwikkelingen worden doorgesproken.

De Blue Sky Beleggingspools voldoen aan de internationale richtlijnen van GIPS (Global Investment Performance Standards). Dat wil zeggen dat bij de inrichting van de pools, de beschrijving van het mandaat, de methode van waardering en berekening van rendementen best practices worden gevolgd.

4.3 Instrumenten

Het pensioenfonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de verplichtingenstructuur. Er wordt uitsluitend belegd in categorieën waarvan het risicoprofiel voldoende bekend is. Nieuwe instrumenten worden door de uitvoeringsorganisatie uitvoerig getest: werkt het zoals gedacht, hoe kunnen we de risico's meten en hoe wordt het rendement berekend? Pas dan wordt een voorstel voor beleggen in deze nieuwe instrumenten gedaan. De daadwerkelijke belegging vindt uiteraard pas plaats na verkregen goedkeuring van het bestuur.

Voor het beheer van de beleggingsportefeuille kunnen financiële derivaten worden ingezet. Deze kunnen worden ingezet voor hedging-doeleinden, actief beheer en efficiënt portefeuillebeheer. In het kader van het beheer van de valuta- en renterisico's is het toegestaan over-the-counter (OTC) derivaten te kopen en te verkopen, mits aan de volgende specifieke richtlijnen wordt voldaan:

- De rating van de tegenpartij moet "investment grade" zijn (d,w,z, BBB of beter). Indien een tegenpartij onder de minimumrating zakt, dan worden geen nieuwe posities geopend met deze partij. Het bestuur zal dan tegelijkertijd onderzoeken of het mogelijk is de bestaande posities met deze partij te verminderen;
- Diversificatie van tegenpartijen dient te worden nagestreefd;
- Posities in OTC-derivaten mogen worden aangegaan, indien er voor deze derivaten een ISDA Master Agreement en Credit Support Annex aanwezig is;
- De subafdelingen Mid Office Beleggingen en Performance & Risk bewaken de totale geaggregeerde exposure van de posities in de beleggingsportefeuille.

Compliance met deze uitgangspunten is een nadrukkelijk toetsingscriterium bij de selectie van externe managers en beleggingsfondsen.

4.4 Rapportage

Blue Sky Group rapporteert op maandbasis de behaalde beleggingsresultaten. Op kwartaalbasis wordt een uitvoerig rapport beschikbaar gesteld, waarin het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid met het fonds wordt besproken. Ook wordt in het jaarverslag van het pensioenfonds verantwoording afgelegd over het gevoerde beleggingsbeleid en de resultaten hiervan.

In de rapportage wordt inzicht gegeven in de dekkingsgraad van het fonds, de ontwikkeling van de dekkingsgraad ten opzichte van het vorige kwartaal, inzicht in integrale risico's (kans op onderdekking), het genomen beleggingsrisico en de behaalde rendementen.

4.5 Corporate governance

Het Bestuur is zich bewust van zijn maatschappelijke rol als belegger. Die rol dwingt het pensioenfonds tot grote zorgvuldigheid in zijn handelen.

4.5.1 Verantwoord beleggen

Met betrekking tot de verdere integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen in de beleggingsportefeuille van het fonds wordt op een zestal punten acties ondernomen:

- **Wettelijk kader en uitsluitingen.** De externe vermogensbeheerders zijn geïnstrueerd geen effecten te kopen van producenten van clustermunie. In geval van een schending wordt de uitvoerder onverwijld op de hoogte gebracht door Northern Trust, de bewaarder van de stukken.
- **Actief aandeelhouderschap.** Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is een effectief instrument om de belangen van het fonds te beschermen en om invloed uit te oefenen op het bestuur van een onderneming. Het uitoefenen van stemrecht bij volmacht wordt gezien als een belangrijk actief onderdeel van het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarom wordt gestemd op basis van de UNPRI-principes en over de uitgebrachte stemmen wordt gerapporteerd. Het uitoefenen van stemrecht over aandelen in de pools is in 2015 door de uitvoerder in eigen hand genomen in plaats van dit over te laten aan de externe vermogensbeheerders. Hierdoor wordt het stemrecht toegespitst op de eigen normen en waarden van het fonds. Er is een externe partij aangetrokken om de uitoefening van stemrecht te coördineren, collectief met meerdere institutionele beleggers.

- **Class actions.** Er wordt namens het fonds waar mogelijk aangesloten bij *class actions*, gezamenlijke rechtszaken tegen een onderneming door een groep van gedupeerden.
- **Aansturing van de externe vermogensbeheerders.** Er wordt bij de externe managers waar mogelijk op aangedrongen om bij de investeringsbeslissingen niet alleen financiële aspecten mee te nemen in de risico-rendementsafweging, maar ook maatschappelijke aspecten zoals vervuiling, arbeidsnormen en corruptie. Ook worden in de selectieprocedure de externe vermogensbeheerders getoetst op hun ESG-beleid.
- **Gezamenlijke actie.** Er wordt voor het fonds waar mogelijk aangesloten bij andere institutionele beleggers om op die manier meer gewicht in de schaal te leggen in het gesprek met ondernemingen en overheden. Daartoe wordt op continue basis namens het fonds direct of indirect geparticipeerd in diverse fora die maatschappelijk verantwoord beleggen bevorderen. In de tweede helft van 2016 wordt de eerste rapportage volgens UNPRI-normen gemaakt.
- **Kansen in de markt.** Ten slotte zullen beleggingskansen en -fondsen met een specifieke ESG-invalshoek worden meegenomen in de selectie voor nieuwe mandaten wanneer de mogelijkheid zich daartoe voordoet.

4.6 Integriteit

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel heeft een integriteitplan opgesteld (zie artikel 143 Pensioenwet, artikel 18, 19 en 20 van het Besluit FTK Pensioenfondsen en artikel 5:68 Wft). In dit plan heeft het fonds minimumeisen neergelegd waaraan de door of namens haar ingeschakelde derden moeten voldoen. Periodiek ontvangt het fonds van de uitvoeringsorganisatie een rapportage waarin deze aangeeft hoe en in welke mate aan de gestelde integriteitseisen is voldaan.

4.7 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds. Op kwartaalbasis rapporteert de uitvoerder over de uitvoeringskosten, waarbij ook de kosten die rechtstreeks door/namens het fonds worden betaald alsmede de kosten die het fonds indirect betaalt door middel van de beleggingspools zijn opgenomen. Tevens vindt een vergelijking plaats met het door het bestuur vooraf goedgekeurde budget.

Daarnaast krijgt het fonds tevens inzicht in een jaarlijks benchmarkonderzoek over de hoogte van deze uitvoeringskosten in vergelijking met de uitvoeringskosten van andere pensioenfondsen.

4.8 Deskundigheid

Het bestuur draagt er zorg voor dat het in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die nodig is voor:

- Een optimaal beleggingsresultaat; en
- Een professioneel beheer van de beleggingen; en
- De beheersing van de risico's die verbonden zijn aan beleggen.

Het bestuur heeft zijn deskundigheidsbeleid vastgelegd in een deskundigheidsplan en evalueert dit periodiek.

5 Risico en rendement

Voor het bereiken van de beleggingsdoelstelling is het belangrijk dat er een gedegen risicobeleid wordt gevoerd en dat de behaalde resultaten worden geëvalueerd. In deze paragraaf wordt beschreven hoe het pensioenfonds een solide risicobeheersing en resultatenanalyse waarborgt.

5.1 Waarderingsgrondslagen

Voor alle bezittingen geldt dat zij gewaardeerd worden tegen de marktwaarde op het moment van meten. Indien er geen beurswaarde beschikbaar is, bijvoorbeeld omdat er geen officiële notering bestaat voor de betreffende investering, worden de bezittingen gewaardeerd tegen intrinsieke waarde.

5.2 Risicobeheersing

Risicomangement in de context van het beleggingsbeleid zoals gedocumenteerd in deze nota omvat een aantal dimensies en aspecten.

Op de dimensie van het strategisch besluitvormend niveau is het risicomangement geïntegreerd in de totstandkoming van het strategische beleggingsbeleid, door uitvoering van ALM studies en opstellen van het beleggingsplan. De aannames over rendementen, correlaties, rente- en inflatieontwikkeling, etc. – welke als uitgangspunten voor de ALM modellering en simulaties worden gehanteerd – worden zorgvuldig gevalideerd. De vertaling van de ALM studieresultaten naar voorgesteld beleid – gegeven de pensioenambities en de afgesproken financieringsniveaus – wordt nadrukkelijk niet uitsluitend op rendementsverwachtingen beoordeeld, maar ook op robuustheid tegen schokken op de financiële markten, wijzigende vooruitzichten op de financiële markten door gewijzigde economische omstandigheden en een verantwoord risicoprofiel gelet op de aanwezige buffers van het fonds. Beleggingsbeleid en risicotolerantie zijn dekkingsgraad georiënteerd.

De subafdeling Performance & Risk beoordeelt onafhankelijk van de uitvoerende subafdelingen CPRM en Fund Management of operationele beleidsvoorstellen binnen de richtlijnen van het beleggingsplan blijven. De afdeling Performance & Risk bewaakt onafhankelijk van de overige subafdelingen van Vermogensbeheer en de externe uitvoerders van het vermogensbeheer de performance van de beleggingsportefeuille en de mate waarin het fonds aan beleggingsrisico's is blootgesteld.

Op uitvoerend niveau (operationeel) is een aantal risicomangement maatregelen getroffen. De leidende beginselen hierbij zijn dat:

- Meting en rapportage vinden plaats bij een afdeling die onafhankelijk van de uitvoerende beleggingssubafdelingen opereert;
- Doorlopend getoetst moet worden dat het portefeuillebeheer plaatsvindt binnen de richtlijnen, beperkingen, beleidskaders en tactische voorstellen van deze nota, de beleggingsjaarplannen en de adviezen van de Beleggingsadviescommissie;
- Alle betrokkenen in het beleggingsproces (bestuur, directie Blue Sky Group en afdeling Beleggingen en – waar van toepassing – externe manager(s)) tijdig en doorlopend moeten worden voorzien van accurate informatie over portefeuilleperformance en de financiële positie het fonds;
- Er transparant en onafhankelijk toezicht moet zijn op de uitvoering van het beleggingsbeleid door betrokkenen, zodanig dat inefficiënties ('implementation shortfall') worden gesignaleerd en waar mogelijk voorkomen;
- Er een zodanig systeem van juridische, administratieve en interne beheersingsmaatregelen wordt ingericht en onderhouden dat de effecten van het pensioenfonds te allen tijde juridisch zijn afgezonderd van Blue Sky Group of een externe vermogensbeheerder;
- Zoveel mogelijk wordt aangesloten bij internationaal geaccepteerde standaarden.

5.3 Resultaatmeting

Maandelijks rapporteert Blue Sky Group de performance van het pensioenfonds (dekkingsgraad, rendement) aan het Bestuur. Op kwartaalbasis ontvangt het bestuur een uitgebreide rapportage. Deze rapportages geven een goed beeld over de herkomst van het rendement en de genomen risico's.

5.4 Resultaatevaluatie

Beleggingsresultaten worden afgezet tegen een van tevoren door het Bestuur vastgestelde benchmark. Deze benchmark fungeert als graadmeter voor het gevoerde beleid en verschaft inzicht in het behaalde resultaat. Op kwartaalbasis evalueert het Bestuur de beleggingsresultaten aan de hand van resultaatrapportages.

De uitkomsten van de resultaatevaluatie kunnen voor het bestuur aanleiding zijn om vervolgstappen te ondernemen. Te denken valt aan het stellen van vervolgvragen aan de uitvoeringsorganisatie of vermogensbeheerder, het aanpassen van beleggingsmandaten of het opstarten van een diepgaander onderzoek naar de inhoudelijke achtergrond van de uitkomsten.

Bijlage 1 Verklarende woordenlijst

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een wettelijk voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregeling, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van een pensioenfonds zijn beschreven.
ALM	Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille af te stemmen op de samenstelling van de pensioenverplichtingen.
ALM-studie	Studie waarbij in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en de pensioenverplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid.
Asset mix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties en onroerend goed.
Benchmark	Objectieve maatstaf voor prestaties met betrekking tot bijvoorbeeld beleggingsperformance, kosten of serviceniveau.
Collateral management	Uitwisseling van onderpand met het doel om kredietrisico op tegenpartijen uit hoofde van OTC-derivatentransacties te beperken.
CSA	Credit Support Annex. Bijlage bij ISDA waarin afspraken over collateral management worden vastgelegd.
Custodian	Bewaarnemer van effecten.
Dekkingsgraad	In een percentage uitgedrukte verhouding tussen het totale vermogen en de pensioenverplichtingen van een pensioenfonds.
Derivaten	Van effecten afgeleide financiële instrumenten die geen of een geringe vermogensoverdracht kennen, zoals opties, futures en swaps. De prijsontwikkeling is (mede) afhankelijk van de prijsontwikkeling van de onderliggende waarde.
GIPS	Global Investment Performance Standards. Vormen een wereldwijde standaard voor de berekening en presentatie van historische beleggingsperformance door vermogensbeheerders.

Herbalancering	Aanpassing van de asset mix van de beleggingsportefeuille op basis van de gewenste strategische verdeling naar beleggingscategorieën.
Inflation linked bonds	Obligaties waarvan de hoofdsom en de rentebetalingen worden geïndexeerd met de inflatie.
ISDA	International Swaps and Derivatives Association. Standaardcontract voor OTC-transacties in derivaten.
Marktwaarde	Bedrag waarvoor een belegging of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is meestal gebaseerd op actuele marktprijzen.
NAV	Net asset value. Waarderingsmethode gehanteerd voor participaties in beleggingspools, waarbij de participaties worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.
Operationeel risico	Risico ten gevolge van onvoldoende doeltreffende inrichting van processen of systemen of uitvoering van processen of transacties.
OTC-transacties	Over-the-counter-transacties ofwel onderhandse transacties.
Overlaymanagement	Activiteit waarbij voor de totale beleggingsportefeuille het valutarisico (valutaoverlay) of het renterisico (renteoverlay) wordt veranderd.
Private Equity	Private equity is een brede term die verwijst naar investeringen in ondernemingen die niet beursgenoteerd zijn. Dit type investeringen wordt overwegend door gespecialiseerde beleggers verricht.
Rentemismatchrisico	Verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingsportefeuille en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid is de mate waarin de marktwaarde verandert als gevolg van veranderingen in de markttrente.
Strategische assetallocatie	Langetermijn verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarbinnen. Is gebaseerd op ALM-studie.
Securities lending	Uitlenen van effecten voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding.

SLA	Service level agreement. Overeenkomst waarin opdrachtgever en uitvoeringsorganisatie afspraken over het serviceniveau van de dienstverlening vastleggen.
Settlement	Afwikkeling van effectentransacties.
Tactische assetallocatie	Kortetermijn verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarbinnen. Is gebaseerd op verwachte marktontwikkelingen.
Valutarisico	Risico dat waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.