

Solidariteit tussen generaties



2 0 0 4

J A A R V E R S L A G



## Solidariteit tussen generaties



Ons pensioenstelsel is gebouwd op solidariteit. Solidariteit tussen oude en jonge mensen, tussen verschillende inkomensgroepen en tussen werkgevers en werknemers. We verdelen de risico's van inkomensderving bij arbeidsongeschiktheid en overlijden en de gevolgen van vergrijzing over zo veel mogelijk groepen en kunnen door het bundelen van ingelegde fondsgelden een zo hoog mogelijk rendement halen. Dat zijn de bouwstenen van de tweede pijler<sup>1</sup> van onze oudedagsvoorziening. Solidariteit lijkt de laatste tijd nogal eens ter discussie te staan. Moeten lusten en lasten niet eerlijker worden verdeeld? Kunnen mensen niet beter zelf keuzes maken of zouden pensioenen zelfs volledig geïndividualiseerd moeten worden? Uit recent onderzoek van ABP blijkt dat 67 procent van de deelnemers solidariteit tussen generaties vanzelfsprekend vindt. Gelijktijdig geeft 66 procent aan niet alle vormen van solidariteit terecht te vinden. Voldoende aanleiding om verder in te zoomen op dit fenomeen. Daarom heeft ABP voor dit jaarverslag zeven deelnemers gevraagd hoe zij tegen een collectief, solidair systeem van pensioenen aankijken<sup>2</sup>. Wat zij zelf voor wensen hebben als het gaat om hun oudedagsvoorziening. Deelnemers van verschillende leeftijden en werkzaam in uiteenlopende sectoren. Daar komt een kleurrijk beeld uit. Een beeld dat past bij een pensioenfonds dat er wil zijn voor alle generaties.

<sup>1</sup> De eerste pijler is de AOW; de derde eventuele individuele aanvullingen.

<sup>2</sup> De meningen en uitingen van de geïnterviewde medewerkers van ABP zijn als deelnemer in het fonds en dus op persoonlijke titel gedaan.

Jaarverslag 2004



## Inhoud

### De Kern

Algemeen beeld	4
Beleggingsresultaten	4
Financiële resultaten	5
Premie- en indexatiebeleid	6
Bedrijfsvoering	6
Meerjarencijfers	7

### 'We moeten het evenwicht tussen generaties behouden'

### Bestuur aan het woord

Het jaar in vogelvucht	10
Financiële positie	11
Goed bestuur en taakafbakening	11
Productontwikkeling	12
Agenda voor de toekomst	13
Medezeggenschap: Deelnemersraad en Werkgeversraad	13
Woord van dank	14

### 'Intergenerationele solidariteit is niet te koop op de markt'

### Financieel beleid

De financiële positie van het fonds	16
Premie- en indexatiebeleid	18
Het financiële toetsingskader	20
Integraal financieel- en risicobeleid	21

### Pensioenbeheer

Ontwikkeling pensioenregeling	22
-------------------------------	----

### 'Drees heeft niet voor niets iets bedacht'

Ontwikkeling bestand	24
Ontwikkeling serviceniveau	25
Ontwikkeling uitvoeringskosten	27

### 'We moeten irrationaliteit zien te voorkomen'

### Beheer van het belegd vermogen

Beleggingsrendementen	29
Ontwikkeling van de financiële markten	29
Benchmarks	31
De Z-score	32
Analyse beleggingsresultaten met WM-benchmark	32
Risico's in de beleggingsportefeuille	32
Inrichting van de beleggingsportefeuille	34
Kosten van de beleggingen	35
Maatschappelijk verantwoord beleggen	35

### 'Jongeren halen wat ze nodig hebben uit de muur'

Samenwerkingsvormen	37
---------------------	----

### Organisatie

Bedrijfsproces	37
Personeel	39
Medezeggenschap: de Gemeenschappelijke Ondernemingsraad	40
Bedrijfsvoering	41
Organisatieontwikkeling	41

### 'Geld was in het onderwijs nooit een thema'

### Jaarrekening 2004

Grondslagen voor de financiële verslaggeving	43
--	----

### 'Pensioeninformatie moet frisser'

Geconsolideerde financiële overzichten	48
Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten	50
Overige toelichtingen	63
Overige gegevens	67
Accountantsverklaring	67
Actuariële verklaring	68

### Personalia

### Afkortingen en begrippen

72

## De kern

### Algemeen beeld

Het afgelopen verslagjaar is ABP geconfronteerd met tal van ontwikkelingen op pensioen-gebied. De vergrijzende samenleving heeft aanleiding gegeven tot uitgebreide discussies over de betaalbaarheid van pensioenen op lange termijn, terwijl anderzijds het nieuwe financiële toetsingskader (nFTK) meer aandacht vraagt voor korte termijn fluctuaties in de financiële positie van het fonds. Deze ontwikkelingen vereisen een strakke financiële sturing en een hoog beleggingsrendement om een duurzame financiering van de pensioenregeling te garanderen.

Tegen deze achtergrond is het verheugend dat in 2004 de beleggingsresultaten zich duidelijk gunstig hebben ontwikkeld. Ook de kostprijs per deelnemer is in 2004 opnieuw gedaald, terwijl de servicescore van ABP in de top van de internationale benchmark is gebleven. Tegenover deze goede uitkomsten staat evenwel de tegenvallende ontwikkeling van de marktrente. Door de verdere daling van de marktrente zijn de pensioenverplichtingen dusdanig toegenomen dat per saldo de financiële graadmeter van het fonds, de dekkingsgraad, in 2004 licht is gedaald. In termen van marktwaarde gemeten is de nominale dekkingsgraad in 2004 teruggelopen van 124,6 naar 121,3 procent. In het verlengde van de gestegen pensioenverplichtingen is voor 2005 de pensioenpremie verhoogd.

Deze marktwaardebenadering van de pensioenverplichtingen is overigens nog geen gemeengoed in de huidige pensioenwereld. Over het algemeen wordt de dekkingsgraad bij de Nederlandse pensioenfondsen gemeten op basis van een vaste rekenrente. In dat geval vervalt het effect van de lagere marktrente op de pensioenverplichtingen, waardoor deze verplichtingen beduidend lager uitvallen. De dekkingsgraad gebaseerd op 4 procent rekenrente, die een goede vergelijkingsmaatstaf biedt met de overige pensioenfondsen in Nederland, valt voor ABP dan ook aanmerkelijk beter uit. Deze dekkingsgraad is gestegen van 109,0 procent in 2003 naar 117,6 procent in 2004.

Met de voorziene invoering van de nieuwe Pensioenwet en het nieuwe financiële toetsingskader in 2006 zal de waarderingmethodiek tegen een vaste rekenrente komen te vervallen en zullen de pensioenverplichtingen standaard tegen marktwaarde dienen te worden gewaardeerd. Dat komt het inzicht ten goede. De huidige waarderingmethodiek van ABP loopt daar dan ook op vooruit. Voor 2005 heeft ABP aangegeven ook de overige onderdelen van het nieuwe financiële toetsingskader te willen volgen en binnen het door DNB aangegeven overgangsregime zijn financiële positie verder te willen bepalen.

### Beleggingsresultaten

De gunstige beleggingsresultaten in 2004 zijn vooral behaald bij de categorie zakelijke waarden. Ook in 2003 was dat het geval. Deze resultaten tonen aan dat het besluit van ABP om vast te houden aan een op de lange termijn gerichte strategische beleggingsmix, tot dusver verstandig beleid is geweest. Indien ABP de mix, als een door korte termijn overwegingen geïnspireerde reactie op de slechte beleggingsresultaten in eerdere jaren, zou hebben aangepast, zou het huidige gunstige resultaat niet zijn behaald. Uiteindelijk is een gezonde financiële positie van het fonds gebaat bij een op de lange termijn gericht beleggingsbeleid.

Tabel 1: Rendementen beleggingsportefeuille 2004 (in %)

Vastrentende waarden	6,8
Zakelijke waarden	16,0
– Aandelen	12,4
– Onroerend goed en vastgoedfondsen	30,5
– Private equity	11,2
– Commodities	18,8
Overige beleggingen	5,8
Totaal	11,5

In de beleggingscategorie zakelijke waarden hebben vooral de onderdelen onroerend goed en vastgoedfondsen en commodities verhoudingsgewijs erg goed gerendeerd. De rendementen op de onderdelen private equity en aandelen zijn hierbij relatief achtergebleven, maar ook daar is het absolute rendement gunstig. Door deze goede resultaten in de categorie zakelijke waarden zijn de wat mindere, maar nog steeds beter dan verwachte, rendementen bij de vastrentende waarden en de (in omvang beperkte) categorie overige beleggingen gecompenseerd.

#### Financiële resultaten

De goede beleggingsresultaten vertalen zich in een aanmerkelijke groei van het pensioenvermogen in 2004. Het totale pensioenvermogen is het afgelopen jaar met bijna € 17,9 miljard toegenomen. Daartegenover staat evenwel een iets sterkere toename van de pensioenverplichtingen met € 18,1 miljard door de dalende nominale markrentere. Dit betekent dat de dekkingsgraad in 2004 is teruggezakt naar 121,3 procent.

Tabel 2: Verloop nominale dekkingsgraad in 2004

Financiële positie ABP	Pensioen- vermogen in € mrd	Pensioenver- plichtingen in € mrd	Dekkings- graad in %
ultimo 2004	168,1	138,6	121,3
ultimo 2003	150,2	120,5	124,6
groei in 2004	17,9	18,1	- 3,3

Dit beeld van een dalende dekkingsgraad komt duidelijk anders te liggen indien de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen een vaste rekenrente van 4 procent. In dat geval valt de stijging van de pensioenverplichtingen in 2004 aanmerkelijk lager uit, zoals ook valt af te lezen uit tabel 3. Bij een vaste rekenrente belooft deze stijging € 5,1 miljard, terwijl bij een waardering tegen marktwaarde de pensioenverplichtingen met € 18,1 miljard toenemen. Dit verschil geeft de grote invloed aan van de fluctuaties in de markrentere die onder het regime van het nieuwe financiële toetsingskader veel sterker in beeld zullen komen.

De wijze waarop deze potentieel omvangrijke effecten in het premie- en indexatiebeleid kunnen worden opgevangen, zal in het kader van het overgangsregime in 2005 verder met DNB worden overlegd.

Tabel 3: Verloop 4-procents dekkingsgraad in 2004

Financiële positie ABP	Pensioen- vermogen in € mrd	Pensioenver- plichtingen in € mrd	Dekkings- graad in %
ultimo 2004	168,1	142,9	117,6
ultimo 2003	150,2	137,8	109,0
groei in 2004	17,9	5,1	8,6

De uitkomsten van deze twee tabellen bevestigen het gemengde beeld van 2004. Wanneer de gedaalde marktrente in de verplichtingen wordt verdisconteerd, is de uiteindelijke uitkomst voor 2004 licht negatief, terwijl bij de momenteel nog gangbare vaste rekenrente benadering vooral de gunstige beleggingsresultaten domineren, waardoor de ontwikkeling van de bijbehorende dekkingsgraad duidelijk positief is.

#### Premie- en indexatiebeleid

Binnen het vigerende herstelplan werkt ABP met een 36-maands voortschrijdend gemiddelde marktrente. In 2004 is dit gemiddelde gedaald van 3,25 procent in 2003 naar 2,8 procent. Met toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) is overlegd hoe de effecten van deze lagere marktrente op de verplichtingen en daarmee op de kostendekkende premie dienen te worden verwerkt. Voor 2005 heeft dit geresulteerd in een premiestijging van in totaal 2,6 procentpunt. Ten aanzien van de indexatie geldt dat de dekkingsgraad van 2004 achterblijft bij de dekkingsgraad die past bij volledige indexatie. Tegen deze achtergrond heeft ABP dan ook besloten ook dit jaar geen volledige indexatie toe te kennen, maar een partiële indexatie van 79 procent. Hierbij moet worden aangetekend dat de uitwerking hiervan beperkt is, gelet op de geringe gemiddelde contractloonontwikkeling bij overheid en onderwijs van 0,15 procent.

#### Bedrijfsvoering

De ontwikkeling van de financiële positie is in grote mate afhankelijk van een aantal externe, niet beïnvloedbare economische factoren. De interne bedrijfsvoering heeft ABP echter zelf in de hand. ABP streeft naar een hoog serviceniveau in combinatie met lage uitvoeringskosten.



Dat ABP daarin is geslaagd, blijkt uit de scores op dit gebied. Deze scores zijn ter bevordering van de objectiviteit afgezet tegen de kengetallen van een 'peer group' bestaande uit gerenommeerde pensioenfondsen wereldwijd (de zogenoemde CEM-benchmark). Aan deze benchmark nemen wereldwijd 63 pensioenfondsen deel. Tabel 4 geeft inzicht in de door ABP bereikte resultaten op het gebied van de bedrijfsvoering bij het pensioenbedrijf.

Tabel 4: Verloop servicescore en kostprijs per deelnemer ten opzichte van het gemiddelde van de peers.

	2004	2003	2002	2001	2000
servicescore (max = 100)					
ABP	82	83	79	78	niet bekend
CEM-gemiddelde	(nog) niet bekend	74	72	70	niet bekend
kostprijs per deelnemer					
ABP (CEM-definitie)	€ 62	€ 66	€ 71	€ 70	€ 72
CEM-middelste waarneming	(nog) niet bekend	€ 93	€ 78	€ 69	€ 67

De servicescore 2004 staat onder druk. Oorzaak is een hausse aan inkomende telefoongesprekken in 2004, veroorzaakt door de ontwikkelingen rond de pensioenregeling (onder meer middelloon, halvering partnerpensioen) en de nieuwe fiscale kaders voor pensioenen, prepensioen- en VUT-regelingen. Daardoor is de bereikbaarheid van onze klantenservice tijdelijk minder geweest. Als vermogensbeheerder scoort ABP goed, zowel gemeten naar absolute als naar genormaliseerde prestaties (Z-score). Het excess rendement ten opzichte van de normportefeuille bedraagt 0,8 procent, ongeveer € 1.2 miljard meer dan de relevante financiële markten. De kosten hebben zich ontwikkeld in de lijn met de gewenste assetmix en het risicoprofiel. Het stemt tot tevredenheid dat de kosten van het beleggingsbedrijf op het niveau van het laagste CEM-kwartiel blijven.

### Meerjarencijfers

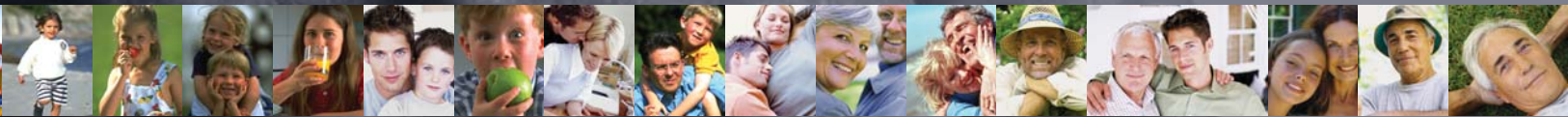
In het volgende meerjarenoverzicht is de overgang te zien van reële naar nominale marktrente. Deze vloeit voort uit de wijziging van de pensioenregeling. De pro forma balans 2003 nominale marktrente is tussengevoegd om het verloop van de nominale dekkinggraad in 2004 duidelijk in beeld te kunnen brengen. Daardoor wordt de ontwikkeling van de nominale verplichtingen en bijbehorende dekkinggraad gescheiden van de wijziging van de dekkinggraad als gevolg van de overgang van reële naar nominale marktrente.

## Meerjarencijfers

Financiële gegevens (in € miljoen)	2004	nominale marktrente		reële marktrente	
		2003	2003	2002	2001
<b>A. Pensioenvermogen</b>	<b>168.051</b>	<b>150.179</b>	<b>150.179</b>	<b>135.564</b>	<b>147.334</b>
vastrentende waarden	72.441	69.579	69.579	73.665	75.054
zakelijke waarden	92.617	79.612	79.612	62.423	72.557
overige beleggingen	4.138	2.505	2.505	1.186	12
netto vlottend actief	- 1.145	- 1.517	- 1.517	- 1.710	- 289
<b>B. Voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>138.628</b>	<b>120.526</b>	<b>176.284</b>	<b>157.621</b>	<b>131.083</b>
ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	130.740	113.888	167.475	150.283	125.329
invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelage	2.706	2.639	3.025	2.806	2.568
FPU	5.132	3.968	5.753	4.521	3.183
ABP ExtraPensioen	50	31	31	11	3
<b>C. Dekkingsgraad (A/B) (%)</b>	<b>121</b>	<b>125</b>	<b>85</b>	<b>86</b>	<b>112</b>
nominale marktrente (%)	4,2	4,9	-	-	-
reële marktrente (%)	-	-	2,5	2,9	3,5
<b>D. Overige gegevens (%)</b>					
premie ouderdoms- en nabestaandenpensioen	19,0		15,6	13,6	11,8
premie bovenwettelijke invaliditeit, hoog/laag	1,8/1,6		2,0/1,8	2,0/1,8	1,8/1,6
premie FPU-opbouw	3,9 <sup>3</sup>		2,4	2,4	2,4
contractloonontwikkeling	0,15		2,65	3,8	4,1
indexatie	0,12		1,77	3,8	4,1
kostprijs per deelnemer (CEM definitie) in euro	62		66	71	70
servicescore (max = 100)	82		83	79	78
Z-score (norm: ≥ -/- 1,28)	0,6		1,7	0,6	0,5
beleggingsrendement (= direct + indirect)	11,5		11,0	- 7,2	- 0,7
beleggingsrendement wm-universum	9,9		10,7	- 8,1	- 2,8
beleggingsrendement 3-jaars gemiddelde	4,7		0,8	- 1,6	4,1
beleggingsrendement 3-jaars gemiddelde wm-universum	3,8		- 0,4	- 2,9	5,1
beleggingsrendement 10-jaars gemiddelde	7,9		6,6	7,1	nb
beleggingsrendement 10-jaars gemiddelde wm-universum	8,4		7,0	8,0	nb
rendementen <sup>4</sup>					
- vastrentende waarden	6,8		5,5	9,3	6,5
- zakelijke waarden	16,0		20,6	- 18,9	- 9,7
- overige beleggingen	5,8		23,5	8,8	-
<b>E. Aantallen</b>					
actieven	1.113.000		1.113.000	1.100.000	1.063.000
slapers	761.000		730.000	692.000	659.000
gepensioneerden	697.000		676.000	661.000	646.000
aangesloten (sub)werkgevers	4.317		4.463	4.859	5.023
medewerkers in dienst bij ABP	2.385		2.441	2.496	2.981
in dienst bij deelnemingen (excl. NIB Capital)	490		417	322	221

3 Vanaf 2004 over salaris min franchise; jaren daarvoor over salaris.

4 Tot en met 2003 rendementen op basis van 100 procent US dollar afdekking per categorie benaderd.



Mr. Rachid Guernaoui (32), juridisch adviseur Rijksvoorlichtingsdienst

## ‘We moeten het evenwicht tussen generaties behouden’



‘**W**e praten binnen onze groep van jonge mensen op mijn werk bij het ministerie van Algemene Zaken over van alles, behalve pensioenen. Pas afgestudeerden zijn druk bezig met hun werk, het aflossen van studieschulden, het verkrijgen van een woning en misschien van een

auto. Ze komen niet toe aan denken over hun pensioen inclusief vervroegd uitreden. Pensioen is ook geen issue bij onderhandelingen over een baan. Omdat jongeren in de lagere salarisschalen zitten, valt er nog niets te sparen of te beleggen.’ Dat neemt niet weg dat mr. Rachid Guernaoui (32), juridisch adviseur bij de Rijksvoorlichtingsdienst, in deze levensfase pensioen al uiterst belangrijk vindt. ‘Het kost ook jongeren immers veel geld en ik ben zelf een sterk voorstander van solidariteit. Die is waardevol voor de samenleving. Maar niet goed is, als we elke maand moeten betalen voor iets waar we straks zelf geen gebruik van kunnen maken. We moeten het evenwicht tussen generaties behouden. Met de belangen van jongeren moet echt rekening worden gehouden. Ze melden zich nog veel te weinig aan de bestuursafels. Die worden gedomineerd door oudere blanke heren. De geluiden van jongeren moeten daar beter doordringen en meewegen. Over de manier waarop dat kan worden ingericht, valt te praten.’

Invloed van jongeren op het pensioenbestuur is een wens van het landelijk netwerk van jonge ambtenaren FUTUR, waar Rachid Guernaoui voorzitter van is. FUTUR streeft naar een beter imago van de overheid en van jonge ambtenaren en biedt de ruim 1.200 leden kennis en een netwerk. ‘Ik vind daarnaast dat pensioenfondsen veel meer moeten doen om jongeren te bereiken. Foldertjes zijn niet genoeg omdat die belangstelling voor het onderwerp veronderstellen die er niet is. Ze moeten in hun communicatie de juiste toon voor jongeren aanslaan. Dat zie ik nog niet. Voor mijn part organiseert ABP op gezette tijden bijeenkomsten voor jongere ambtenaren. Daar kan het fonds vertellen hoe dat nou gaat met beleggen, met pensioenregelingen, waardeoverdracht en noem maar op. Maak er een feest van, dat jongeren aanspreekt en waar ze meteen hun zegje kunnen doen. Ik weet dat ABP nu al allerlei bijeenkomsten op touw zet, maar die zouden verder gesegmenteerd kunnen worden met ruimte voor aparte bijeenkomsten voor jongeren. Daarmee vergroot je het bewustzijn bij jongeren. Dat kost geld, ik weet het, maar toegenomen bewustzijn vergroot draagvlak voor de toekomst en dat lijkt me een zeer goede investering voor beide partijen.’

Mr. Rachid Guernaoui is inmiddels bedrijfsjurist bij Stichting ICTU, dat valt onder het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

## Bestuur aan het woord

### Het jaar in vogelvlucht

In een samenleving die vergrijst, komt vanzelfsprekend de vraag naar de betaalbaarheid van de pensioenen naar boven. Betaalbaarheid in combinatie met de indexatie-ambitie vergt een voldoende hoog rendement op de betaalde premies. Dit vereist het voeren van een consequent lange termijn beleid waarbij korte termijn risico's worden geaccepteerd. Anderzijds dwingt het nieuwe financiële toetsingskader tot een grotere aandacht voor de jaar-op-jaarfluctuaties in de verplichtingen en dus in de nominale dekkingsgraad. Een duurzaam pensioenstelsel vergt een strakke financiële sturing en voldoende hoog rendement op de beleggingen die uitstaan. ABP volgt zijn eigen parameters op deze terreinen nauwlettend en toetst deze actief in internationale, vergelijkende studies. Alleen dan kan ABP zijn internationale koppositie als fonds behouden en zijn taak richting deelnemers en gepensioneerden zo goed mogelijk uitoefenen.

*Duurzaam pensioenstelsel*

Het bestuur is dan ook verheugd dat 2004 een jaar is geweest van een goed rendement voor ABP. Ondanks voortdurende onzekerheid op de financiële markten heeft het fonds dit jaar een beleggingsrendement gerealiseerd van 11,5 procent, ruim boven de jaartarget van 7 procent. Dit resultaat gaat in het verslagjaar vanwege de daling van de marktrente overigens gepaard met een net zo grote toename van de verplichtingen, waardoor de financiële positie van het fonds de facto licht is verslechterd.

Naar het oordeel van internationale deskundigen heeft het fonds in 2004 weer bijzonder goed gepresteerd. Evenals in 2003 is ABP door een onafhankelijke vakjury van het gezaghebbende tijdschrift Investments & Pensions Europe (IPE) uitgeroepen tot Beste Pensioenfonds van Europa. De juryleden prijzen in hun oordeel niet alleen de samenhang van de maatregelen in het herstelplan, maar ook de snelheid waarmee de maatregelen zijn doorgevoerd en de wijze waarop deze zijn gecommuniceerd naar deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

*Beste Pensioenfonds van Europa*

Maar 2004 is een jaar met meerdere gezichten geweest. Ondanks de positieve ontwikkeling heeft het bestuur zich eind 2004 toch genoodzaakt gevoeld een verhoging van de pensioenpremie door te voeren. Dit na uitgebreid overleg met de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) die daarbij strikt vasthield aan de consequenties van een lagere rente voor de premie zoals die voortvloeit uit het vigerende herstelplan. In dit plan wordt de premiehoogte immers niet primair gestuurd door de solvabiliteit van het fonds gebaseerd op de beleggingsrendementen tot nu toe, maar door de ontwikkeling van de reële marktrente. Doordat deze rente in 2004 fors is gedaald, nemen de toekomstige beleggingsrendementen af en moet de premie toenemen om eenzelfde pensioen te kunnen financieren. Het bestuur realiseert zich terdege dat de premieverhoging voor 2005 voor alle partijen een pijnlijke beslissing is. Het bestuur heeft dan ook bewust geïnvesteerd in een goede communicatie om aanleiding, argumentatie en consequenties duidelijk voor het voetlicht te brengen.

Het jaar heeft ook in het teken gestaan van grote maatschappelijke onrust over het voortbestaan van het prepensioen. Het voornemen van het kabinet om door het afschaffen van de fiscale ondersteuning van VUT en prepensioenen de gemiddelde uittreedleeftijd te verhogen, heeft tot meer aandacht voor het pensioendomein gezorgd dan ooit. Na vele maanden van overleg en tegenacties van de zijde van werknemersorganisaties is in november een sociaal

*Sociaal akkoord*

akkoord tussen kabinet en sociale partners gesloten. Een akkoord dat ook pensioenfondsen perspectieven biedt. Perspectieven die moeten gaan bijdragen aan het terugkeren van duidelijkheid en vertrouwen, begrippen die voor de oudedagsvoorziening van wezenlijk belang zijn. Het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP ziet het als zijn verantwoordelijkheid om hieraan ook een wezenlijke bijdrage te leveren.

### Financiële positie

Het bestuur heeft op 24 maart 2005 de jaarrekening over 2004 vastgesteld. De verklaringen van de accountant PricewaterhouseCoopers Accountants NV en de actuaris Watson Wyatt Brans & Co zijn op 24 maart 2005 ontvangen.

#### Herstelplan

In de eerste drie jaar van dit millennium is de financiële positie van het fonds behoorlijk verzwakt. Voor het bestuur is dit aanleiding geweest om in 2003 een herstelplan op te stellen waarin door een mix van maatregelen een aanvullend financieel besturingsinstrumentarium is geïntroduceerd. Dit om de financiële positie weer op peil te krijgen en aan de lange termijn verplichtingen van het fonds te kunnen voldoen. Kern van dit herstelplan is een samenhangend premie- en indexatiebeleid met een relatie tussen dekkingsgraad, premies en mogelijke indexatie. De indexatie is hierbij strikt voorwaardelijk en een discretionaire bevoegdheid van het bestuur. Het jaar 2004 heeft in het teken gestaan van de implementatie van dit akkoord en het vastgestelde herstelplan.

De discussie over de financiële positie van pensioenfondsen in ons land heeft geleid tot een nieuw financieel toetsingskader. De toezichthouder heeft begin 2004 hiervan de uitgangspunten gepresenteerd die met een nota in oktober van het verslagjaar verder zijn ingevuld. Pensioenfondsen dienen uiterlijk per 1 januari 2006 hun financieel beleid te hebben ingericht conform dit nieuwe kader. Het bestuur heeft besloten in 2005 alvast de stap te maken naar het overgangsregime om tijdig klaar te zijn voor dit nieuwe financiële toetsingskader.

### Goed bestuur en taakafbakening

#### Commissie Staatsen

In het verslagjaar is er ook volop discussie geweest over de wijze waarop pensioenfondsen bestuurd en ingericht zouden moeten worden en over de vraag welke nevenactiviteiten door fondsen zijn geoorloofd. ABP heeft zich actief in deze discussie opgesteld.

Ten eerste naar aanleiding van het adviesrapport van de Commissie Staatsen dat in november 2003 door het kabinet aan de Tweede Kamer is aangeboden. ABP maakte zich, samen met andere fondsen, grote zorgen over dit advies omdat hiermee een forse inperking van de beleggingsvrijheid van het fonds aan de orde zou zijn, waardoor het rendement sterk onder druk zou komen te staan. Ook zou het advies een mogelijk einde van de fiscale vrijstelling in enkele - voor ABP belangrijke - beleggingslanden impliceren, met alle gevolgen van dien. In samenwerking met andere fondsen is het mogelijk gebleken de Tweede Kamer te overtuigen van de te verwachten schade van het doorvoeren van het adviesrapport en heeft men tijdig de koers bijgesteld.

#### Pension fund governance

Een ander aspect van de opdracht van de Commissie Staatsen, zijnde de taakafbakening, is overgeheveld naar de discussie over de zogenaamde pension fund governance. Het bestuur vindt dat een pensioenfonds zijn governance moet toetsen aan de criteria transparantie, verantwoording en toezicht gebaseerd op deskundigheid. Het fonds is dit vanwege zijn maatschappelijke functie aan de samenleving verplicht. Zij moet én kan daartoe zelf het initiatief nemen. Ook door waar nodig stelling te nemen ten aanzien van de corporate

governance van ondernemingen waarin zij belegt. ABP beschouwt ook dit als zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid.

In het verslagjaar stond in de landelijke discussie met name de vraag centraal welke code ontwikkeld zou moeten worden om tot een goed governance-model bij pensioenfondsen te komen. ABP stelt zich daarbij op het standpunt dat bij elk governance-model het uitgangspunt moet zijn dat het bestuur verantwoordelijk is voor belangrijke beleidsbeslissingen. Een code voor pension fund governance moet gebaseerd zijn op breed gedragen principes van 'good governance' zoals deze onder meer zijn te vinden in de Code Tabaksblad. De modelmatige uitwerking van deze code moet aansluiten bij de diversiteit aan pensioenfondsen en kan dus variëren.

Code Tabaksblad

Deze discussie is medio 2004 aangescherpt door een notitie van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) waarin een voorstel is opgenomen om bij pensioenfondsen een scheiding aan te brengen tussen bestuur en uitvoering. Dit met als doel een einde te maken aan het zogenaamde zelfadministrerende karakter van fondsen in ons land. Argumentatie ziet het ministerie in Europese regelgeving die dit in de toekomst onmogelijk zou maken. ABP heeft zeer verbaasd gereageerd op dit plotselinge voornemen van het departement en vraagt zich af welk probleem hiermee opgelost zou worden. Uit een eerste analyse van de voorstellen blijkt dat een splitsing kostenverhogend zou werken en geen bijdrage zal leveren aan het transparantie- en verantwoordingsstreven van het fonds. De deskundigen spreken met argument tegen dat Europese regelgeving noopt tot splitsing. De door het ministerie voorgestelde oplossing beschouwen zij als onnodig en draconisch. Ook op dit punt heeft ABP zich dan ook ingespannen om de eigen argumentatie zo goed mogelijk voor het voetlicht te krijgen.

### Productontwikkeling

Het bestuur draagt verantwoordelijkheid voor een solide uitvoering van de pensioenregelingen voor overheid en onderwijs. Een effectieve pensioenadministratie en een uitgebalanceerd beleggingsbeleid vormen daar de pijlers van. In toenemende mate stellen de uiteenlopende sectoren verschillende eisen aan de vormgeving van de pensioenregeling. Het bestuur wil deze wens tot sectorspecifiek maatwerk accommoderen door differentiatie van de tweede pijler<sup>5</sup> in drie onderdelen, te weten de collectieve basisregeling, collectieve sectorale aanvullingen en individuele aanvullingen. Sociale partners kunnen langs deze lijn vernieuwing van het aanbod van pensioenproducten bewerkstelligen om daarmee te voldoen aan wensen die werkgevers en deelnemers in de te onderscheiden sectoren hebben.

Het mag duidelijk zijn dat het bestuur de waarde van het huidige pensioenstelsel in ons land - dat niet voor niets internationaal roem krijgt - koestert, maar gelijktijdig niet blind is voor noodzakelijke vernieuwingen. Collectiviteit en solidariteit zijn een groot goed, maar vergen voortdurend onderhoud en moeten ook aansluiten op de eisen van de huidige samenleving. De uitdaging daarbij is de voordelen van collectieve arrangementen te combineren met meer sectorale en individuele keuzes daarbinnen. Zeker waar centrale regelingen onder druk staan, is dit de oplossing om het beste van 'beide werelden' samen te brengen. Het bestuur werkt hier actief aan, ook vanuit de overtuiging dat het voor de toekomst van de oudedagsvoorziening van groot belang is betrokkenheid en vertrouwen van alle generaties in het pensioenstelsel te behouden.

<sup>5</sup> De eerste pijler is de AOW; de derde eventuele individuele aanvullingen.

Deze insteek heeft ABP ook gekozen bij het landelijke debat dat in het verslagjaar is ontstaan naar aanleiding van het voornemen van het kabinet de fiscale ondersteuning van VUT en prepensioen ongedaan te maken. Een toekomstige regeling voor werknemers om eerder dan het 65e jaar met pensioen te kunnen gaan, zal volgens het bestuur aan een aantal randvoorwaarden moeten voldoen. Zo'n regeling zal ertoe moeten leiden dat werknemers langer doorwerken. De kosten van de oudedagsvoorziening zullen daarnaast niet meer moeten toenemen dan momenteel het geval is. Jongeren zullen slechts in beperkte mate mee willen betalen aan overgangsregelingen voor oudere werknemers, waarvan zij zelf later geen gebruik meer kunnen maken. En de flexibiliteit van de oudedagsvoorziening zal moeten toenemen door het bevorderen en mogelijk maken van meer individuele keuzes.

Het eind vorig jaar gesloten sociaal akkoord van kabinet en sociale partners heeft ook ABP nieuwe perspectieven opgeleverd. Immers, werknemers krijgen meer individuele verantwoordelijkheid voor de eigen loopbaan. Er komen meer fiscale mogelijkheden om tijdens de loopbaan voor langer verlof te sparen via de zogeheten levensloopregeling. Sociale partners werken momenteel aan de verdere vormgeving hiervan. ABP is daarbij betrokken en adviseert sociale partners. In het verlengde hiervan zou ABP al dan niet via een dochteronderneming de nieuwe regeling goed en efficiënt in kunnen voeren in al zijn facetten, van administratie en communicatie tot vermogensbeheer.

#### Levensloopregeling

#### Agenda voor de toekomst

Verder herstel van de financiële positie, vernieuwing van het productenaanbod, behoud van betrokkenheid van alle generaties bij het pensioenstelsel én een geleidelijke verhoging van de gemiddelde uittreedleeftijd in de betrokken sectoren. Het bestuur realiseert zich dat de agenda voor het pensioenfonds de komende periode veel belangrijke items bevat. Het bestuur voelt zich in haar taak echter gesterkt door de gedachte dat de pensioenfondsen een fundamentele maatschappelijke functie in onze samenleving vervullen. Een functie die behoort tot de kern van de participatiemaatschappij waarin de rol van sociale partners wordt versterkt en zij volop hun verantwoordelijkheid kunnen nemen om in onderling overleg voorzieningen in stand te houden en verder te ontwikkelen naar de eisen van de tijd. Het bestuur hecht aan de verworvenheden van het huidige pensioensysteem en de wijze waarop dat is georganiseerd. In lijn hiermee wil het bestuur ook in 2005 werken aan versterking van het fonds opdat deelnemers en gepensioneerden een zo goed mogelijk product voor een zo laag mogelijke prijs kunnen ontvangen.

#### Medezeggenschap: Deelnemersraad en Werkgeversraad

Met ingang van 1 januari 2004 is conform de Pensioen- en Spaarfondsenwet voor de Stichting Pensioenfonds ABP een Deelnemersraad ingesteld. Naast de Deelnemersraad heeft het ABP bestuur tevens een Werkgeversraad ingesteld. Beide raden tellen 36 leden.

In de Deelnemersraad zijn werknemers (24) en gepensioneerden (12) evenredig vertegenwoordigd. De leden worden benoemd door de vier centrales voor overheids personeel (ACOP, CCOOP, CMHF en AC) en de Nederlandse Vereniging van Organisaties van Gepensioneerden (NVOG).

In de Werkgeversraad zijn de leden van de verschillende sectoren binnen overheid en onderwijs evenredig vertegenwoordigd. Benoeming vindt plaats door het Verbond Sector Overheidswerkgevers (VSO), de Werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven. Voor de samenstelling van de raden: zie achter in dit jaarverslag.

De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de raden zijn vastgelegd in de statuten van de Stichting Pensioenfonds ABP en in de reglementen van de raden.

De raden hebben tot taak het bestuur te adviseren over die zaken waarover het bestuur advies vraagt en voorts over al die beleidsmatige aangelegenheden waarover de raden het noodzakelijk vinden te adviseren.

Op grond van de statuten van de Stichting Pensioenfonds ABP wint het bestuur in elk geval het advies van de raden in over de volgende onderwerpen: vaststelling of aanpassing van statuten en reglementen, vaststelling premie en indexatie, vaststelling van het jaarverslag, de begroting en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), overdracht van verplichtingen en ontbinding van het fonds.

Enkele belangrijke onderwerpen voor de raden in het verslagjaar waren het Jaarverslag 2003, de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota, het (nieuw) financieel toetsingskader, het Prestatiecontract 2005-2007, de CEM-benchmark, wijzigingen in de Pensioenregeling als gevolg van het Pensioenakkoord van november 2003, de discussie rond pension fund governance en het VPL-dossier (VUT/prepensioen/levensloop), de premie, indexatie en franchise, en de communicatie daarover.

In het verslagjaar hebben de Deelnemers- en Werkgeversraad hun weg gezocht en gevonden als nieuw fenomeen in de medezeggenschap van het fonds. Op een correcte wijze hebben de raden hun bevoegdheden aangewend om daar waar het aan de orde was hun invloed uit te oefenen op de besluitvorming van het bestuur. Het bestuur dankt de raden daarvoor.

In september van het verslagjaar is de heer Martien de Bolster, voorzitter van de Deelnemersraad, helaas plotseling overleden. Met eerbied en respect voor hetgeen hij in de relatief korte tijd heeft betekend voor de Deelnemersraad in zijn startperiode, is de heer De Bolster herdacht.

#### Woord van dank

Het bestuur dankt de sociale partners in de Raad voor het Overheidspersoneel - de opdrachtgevers van ABP - voor het gestelde vertrouwen in 2004.

Voorts een woord van dank aan de Deelnemersraad en de Werkgeversraad voor de belangrijke adviezen die zijn uitgebracht aan het bestuur. Juist in een periode waarin het pensioenstelsel aan verandering onderhevig is, zijn deze adviezen van zeer grote waarde.

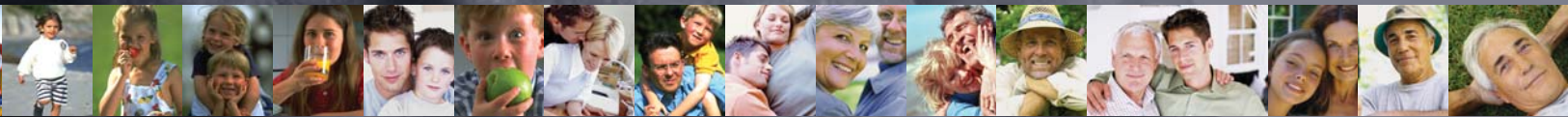
Dank is ook verschuldigd aan de Commissie van Beroep, de Beleggingscommissie en aan de Gemeenschappelijke Ondernemingsraad.

Tenslotte spreekt het bestuur grote waardering uit voor de wijze waarop de medewerkers van ABP in het verslagjaar opnieuw blij hebben gegeven van hun grote inzet voor ons bedrijf. Het opnieuw uitgeroepen worden tot 'Beste Pensioenfonds van Europa' is een compliment aan allen en scheidt volop vertrouwen in de toekomst.

24 maart 2005 Namens het bestuur, mr drs LC Brinkman







*Dr. Eduard Ponds (46), coördinator Algemeen Financieel Beleid ABP*

## ‘Intergenerationele solidariteit is niet te koop op de markt’



‘**P**ensioenfondsen zijn belangrijk, zeer belangrijk. Ik noem daarvoor drie belangrijke redenen. Allereerst zijn ze goedkoop. Bij ABP komen de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling per deelnemer uit op 60 tot 70 euro per jaar. Dat is heel laag vergeleken met de kosten van

een individuele pensioenregeling. Die komen eerder uit op 150 euro per jaar. Daarnaast zijn er grote verschillen bij beleggingen. Bij individuele regelingen komen die kosten al gauw uit op 1 procent van het belegd vermogen van de regeling. Bij een pensioenfonds als ABP is dat slechts 0,2 procent van het belegd vermogen. Besef dat als je met pensioen gaat, er een pensioenspaarpot moet klaarstaan in de orde van grootte van 100.000 tot 200.000 euro. Dat zijn dus enorme verschillen in het voordeel van collectieve regelingen.’

Dr. Eduard Ponds (46) is coördinator strategie bij de afdeling Algemeen Financieel Beleid van de Directie Financiën ABP.

‘De tweede reden waarom pensioenfondsen belangrijk zijn, heeft te maken met het in gebreke blijven van de individuen zelf. Bijna iedereen weet maar al te goed dat er gespaard moet worden voor de oude dag. Maar het vergt veel zelfdiscipline om dat ook echt te doen. Daarnaast vinden heel veel mensen het moeilijk om beleggingsbeslissingen te nemen als ze eenmaal geld opzij hebben gezet. Dat is ook verre van eenvoudig. Een pensioenfonds zorgt verantwoord en professioneel voor beide. De belangrijkste bestaansredenen van pensioenfondsen is voor mij echter dat alleen zij een, in mindere of meerdere mate, zeker welvaartvast pensioeninkomen kunnen toezeggen. Dat betekent dat je de levensstandaard waaraan je gewend was toen je nog werkte kunt voortzetten. Individuele deelnemers zijn daarmee

verzekerd tegen belangrijke risico's als inflatie, beleggingsrendementen en schommelingen in de welvaart. Pensioenfondsen kunnen dat aanbieden doordat zij risicodeling tussen jonge en oude deelnemers organiseren. Risico's rond inflatie en beleggingsrendementen hoeft een bepaalde generatie niet zelf te dragen, maar kan deze delen met andere generaties. In feite betekent dit dat binnen een pensioenfonds risico's worden gespreid zowel in de tijd als over jong en oud. Pensioenfondsen kunnen dit omdat deelnemers verplicht zijn om deel te nemen. Men kan niet weglopen in slechte tijden wanneer solidariteit gevraagd wordt. Je kunt verzekeringen op basis van intergenerationale solidariteit niet op de markt kopen. Een marktpartij zoals een verzekeraar kan immers geen contract sluiten tussen de huidige en de toekomstige werkenden. Die laatste groep kan zo'n contract niet ondertekenen omdat de individuen nog op school zitten of zelfs nog niet zijn geboren. Als ze eenmaal volwassen zijn, zullen ze alleen mee willen doen als het contract voor hen aantrekkelijk is. Er zijn slechts twee manieren om intergenerationale solidariteit te organiseren. Beide gaan “buiten-de-markt-om”. Dit kan ten eerste via de overheid. Denk bijvoorbeeld aan overheidsschuld, die men kan laten oplopen in slechte tijden en wanneer het meezit kan het belastingtarief omhoog om de extra schuld weer af te lossen. Dus de toekomstige belastingbetalers delen mee in de tegenvallers waar de huidige belastingbetaler mee te maken krijgt. De tweede manier is via een pensioenfonds met verplichte deelname. In slechte tijden kan overwogen worden om de dekingsgraad te laten dalen. Via premieverhogingen en indexatiekortingen kan dan via een meerjarenplan de dekingsgraad weer verhoogd worden.

Kortom, naar mijn idee is het geheim achter het succes van pensioenfondsen terug te voeren op de eis tot verplichte deelname die de basis vormt voor het aanbieden van een welvaartvast pensioen op basis van risicospreiding in de tijd, risicodeling tussen de huidige en toekomstige generaties.’

## Financieel beleid

### De financiële positie van het fonds

De beoordeling van de financiële positie van het pensioenfonds ABP in het verslagjaar moet worden gezien tegen de afspraken die ABP in 2003 met de toezichthouder heeft gemaakt, teneinde de financiële positie van het fonds te herstellen. In dit herstelplan is afgesproken dat de dekkingsgraad, gemeten op basis van een vaste rekenrente van 4 procent, binnen een periode van 8 jaar (dat wil zeggen uiterlijk in 2010) ten minste hoger zou moeten zijn dan 114,4 procent. Zoals uit tabel 1 valt af te lezen bedraagt de dekkingsgraad ultimo 2004 117,6 procent, zodat de overeengekomen verbetering van de dekkingsgraad binnen de afgesproken tijdsperiode is gerealiseerd. In zoverre is de financiële positie van ABP in het afgelopen jaar duidelijk verbeterd.

Tabel 1: Ontwikkeling financiële positie ABP bij 4 procent rekenrente

	Pensioen- vermogen in € mrd	Pensioenver- plichtingen in € mrd	Dekkings- graad in %
ultimo 2004	168,1	142,9	117,6
ultimo 2003	150,2	137,8	109,0
groei in 2004	17,9	5,1	8,6

Een belangrijke ontwikkeling van het nieuwe financiële toetsingskader (FTK), de financiële kern van de nieuwe Pensioenwet, is dat de waardering van de verplichtingen tegen een vaste rekenrente wordt losgelaten en dat de verplichtingen voortaan worden gewaardeerd op basis van nominale marktrente. ABP vindt dat een goede zaak. Het ligt in de bedoeling dat de nieuwe Pensioenwet in 2006 wordt ingevoerd en daarmee ook de marktconforme waardering van de verplichtingen. Inmiddels heeft de toezichthouder aangegeven dat voor de jaren 2004/2005 een overgangsregime kan worden gevolgd. Dit regime geldt tot de inwerking-treding van de nieuwe Pensioenwet en is gebaseerd op de hoofdlijnen van het FTK. Het ABP-bestuur heeft begin dit jaar aangegeven om voor 2005 dit overgangsregime te willen volgen en als eerste stap in 2004 zijn verplichtingen, in lijn met het FTK, op nominale marktrente te waarderen. In het verdere traject zal bij de bepaling van de verplichtingen ook moeten worden uitgegaan van hogere toekomstige levensverwachtingen en een marktconforme opslag voor onvermijdbaar risico.

Voor ABP is de waardering tegen nominale marktrente overigens niet zo'n grote stap, omdat ABP al eerder was overgegaan op een marktconforme waardering van het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen. Daarbij zijn de verplichtingen tot en met 2003 gewaardeerd tegen de reële marktrente als uitdrukking van de geformuleerde indexatieverplichting. Nu de indexatietoezegging, in lijn met de uitgangspunten van het herstelplan, expliciet een strikt voorwaardelijk karakter heeft gekregen en afhankelijk is geworden van de financiële positie van het fonds alsmede van de discretionaire beslissingsbevoegdheid van het ABP-bestuur, worden de verplichtingen tegen de nominale marktrente gewaardeerd.

Als gevolg hiervan nemen de contant gemaakte pensioenverplichtingen in belangrijke mate af en loopt de dekkingsgraad sterk op. Een en ander is af te lezen in tabel 2 waar beide dekkingsgraden naast elkaar zijn gezet.

Tabel 2. Ontwikkeling reële en nominale dekkingsgraad ABP

	Pensioen- vermogen in € mrd	Pensioenver- plichtingen in € mrd	Dekkings- graad in %
ultimo 2004: nominale marktrente (4,2)	168,1	138,6	121,3
ultimo 2004: reële marktrente (1,9)	168,1	202,7	82,9
ultimo 2003: nominale marktrente (4,9)	150,2	120,5	124,6
ultimo 2003: reële marktrente (2,5)	150,2	176,3	85,2
mutatie: nominale marktrente (- 0,7)	17,9	18,1	- 3,3
mutatie: reële marktrente (- 0,6)	17,9	26,4	- 2,3

Ultimo 2004 ligt de nominale dekkingsgraad van ABP op 121,3 procent, terwijl de reële dekkingsgraad 82,9 procent bedraagt. Ondanks het feit dat door de andere waarderingsmethode de boekhoudkundige financiële positie van ABP aanmerkelijk is verbeterd, is de feitelijke financiële positie, dat wil zeggen het aanwezige pensioenvermogen, niet veranderd. Dit vermogen ligt in beide gevallen op € 168,1 miljard. Het verschil in waarderingsmethode ligt in de omschreven aard van de verplichtingen. Indien tegen een reële marktrente wordt gewaardeerd, wordt de financiële positie berekend op basis van een onvoorwaardelijke indexatietoezegging. Zoals uit de tabel blijkt, liggen de pensioenverplichtingen dan duidelijk boven het aanwezige vermogen. Anders gezegd: het vermogen van ABP is momenteel onvoldoende om een volledige indexatieverplichting te kunnen financieren.

Zoals evenwel is aangegeven, is met de invoering van het herstelplan de indexatietoezegging strikt voorwaardelijk geformuleerd. Dit impliceert dat voor de bepaling van de dekkingsgraad niet meer de geïndexeerde verplichtingen relevant zijn, maar de nominale verplichtingen. Dit zijn de verplichtingen gewaardeerd tegen de nominale marktrente. De aldus berekende verplichtingen, die ultimo 2004 € 138,6 miljard bedragen, liggen aanmerkelijk beneden het pensioenvermogen, zodat de resulterende dekkingsgraad beduidend boven de 100 procent uitkomt. Dit houdt in dat het aanwezige pensioenvermogen ruim voldoende is om de nominale, vaste pensioenverplichtingen te financieren. De overdekking van 21,3 procent is substantieel, maar binnen het FTK, waar een overdekking vereist is van ongeveer 30 procent, niet voldoende. In het kader van het overgangsregime voor 2005 zal ABP een nieuw herstelplan dienen op te stellen om aan te geven op welke wijze voldoende overdekking kan worden gerealiseerd.

Het voorgaande geeft aan dat niet zozeer sprake is van een verbetering van de dekkingsgraad, alhoewel in puur boekhoudkundige termen dit wel het geval is, maar dat het veeleer gaat om een verandering van de pensioenregeling met een bijbehorende wijziging van de dekkingsgraad. Een dekkingsgraad op nominale basis heeft een wezenlijk andere betekenis dan een dekkingsgraad geformuleerd in reële termen. Ten opzichte van hetzelfde vermogen leiden beide benaderingen tot geheel andere uitkomsten. In zoverre blijft het belangrijk de te hanteren dekkingsgraden, alsmede de daaraan verbonden indexatieambities, zuiver te interpreteren.

Naast het niveau van de verschillende dekkingsgraden, is uiteraard ook de ontwikkeling in het voorbije verslagjaar van belang. Door de daling van de rente zijn de pensioenverplichtingen sneller toegenomen dan het pensioenvermogen. Dat geldt zowel voor het nominale als voor het reële beeld, omdat de mutatie van beide rentevoeten redelijk overeenkomt. In beide gevallen is er sprake van een verslechtering. De overstap van reële marktrente naar nominale marktrente heeft derhalve vooral invloed op de hoogte van de dekkingsgraad, qua ontwikkeling ontlopen beide benaderingen elkaar slechts beperkt.

#### **Premie- en indexatiebeleid**

Net als in 2004 is ook in 2005 het herstelplan leidend voor het premie- en indexatiebeleid. In het herstelplan is vastgelegd via welke kortingen op de indexatie en met welke kostendekkende premies plus solvabiliteitsopslagen uiterlijk in 2010 een 4 procent dekkingsgraad van minimaal 114,4 procent kan worden bereikt. De uitkomsten van premie en indexatie zijn hierbij mede afhankelijk van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de relevante marktrentes. Dit gebeurt aan de hand van de zogenaamde beleidsstaffel. Overigens zijn de uitkomsten van de beleidsstaffel richtinggevend voor de ruimte die het bestuur ter zake heeft. Het bestuur heeft een eigen discretionaire bevoegdheid.

*Beleidsstaffel*

---

#### **Invloed marktrente op pensioenverplichtingen en premie**

De pensioenverplichtingen ontstaan uit de over verstreken dienstjaren opgebouwde rechten en de indexatie daarvan. Om de actuele waarde van de pensioenverplichtingen te bepalen, worden de verwachte toekomstige uitkeringen contant gemaakt en uitgedrukt in een waarde in euro nu. Dit contant maken kan geschieden tegen de risicovrije marktrente of tegen de swap-rente. In deze jaarrekening heeft ABP vooralsnog gekozen voor een risicovrije marktrente. Tegen de risicovrije rente contant maken betekent feitelijk dat gecorrigeerd wordt voor nog in de toekomst te lopen beleggingsrisico's. In het verleden behaalde rendementen bieden immers geen garantie voor de toekomst.

Het pensioenvermogen is opgebouwd uit premie-inleg en daarover behaalde rendementen in het verleden onder aftrek van de besteding daarvan voor pensioenen en kosten. Het waardeverloop van het pensioenvermogen c.q. het rendement heeft dus geen invloed op de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

Evenzo heeft het rendement geen invloed op de waarde van de in enig jaar nieuw op te bouwen pensioenverplichtingen ofwel de kostendekkende premie. Natuurlijk is het wel zo dat bij een voortdurende positieve vermogensontwikkeling een situatie kan ontstaan waarbij sprake is van overreserves. In zo'n situatie is er ruimte voor premiekortingen en heeft het rendement dus - zij het indirect - gevolgen voor de premie. Maar premiekortingen zijn zeker niet aan de orde zolang nog sprake is van een herstelplan.

Gevolg van actuele waardering van de verplichtingen is dat fluctuaties in de risicovrije marktrente grote gevolgen hebben voor de contante waarde van de toekomstige verplichtingen en dus ook voor de kostendekkende premie. Een lagere marktrente leidt tot hogere verplichtingen en premies (en andersom).

---

Op de voor het premie- en indexatiebeleid 2005 relevante peildatum 1 november 2004 bedroeg de dekkingsgraad 113,8 procent. Deze dekkingsgraad is afgezet tegen de onder- en bovengrens van de beleidsstaffel, die beiden zijn gewijzigd ten opzichte van vorig jaar door de ontwikkeling van de nominale en reële marktrente. Immers, de grenzen van de beleidsstaffel worden bepaald op basis van het 36-maands voortschrijdend gemiddelde van deze marktrentes. Met name door de verdere daling van de reële marktrente over het afgelopen jaar is de bovengrens van de beleidsstaffel gestegen van 114 naar 121 procent. De ondergrens is licht gestegen van 84 naar 86 procent. Door de stijging van de bovengrens van de beleidsstaffel vertaalt de verbetering van de dekkingsgraad zich tot een beperkte stijging van de mogelijke indexatie. In lijn met deze uitkomst heeft het bestuur besloten om de indexatie beperkt op te hogen van 67 naar 79 procent van de gemiddelde contractloonsstijging. Omdat de gemiddelde contractloonsstijging over 2004 0,15 procent bedraagt, resulteert uiteindelijk een indexatie voor 2005 van 0,12 procent.

ABP gebruikt het 36-maands voortschrijdend gemiddelde van de reële marktrente ook voor de berekening van de kostendekkende premies. Omdat dit gemiddelde van 3,25 procent naar 2,8 procent is gedaald, zijn de kostendekkende premies gestegen. Daar bovenop komt volgens het herstelplan onveranderd een solvabiliteitsopslag van 14,4 procent. De OP/NP-premie voor 2005 neemt daardoor toe tot 21,0 procent, een stijging ten opzichte van 2004 met 2,4 procentpunten van de pensioengrondslag. De totale premiesom - dat wil zeggen inclusief de premies voor de ANW-reparatie, FPU en IP/HPT - stijgt gemiddeld <sup>6</sup> met 2,6 procentpunten.

De daling van de reële marktrente speelt zowel een rol bij de indexatie als ook bij de premie. Met name bij de premiestelling blijkt dat de gevoeligheid voor de ontwikkeling van de reële marktrente groot is. Dit is ook onderkend bij de totstandkoming van het FTK, waarin het werken met marktwaarden uitgangspunt is. Daarom is in de hoofdlijnennota FTK opgenomen dat 'nog nader zal worden bezien op welke wijze een grote premievolatiliteit kan worden voorkomen'. Dit heeft in de nadere uitwerking van de hoofdlijnennota verder vorm gekregen door het toestaan van ruime mogelijkheden voor matiging van de premievolatiliteit, waaronder het bij de premiestelling werken met voortschrijdend gemiddelden van marktrente of rendement over een periode van maximaal 10 jaar of met een vastgestelde verwachte waarde.

De gevolgen van de dalende reële marktrente, namelijk een olopemde bovengrens van de beleidsstaffel en dus ook een stijging van de benodigde dekkingsgraad voor volledige indexatie, zijn vorig jaar reeds aangegeven en onderstrepen nogmaals het belang van de voorwaardelijkheid van de indexatie. ABP is en blijft voor de hoogte van de indexatie van vele externe factoren afhankelijk. De daling van de indexatie van 1,77 procent naar 0,12 procent komt overigens niet door de werking van de beleidsstaffel, maar geheel door de geringe gemiddelde contractloonsstijging over 2004.

<sup>6</sup> gemiddeld omdat met ingang van 2005 de IP/HPT-premie is gedifferentieerd naar de onderscheiden sectoren

Zelfs bij volledige, ongekorte indexatie zou deze op slechts 0,15 procent zijn uitgekomen. Kijkend naar de toekomst kan op basis van de lage reële marktrente, die ultimo 2004 1,9 procent bedraagt, gesteld worden dat zolang de reële marktrente niet omhoog gaat, onder het huidige beleid sprake blijft van druk op de financiële positie en dus op de premie en de indexatie.

#### **Het financiële toetsingskader**

Reeds enkele jaren wordt gewerkt aan de vervanging van de huidige Pensioen- en Spaarfondsenwet, die bestaat sinds 1954. Een vernieuwing van de PSW is noodzakelijk door de maatschappelijke veranderingen op het terrein van pensioenen die sinds die tijd hebben plaatsgevonden. Bovendien is aanpassing van de PSW gewenst om uitvoering te geven aan de Europese Richtlijn 2003/41 EG betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening. Voorzien is dat de nieuwe Pensioenwet op 1 januari 2006 in werking treedt. Dit betekent dat het wetgevingstraject in de loop van 2005 moet zijn afgerond.

Onderdeel van de herziening van de nieuwe Pensioenwet is een vernieuwing van het toezichtkader voor pensioenfondsen. Dit past weer in een brede herziening van de toezichtwetgeving die op dit moment gaande is. Het nieuwe financiële toetsingskader sluit aan bij de internationale ontwikkelingen om verplichtingen en bezittingen te waarderen tegen actuele waarde ('fair value') en moet ook worden gezien in het licht van de teruggelopen financiële positie van pensioenfondsen aan het begin van deze eeuw. In onderstaand kader volgt een overzicht van de belangrijkste elementen van het FTK.

---

#### **Hoofdpijnen van het FTK**

Het FTK treedt naar verwachting op 1 januari 2006 in werking. De belangrijkste elementen uit het FTK zijn:

- waardering van beleggingen en verplichtingen op actuele waarde ('fair value'), waarbij fondsen die kiezen voor onvoorwaardelijke indexatie de verplichtingen dienen te waarderen tegen de reële marktrente en fondsen die geen of voorwaardelijke indexatie bieden de verplichtingen op basis van de nominale marktrente mogen waarderen;
- de premie dient kostendekkend te zijn, afhankelijk van de aard van de regeling, waarbij het is toegestaan om de volatiliteit van de premie in te perken (als gevolg van de 'fair value'-benadering zou de premie immers anders te grote schommelingen door de tijd laten zien);
- de kans op onderdekking (nominaal) mag niet groter zijn dan 2,5 procent binnen een termijn van één jaar, hetgeen op basis van een 'standaardtoets' voor de meeste pensioenfondsen neerkomt op een nominale dekkingsgraad van ongeveer 130 procent (solvabiliteitstoets);
- minimaal moet het vermogen te allen tijde minstens 105 procent van de nominale verplichtingen dekken (minimumtoets);
- als een fonds niet aan één van deze toetsen voldoet, moet het een herstelplan voorleggen waarin de financiële positie binnen 15 jaar respectievelijk één jaar wordt hersteld;
- fondsen zijn ook onderworpen aan een continuïteitsanalyse, waarmee de langetermijnhoudbaarheid van het fonds zal worden beoordeeld;
- verzwaring van de pensioenverplichtingen uit hoofde van toekomstige stijging van de levensverwachting en marktconforme opslag voor onvermijdbaar risico.

---

In februari 2004 heeft de regering een nota over de hoofdlijnen van de regeling van het financiële toezicht op pensioenfondsen aan de Tweede Kamer aangeboden. De Tweede Kamer heeft zich vervolgens in maart 2004 positief over de inhoud van deze nota uitgelaten.

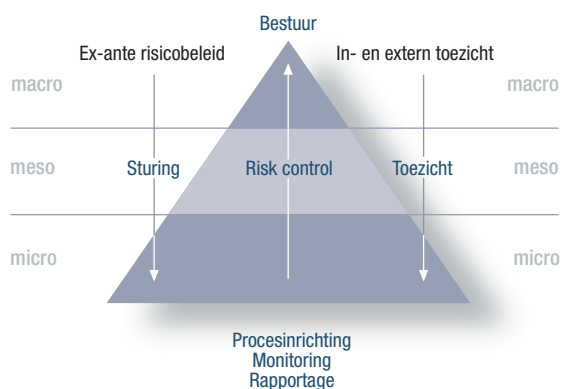
Vervolgens zijn de hoofdlijnen verder uitgewerkt, na consultatie van sociale partners en de koepelorganisaties van pensioenfondsen. Deze uitwerking is neergelegd in de nota Uitwerking hoofdlijnen financiële opzet en positie van pensioenfondsen van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (29 oktober 2004) en in de Beleidsregel toepassing hoofdlijnennota 2004 en 2005 van de PVK (21 oktober 2004). Het in de Beleidsregel omschreven kader geldt als overgangsregime tot inwerkingtreding van de nieuwe Pensioenwet. Dit overgangsregime sluit aan bij de hoofdlijnen van het FTK en de uitwerkingsnota van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Pensioenfondsen die dit willen, kunnen al met ingang van het boekjaar 2004 dit overgangsregime volgen, mits zij aan alle hieraan gestelde voorwaarden voldoen. Kiest een pensioenfonds hier niet voor, dan blijft het tot dusverre bestaande toezichtregime onverkort van kracht. Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP heeft inmiddels aan De Nederlandsche Bank te kennen gegeven om het overgangsregime met ingang van boekjaar 2005 te willen volgen, mits DNB hier toestemming voor zal verlenen (met ingang van november 2004 is de PVK gefuseerd met DNB en berust het toezicht op pensioenfondsen bij DNB).

In oktober 2004 heeft de PVK tevens het Consultatiedocument Financieel Toetsingskader gepubliceerd. Hierin wordt in detail het toezichtkader uiteengezet zoals dit mogelijk gaat gelden bij inwerkingtreding van de nieuwe Pensioenwet. Het was mogelijk om uiterlijk tot het einde van het verslagjaar commentaar te geven op dit document. ABP heeft via de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) ook gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

### Integraal financieel- en risicobeleid

In de loop van het verslagjaar zijn de eerste stappen gezet op weg naar de invoering van de nieuwe Pensioenwet en het FTK. In de eerste plaats is besloten tot een herziening van de taken van de Directie Financiën van ABP. Zo is onder meer besloten om een afdeling Algemeen Financieel Beleid (AFB) op te richten, die onder meer tot taak heeft om op centraal niveau invulling te geven aan het financiële en risicobeleid van het fonds. In de tweede plaats heeft het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP in december 2004 het kader voor het integrale en financiële risicobeleid voor ABP goedgekeurd. Dit kader is schematisch weergegeven in onderstaande figuur.

#### Kader voor het integrale en financiële risicobeleid



De essentie van het financiële en risicobeleid is dat ABP op integrale wijze, met inachtneming van alle sturingsinstrumenten waarover het fonds beschikt, inhoud zal geven aan het financiële en risicobeleid van het fonds. Daarvoor is een onderscheid gemaakt tussen drie niveaus.

Het macro-niveau betreft het financiële en risicobeleid op het hoogste niveau van het pensioenfonds, en confronteert de ontwikkeling van de verplichtingen met de beleggingen (Asset and Liability Management, oftewel ALM). Op dit niveau laat ABP driejaarlijks, met een jaarlijkse update, een analyse maken van alle financiële sturingsinstrumenten (premie- en indexatiebeleid; beleggingsbeleid) tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's (basisscenario en risicoanalyses). Hierbij worden de uitkomsten, in termen van financiële positie, verwachte premie en indexatie geanalyseerd voor zowel de korte alsook de lange termijn. Op basis van deze analyse (Financiële Strategienota) neemt het bestuur besluiten inzake de integrale vormgeving van het financiële en risicobeleid.

Het meso-niveau betreft het financiële en risicobeleid op het niveau van de te onderscheiden bedrijfsonderdelen van ABP. Materieel zijn dit vooral het vermogensbeheer en het pensioenbedrijf. Het financiële en risicobeleid op dit niveau vloeit idealiter voort uit de op macro-niveau vastgestelde kaders. Voor wat betreft het vermogensbeheer wordt dit beleid vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan (driejaarlijks) en in het Beleggingsplan (jaarlijks). Ten aanzien van het pensioenbedrijf zijn in dit kader het Strategisch Pensioenbedrijfsplan (driejaarlijks) en het Pensioenbedrijfsplan (jaarlijks) maatgevend. Deze laatste producten zijn nieuw en omvatten, naast een beschrijving van het premie- en indexatiebeleid, een analyse van de risico's voor de financiële positie van het fonds die voortvloeien uit wijzigingen in de pensioenregeling of de demografische ontwikkeling van de totale populatie (deelnemers en pensioenontvangers). Het micro-niveau, tenslotte, omvat het financiële en risicobeleid binnen de verschillende bedrijfsonderdelen van ABP, tot het laagste, operationele niveau in de organisatie. Dit beleid is weer een afgeleide van de kaders die op meso-niveau worden vastgesteld.

Naast de indeling van risicosturing en -rapportage in drie niveaus, is ook een duidelijk onderscheid aangebracht tussen de functies met betrekking tot het financiële en risicobeleid. Aan de inhoud van het integrale financiële en risicobeleid zal ABP in het voorjaar van 2005 verder invulling geven. Daarbij zullen de eisen die worden gesteld in het kader van het FTK als leidraad dienen.

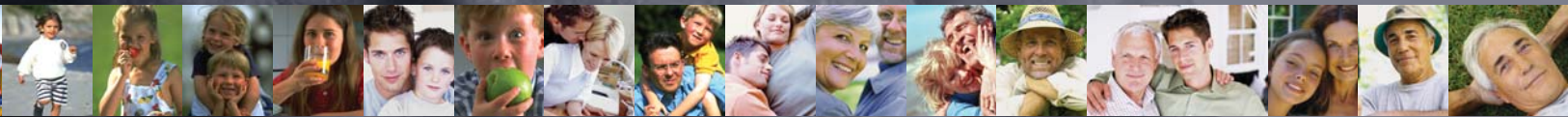
## **Pensioenbeheer**

2004 is een jaar waarin de pensioenregeling en de fiscale kaders voor pensioenen en overige sociale afspraken volop ter discussie hebben gestaan. Deze ontwikkelingen hebben hun weerslag op de uitvoering van het pensioenbeheer: de werkdruk is toegenomen door een forse stijging van het aantal vervroegd gepensioneerden en een forse groei van het aantal calls en serviceverzoeken. Ondanks deze druk is de service in 2004 op vrijwel hetzelfde niveau gebleven, evenals de klanttevredenheid. Tevens is een verdere daling van de kostprijs per deelnemer gerealiseerd.

### **Ontwikkeling pensioenregeling**

Het verslagjaar heeft in belangrijke mate in het teken gestaan van de implementatie op 1 januari 2004 van het eind 2003 door sociale partners in de Pensioenkamer overeengekomen pensioenakkoord.





*Ir. Bert Koster (67), lid Deelnemersraad ABP*

## ‘Drees heeft niet voor niets iets bedacht’



‘**T**oen ik jong was, wist ik niet wat pensioen was. Ook mijn kinderen maken zich er op dit moment niet zo druk over. Toch kom ik uit een ouderwetse generatie voor wie de zorg voor de oude dag een prioriteit werd. Mijn ouders hebben de crisis meegemaakt. Veel mensen

hadden op hun oude dag opeens helemaal niets meer. Toen mijn vader 64 jaar geleden plotseling overleed en het inkomen wegviel, zeiden ze op het bedrijf waar hij werkte tegen mijn moeder: “We zullen zien wat we voor u kunnen doen.” Maar, er kwam niks, want er was niks. En dat was nog een goed bedrijf. Wat iemand in die tijd al eventueel zelf opzij had gelegd, kwam de inflatoire oorlogsjaren niet ongeschonden door. Drees heeft niet voor niets iets bedacht om dat soort diepe sociale ellende voorgoed uit te bannen.’ Ir. Bert Koster (67) toog na de middelbare school naar de KMA en werd later door het leger in staat gesteld aan de TH Eindhoven te gaan studeren. In 1993 kon de beroepsmilitair tevreden met pensioen gaan. Hij is nu via de koepel NVOG (Nederlandse Vereniging van Organisaties van Gepensioneerden) een jaar lid van de Deelnemersraad van ABP. Hij is ook voorzitter van de landelijke belangenvereniging KVEO die zich ondermeer bezighoudt met de materiële noden van oud-militairen en hun nabestaanden.

‘Ik zie in de Deelnemersraad dat er weinig animo bestaat tot bijverzekeren. Je merkt in die rechtstreekse contacten dat, voor wie na zijn 65ste trouwt en dan spoedig sterft, de weduwe vaak alleen van de AOW moet rondkomen. Ook is geïndexeerd pensioen voor ouderen zeer belangrijk, jongeren weten nauwelijks wat het is. Juist omdat het steeds duurder wordt, zouden jongeren hun rechten moeten kennen. Gepensioneerde ambtenaren hebben het niet slecht in vergelijking met veel andere beroepsgroepen, maar er zijn ook onder hen mensen die van een beperkt pensioen moeten zien rond te komen. Als niet wordt geïndexeerd, moet er in hun huishouduitgaven pijnlijk worden gesneden. Hoewel de recente discussie over de toekomst van pensioenen ons gepensioneerden niet direct raken, zijn ook ouderen ongerust geworden. Dit ondanks alle tekst en uitleg die ze krijgen. Inflatie van pensioenen met 800 procent zoals in Rusland zie ik hier niet gebeuren, maar niemand weet hoe het in 2005 zal uitpakken. Iedereen wil op dit moment wel matigen met de lonen, maar als die weer gaan stijgen, is de kans groot dat de pensioenen achterblijven, ook al doet ABP het als fonds zeer goed. Dat de AOW in de toekomst onder druk zal komen, lijkt me onvermijdelijk. Pensioenpremie betalen is net als belasting: niemand wil het. Het systeem moet blijven bestaan voor de volgende generaties. Alleen professionele organisaties met pensioenen als corebusiness kunnen dat voor elkaar krijgen. Daarom vind ik dat pensioenfondsen er mede zijn om mensen tegen zichzelf te beschermen.’

In dat akkoord zijn de volgende aanpassingen in de pensioenregeling overeengekomen:

- overgang van eindloon naar middelloon;
- halvering van de opbouw van het nabestaandenpensioen bij overlijden na 65 jaar;
- beperking van het niveau van de herplaatsingstoelage;
- verlaging geboortedatum afhankelijke franchise;
- explicitering van de strikte voorwaardelijkheid van de indexatie;
- verlaging van de pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid;
- afoming samenloop pensioenopbouw ABP en Fonds Voortzetting Pensioenopbouw;
- uitstel kapitaaldekking van de FPU-basisregeling vanaf 1 januari 2004;
- verdergaande anticumulatie FPU bij neveninkomsten.

De sector Defensie (militairen) heeft in december 2004 van de Pensioenkamer toestemming gekregen om ook in 2005 de eindloonregeling voort te zetten. Daarvoor betaalt deze sector een aparte premie.

In het pensioenoverzicht 2004 heeft ABP de actieve deelnemers uitvoerig geïnformeerd over de eindafrekening van het eindloonstelsel en hun aanspraken op basis van het middelloonstelsel.

Bovengenoemde wijzigingen in de regeling, die direct na het sluiten van het Pensioenakkoord in de vorm van een globale beschrijving in de pensioenregeling waren ondergebracht, zijn in de loop van 2004 uitgewerkt in diepgaander wijzigingen van het reglement. Daarnaast is in de tweede helft van 2004 gestart met een vereenvoudiging van de pensioenregeling.

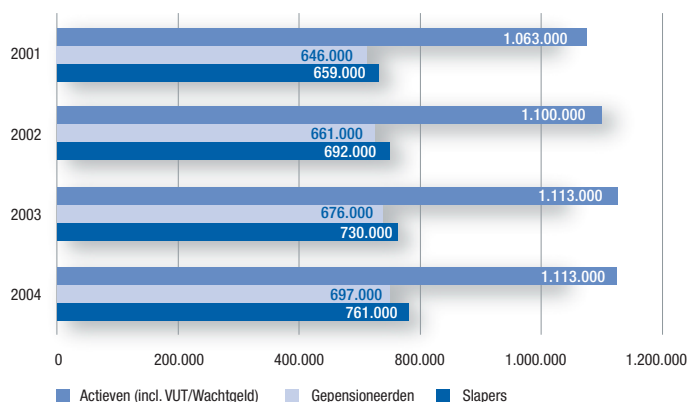
De in het pensioenakkoord 2002 overeengekomen differentiatie van de IP-premie, met beoogde ingangsdatum januari 2004, is na afronding van de werkzaamheden van de werkgroep sectorindeling in de loop van 2004 weer opgepakt en is per januari 2005 geïmplementeerd.

### Ontwikkeling bestand

Het totale bestand van deelnemers is in 2004 met 2,1 procent gestegen, doch de groei is minder dan in 2003 (+ 2,7 procent). De groei in 2004 wordt veroorzaakt door het aantal gepensioneerden en slapers, terwijl het aantal actieven per saldo gelijk is gebleven.

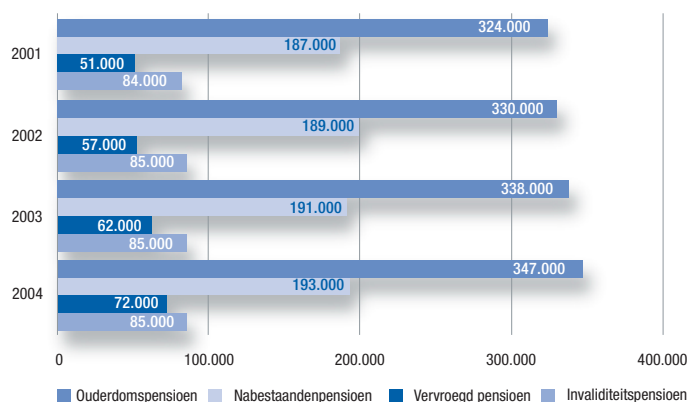
Ten opzichte van 2003 is het aantal toetredingen met 20 procent gedaald, terwijl het aantal uitredingen met 6,2 procent is gestegen. Daarnaast is het aantal Wachtgelders/WW-ers in 2004 gestegen. De daling van het aantal toetredingen komt ook tot uitdrukking in het aantal inkomende waarde-overdrachten dat met 14 procent is afgenomen tot 35.900. Het aantal geëffectueerde uitgaande waarde-overdrachten is met 6,7 procent gedaald naar 9.800 in 2004.

### Ontwikkeling deelnemersbestand 2001-2004 (aantal personen)



De stijgende trend in het aantal gepensioneerden zet verder door (3,1 procent tegenover 2,3 procent in 2003). Enerzijds door de vergrijzing, anderzijds door meer gebruik te maken van vervroegd pensioen. Was in 2003 nog sprake van instroom in de FPU van 14.475 personen, in 2004 is de instroom met 49 procent gestegen naar bijna 21.525 personen. Deze forse instroom verklaart met name de 16,1 procent stijging van het aantal personen met vervroegd pensioen eind 2004 ten opzichte van eind 2003 (was 8,8 procent in 2003) zoals in onderstaande grafiek van de ontwikkeling van gepensioneerden is weergegeven.

**Bestandsontwikkeling aantal Gepensioneerden 2001-2004 (aantal personen)**



Het aantal premiebetalende werkgevers is in 2004 met 3 procent gedaald van 4.463 naar 4.317 (tegenover 8,1 procent daling in 2003).

#### Ontwikkeling serviceniveau

ABP heeft zich tot doel gesteld om op het gebied van serviceverlening naar klanten 'best in class' te worden. Deze ambitieuze doelstelling betekent dat ABP ernaar streeft om de beste service in de wereld van pensioenfondsen te leveren.

*Wereldwijd vergelijkend onderzoek*

Om dit te kunnen meten, neemt ABP sinds 1998 deel aan een wereldwijd vergelijkend onderzoek (benchmark) voor pensioenfondsen. Jaarlijks houdt het organiserende instituut CEM (Cost Effectiveness Measurement) uit Toronto een vergelijkend onderzoek onder de 63 deelnemende pensioenfondsen uit Amerika, Canada, Australië en Nederland. Het onderzoek richt zich op een vergelijking van kosten, service, complexiteit, schaalgrootte en werklust en op verbanden tussen deze factoren.

Omdat de benchmarkresultaten 2004 pas rond de zomer beschikbaar zijn, kan hier alleen over de resultaten van 2003 gerapporteerd worden. ABP heeft over 2003 een service-score van 83 (op een schaal van 100) en komt daarmee op de 4de plaats van alle deelnemende fondsen wereldwijd, die gemiddeld een score van 74 hebben. In de groep van de Nederlandse deelnemers staat ABP met deze score op de eerste plaats. Van de 12 hoofdprocessen die CEM in de benchmark onderscheidt, behoort de service van ABP op de processen pensioenbetalingen, toekenningen, pensioenramingen, voorlichting, communicatie (pensioenoverzicht, presentaties deelnemers), service aan werkgevers en waardeoverdrachten tot de beste van de wereld.

De verwachting ten aanzien van de benchmarkresultaten 2004 is dat de hoge servicescore van 2003 onder druk staat. De reden is een hausse aan inkomende gesprekken in 2004. Oorzaak van deze hausse zijn de ontwikkelingen rond de pensioenregeling (onder meer middelloon, halvering partnerpensioen) en de nieuwe fiscale kaders voor pensioenen en prepensioen- en VUT-regelingen, waardoor de bereikbaarheid van de klantenservice tijdelijk is verminderd. In 2004 is het aantal gesprekken ten opzichte van 2003 met bijna 14 procent gestegen naar totaal 485.000.

Ook het aantal serviceverzoeken van deelnemers in de back-office is toegenomen: met een stijging van meer dan 5 procent komt het aantal serviceverzoeken op bijna 200.000.

De druk van de actuele ontwikkelingen op de servicescore heeft geen weerslag gehad op de klanttevredenheid in 2004.

De klanttevredenheid met betrekking tot de front-office dienstverlening scoort over de gehele linie beter dan in 2003, zoals uit onderstaande tabel blijkt:

Klanttevredenheid front-office	2004	2003	2002	2001	2000
Call Center	7,4	7,0	7,3	6,8	6,7
Workshops & presentaties	8,3	8,2	8,2	8,0	7,3
Werkgevers adviseurs	7,9	7,6	7,7	7,7	nb

De klanttevredenheid met betrekking tot de back-office dienstverlening (zie onderstaande tabel) laat een meer wisselend beeld zien. De klanttevredenheid ten aanzien van de dienstverlening aan pensioengerechtigden is in 2004 vrijwel onveranderd op het hoge niveau van 2003 gebleven.

Klanttevredenheid back-office	2004	2003	2002	2001	2000
Vervroegd pensioenen	7,8	7,8	7,5	7,5	7,5
Pensioengerechtigden	8,1	8,1	7,8	7,7	7,8
Actieven	7,0	7,0	7,0	7,0	6,9
Bijzondere regelingen defensie	7,6	7,7	7,7	nvt	nvt

#### Commissie van Beroep

De Commissie van Beroep is een andere belangrijke graadmeter voor het serviceniveau van ABP. Immers, in de ultieme situatie komen onze klanten bij die commissie. Onderstaande tabel geeft inzicht in de aantallen ingediende beroepschriften en de wijze van afhandeling daarvan:

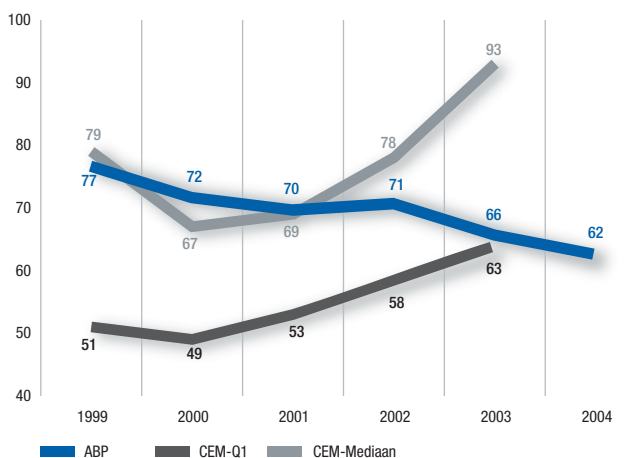
Aantallen beroepschriften	2004	2003	2002	2001
Ingediende beroepschriften	186	192	184	193
Ingetrokken beroepschriften	60	52	77	42
Niet ontvankelijk	3	4	9	2
Niet bevoegd	-	1	1	2
Bevestigde besluiten	119	104	110	95
Vernietigde besluiten (deels/geheel)	26	26	24	35
Aantal hoorzittingen	18	31	36	31

### Ontwikkeling uitvoeringskosten

ABP wil met betrekking tot de uitvoeringskosten voor de pensioenadministratie op het gebied van kostprijs per deelnemer tot de 25 procent goedkoopste pensioenfondsen in binnen- en buitenland behoren (het CEM-Q1 niveau). Hiervoor is een middellange termijn target van € 57 per deelnemer afgesproken.

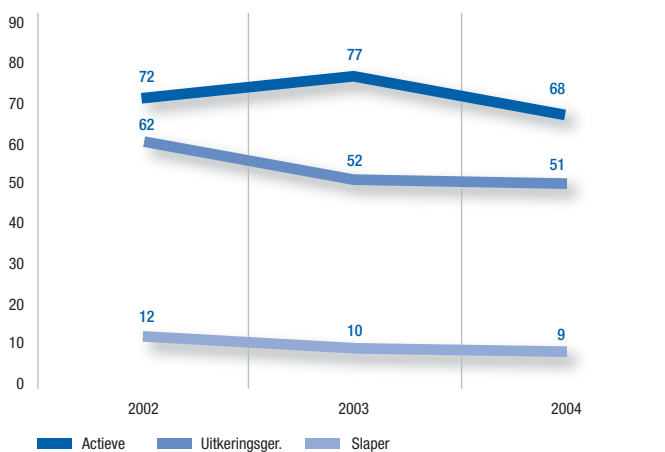
Zoals uit de grafiek blijkt, heeft ABP de afgelopen jaren een forse daling in de kostprijs per deelnemer weten te realiseren, terwijl in de CEM-benchmark sprake is van een stijgende trend in de kostprijs. Met een kostprijs van € 62 in 2004 komt ABP onder het Q1-niveau van € 63 van de 25 procent best presterende fondsen wereldwijd in 2003 (de CEM uitkomsten van 2004 zijn nog niet bekend). In Nederland is ABP in deze vergelijking het op een na goedkoopste pensioenfonds. De kostprijzen zijn gecorrigeerd voor effecten van valutakoersen.

### Ontwikkeling kostprijs per deelnemer in euro



Ook in de ontwikkeling van de kostprijs per klantcategorie (actieven, uitkeringsgerechtigden en slapers) over de laatste 3 jaar, is over de gehele linie sprake van een duidelijke kostprijzdaling.

### Ontwikkeling kostprijs per klantcategorie in euro



De stijging van de kostprijs per uitkeringsgerechtigde in 2003 is het gevolg van forse investeringen in de uitkeringssystemen de afgelopen jaren, met als top 2003. Medio 2005 zullen de 5 oude betaalsystemen alle vervangen zijn door één nieuw systeem. Hiermee heeft ABP een aanzienlijke efficiencyverbetering gerealiseerd.



*Prof.dr. Tom Steenkamp (46), hoofd Allocatie en Research ABP,  
hoogleraar beleggingsleer Vrije Universiteit*

## ‘We moeten irrationaliteit zien te voorkomen’



**I**n de tijd dat ik economie studeerde, zag alles er anders uit. Werken voor de overheid was onder studenten populair en beleggingen stonden lang niet zo op de voorgrond als nu. Sedert mijn afstuderen nam dat laatste een

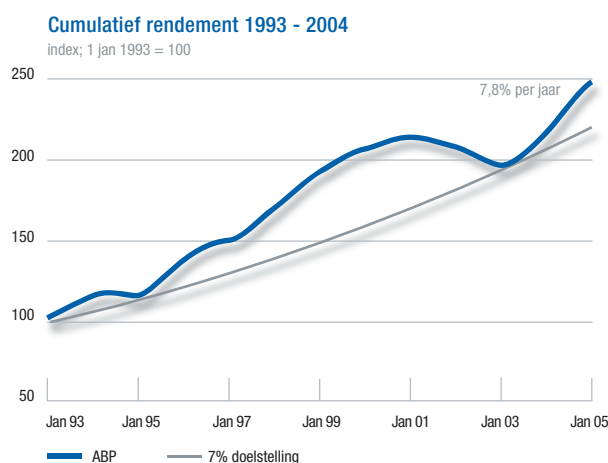
enorme vlucht. Voorkeur om bij de overheid te werken sloeg om in een enorme herwaardering van de bedrijfssector. Dit gebeurde mede onder invloed van de gouden beursjaren. Die veranderingen houden ook verband met de werkloosheid die ten tijde van mijn afstuderen heerste en met de krapte op de arbeidsmarkt die daarop volgde. Mijn jongerentijd draag ik nog steeds mee als het gaat om het beloningsbeleid binnen mijn afdeling. Jongeren vinden mij redelijk streng, waarbij ik dan altijd verwijst naar de harde werkers in de gezondheidszorg die het met eenderde van het salaris moeten doen.’ Prof. dr. Tom Steenkamp (46), hoofd Allocatie en Research van ABP Vermogensbeheer en deeltijd hoogleraar beleggingsleer aan de Vrije Universiteit te Amsterdam, signaleert een constante stroom ingrijpende veranderingen tussen de generaties. ‘Net als bij beleggen heb je tussen generaties trends en omkering van trends. Er is een duidelijke tendens tot individualisering. Die trend zie je ook in de pensioenregelingen terugkomen. De intergenerationale solidariteit, die zo kenmerkend was voor onze pensioenregelingen, neemt af. Het defined benefit karakter van de regeling is heden ten dage vervangen door een mix van defined benefit en defined contribution. Jongeren zijn meer bezig met carrière en

toekomst dan wij indertijd. Gek genoeg lijkt dat niet voor het pensioen te gelden. Net als bij onze generatie, geldt voor jongeren dat pensioen pas voor het eerst ergens komt kijken bij het wisselen van baan. Ik zou tegen hen willen zeggen - ook al was ik het indertijd zelf niet - “wees bewust en ontwikkel dat besef verder naarmate je ouder wordt”. Het pensioen is een van de belangrijkste financiële beslissingen die je moet maken. Het moet een onderdeel van je totale financiële planning zijn, ook al op jeugdige leeftijd. Het blijkt dat, wanneer individuen zelf hun pensioen regelen, zij zich niet altijd even rationeel gedragen. Vaak wordt te weinig premie afgedragen en wordt bij de beleggingen te weinig een gespreide portefeuille aangehouden. Pensioenfondsen kunnen hierbij een nuttige rol vervullen. Ze hebben de laatste jaren behoorlijke schokken moeten verwerken. Na de aandelenklap, is er nu weer de lage rente. Hoewel over de financiële situatie van pensioenfondsen soms redelijk dramatisch wordt gedaan, zijn de meeste fondsen nog solvabel. Ze zijn dus opgewassen tegen hun taak. Er is echter geen reden voor zelfgenoegzaamheid. De Pensioenfondsen moeten oppassen de jongere generatie niet van zich te laten vervreemden. De premie moet in verhouding staan met wat je krijgt - kostendekkende premie op basis van lage rente - zonder dat we alle extra kosten van de vergrijzing op de jongeren afschuiven. Pensioenfondsen doen naar mijn idee ook te weinig aan jongeren-communicatie. Dat hoort bij transparantie en bij de markt. Nu fondsen die moeten betreden met nieuwe individuele pensioenproducten, dienen ze jongeren te helpen die tijdig in hun financiële planning op te nemen. Bewust kiezen is voor hen immers niet nieuw.’

## Beheer van het belegd vermogen

### Beleggingsrendementen

De samenstelling van de beleggingsportefeuille is gebaseerd op het strategische kader van de ALM-studie. De strategische mix van 56 procent zakelijke waarden en 44 procent vastrentende waarden, gecombineerd met actief beleid, heeft de afgelopen twee jaar uitstekende resultaten gegeven. De specifieke ontwikkelingen in 2004 waarop hieronder verder wordt ingegaan hebben daar in grote mate aan bijgedragen. Voor de komende jaren mag betwijfeld worden of dergelijke hoge resultaten duurzaam haalbaar zijn.



Over 2004 bedraagt het rendement op beleggingen 11,5 procent. Daarmee is ruimschoots voldaan aan de nagestreefde doelstelling in het strategisch beleggingsplan van 7 procent gemiddeld over een langere termijn van minimaal 10 jaar. Gemiddeld is per jaar vanaf 1993 7,8 procent gerealiseerd.

Rendementen beleggingsportefeuille (%) <sup>7</sup>	2004	2003
<i>Vastrentende waarden</i>	6,8	5,5
<i>Zakelijke waarden</i>	16,0	20,6
<i>Aandelen</i>	12,4	20,8
<i>Onroerend goed en vastgoedfondsen</i>	30,5	24,7
<i>Private equity</i>	11,2	9,3
<i>Commodities</i>	18,8	20,7
<i>Overige beleggingen</i>	5,8	23,5
<i>Totaal</i>	11,5	11,0

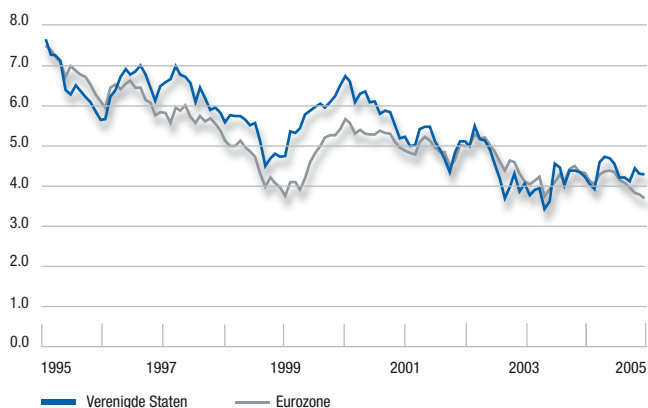
### Ontwikkeling van de financiële markten

Een voortgaand herstel van de wereldeconomie en ruime liquiditeitsverhoudingen liggen in het verslagjaar ten grondslag aan goede rendementen op alle belangrijke beleggingscategorieën. Dit laatste feit is opmerkelijk in het licht van reeds bereikte hoge waarderingen op een aantal markten ultimo 2003, de conjunctuurfase en het feit dat de voor de financiële markten zo belangrijke Amerikaanse Centrale Bank vanaf het midden van het jaar is begonnen met het verhogen van haar beleidstarief, de Fed funds rate. Op de Europese markt voor vastrentende waarden is de ontwikkeling met name in de laatste maanden van het jaar zeer opvallend.

<sup>7</sup> Rendement per asset op basis van 100% afdekking US dollar; het totaalrendement is het feitelijk behaalde rendement

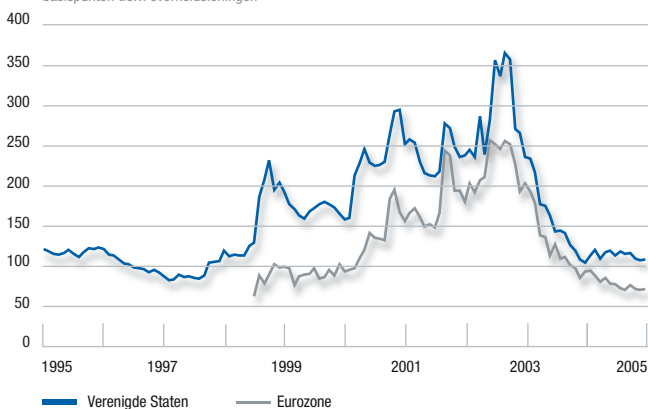
De Europese 10-jaars rente, die na een aanvankelijke daling weer was opgekropen tot 4,4 procent in het midden van het jaar, is in de tweede helft van 2004 weer gedaald naar 3,7 procent ultimo 2004. De reële marktrente op lange indexleningen, die doorgaans een vrij stabiel gedrag vertoont, laat een vergelijkbare beweging zien. Zo is de reële marktrente op de 30-jarige Franse indexlening gedaald van 2,5 procent begin 2004 naar 1,9 procent ultimo het jaar. Naast blijvend matige groeivoorzichten lijkt de appreciatie van de euro ten opzichte van de dollar (met ongeveer 14 procent vanaf de zomer), de interesse bij beleggers voor Europese overheidsobligaties te hebben aangewakkerd. Voor indexleningen geldt daarnaast dat het aanbod in de Eurozone relatief klein is, met waarschijnlijk extra neerwaartse druk op het reëel marktrenteniveau als gevolg. In de VS sluit de 10-jaars rente het jaar af op 4,2 procent, nagenoeg het niveau van het begin van het jaar.

#### Tien jaar overheidsrente in %



#### spread bedrijfsobligaties

basispunten t.o.v. overheidsleningen



Aandelen hebben in 2004 geprofiteerd van een doorzettend winstherstel en de genoemde blijvend lage marktrente. Dit laatste én de blijvend lage credit spreads op bedrijfsobligaties, hebben bijgedragen aan respectabele rendementen op de portefeuille vastrentende waarden.



Onroerend goed behoort net als over 2003 tot de hoogst renderende beleggingscategorie: het profiteert van de toegenomen interesse bij beleggers en de lagere marktrente. Ook de beleggingen in grondstoffen hebben het onder invloed van de sterk opgelopen olieprijs wederom erg goed gedaan.

Het beleggingsklimaat heeft ook in 2004 onder invloed gestaan van twee belangrijke onevenwichtigheden in de wereldeconomie.

De eerste onevenwichtigheid is de verhouding tussen vraag en aanbod. De aanbodzijde van de wereldeconomie is de afgelopen decennia aanzienlijk versterkt door de inschakeling van goedkope Aziatische arbeidskrachten, bredere toepassing van het marktmechanisme en de opmars van ICT. Sinds de glijvlucht in aandelenkoersen in 2000 en 2002, staat hier een fragiele vraagzijde tegenover, die alleen overleefd is gebleven dankzij een extreem rentebeleid van met name de Amerikaanse Centrale Bank. Dit beleid bracht over de periode 2001-2003 de belangrijkste risicovrije rentevoet in de wereld naar een voor beleggers onaantrekkelijk laag niveau van 1 procent. Dit heeft zijn effect op markten en economie niet gemist. In hun zoektocht naar een hoger rendement zijn beleggers de laatste jaren uitgeweken naar titels met langere looptijden en meer risico, zoals bedrijfsobligaties en onroerend goed. Mede door de resulterende koerswinsten zijn in 2003 en 2004 fraaie rendementen behaald, maar momenteel ligt de reële marktrente op een laag niveau. Bovendien ogen de risicopremies niet erg aantrekkelijk.

De tweede onevenwichtigheid behelst de onhoudbare groei van het tekort op de Amerikaanse lopende rekening. Aanpassing hiervan wordt gefrustreerd door valuta-interventies door Aziatische landen. Mede hierdoor loopt het tekort op de Amerikaanse lopende rekening steeds verder op. Omdat een aanzienlijk deel van de bestedingen weglekt naar het buitenland, hebben de Amerikaanse beleidsmakers zich de laatste jaren sterk moeten inzetten om de werkgelegenheidsgroei in de Amerikaanse economie te herstellen. Het neerwaartse effect op de rente wordt daarbij versterkt doordat de opbrengsten van de Aziatische dollarinterventies worden uitgezet in Amerikaanse obligaties. Dat resulteert in een lage Amerikaanse reële marktrente en een relatief hoge effectieve wisselkoers voor de dollar. Terwijl juist het omgekeerde nodig is om tot een matiging van de Amerikaanse schuldopbouw te komen. De twee genoemde onevenwichtigheden zijn er mede de oorzaak van dat beleggers nu geconfronteerd worden met een matige verhouding tussen verwacht rendement en risico. Een extrapolatie van de rendementen van de afgelopen twee jaar lijkt dan ook niet gerechtvaardigd.

### Benchmarks

Het ABP-rendement over 2004 wordt vergeleken met het rendement van de door het ABP-bestuur vooraf vastgestelde normportefeuille, bestaande uit reguliere benchmarks. Tevens wordt een performancetoets gedaan aan de hand van de zogeheten Z-score.

Z-score

### Resultaat ten opzichte van de normportefeuille

De normportefeuille heeft over 2004 een rendement behaald van 10,7 procent. ABP streeft ernaar door middel van actieve beslissingen op jaarbasis meer rendement te behalen dan dat van de normportefeuille. De afgelopen jaren is ABP daar steeds in geslaagd, ook in 2004. Het feitelijk rendement van ABP in 2004 komt uit op 11,5 procent. Hiermee is ten opzichte van de

normportefeuille een extra rendement behaald van 0,8 procent-punt, ruim boven de doelstelling van een 0,5 procent-punt. In geld uitgedrukt bedraagt het extra rendement € 1,2 miljard. Onder meer het afdekken van een groot deel van het valutarisico, overweging van aandelen en specifieke titelselectie hebben voor dit extra rendement gezorgd.

#### De Z-score

De wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (wet Bpf) verschaft de mogelijkheid van vrijstelling van deelname in een bedrijfspensioenfonds bij ontoereikende beleggingsperformance van het pensioenfonds. De Z-score is de maatstaf die gebruikt wordt voor de betreffende performancetoets. De Z-score bevat een normportefeuille, een correctie voor het risico van de normportefeuille en een correctie voor de uitvoeringskosten. De minimale Z-score die behaald moet worden is - 1,28 en wordt berekend over een periode van 5 jaar. De Z-score voor 2004 betreft een voorlopige score, omdat één onderliggende benchmark pas later in 2005 beschikbaar komt. ABP komt tot een voorlopige Z-score van 0,55 over 2004 en een voorlopige Z-score van 1,74 over de afgelopen 5 jaar. Met dit resultaat behoort ABP tot de goed presterende pensioenfondsen in Nederland. De Z-score van ABP is sinds de wettelijke invoering in mei 1998 altijd positief geweest. Dit is in lijn met onze doelstelling. Een positieve en stabiele Z-score toont de toegevoegde waarde van actief vermogensbeheer.

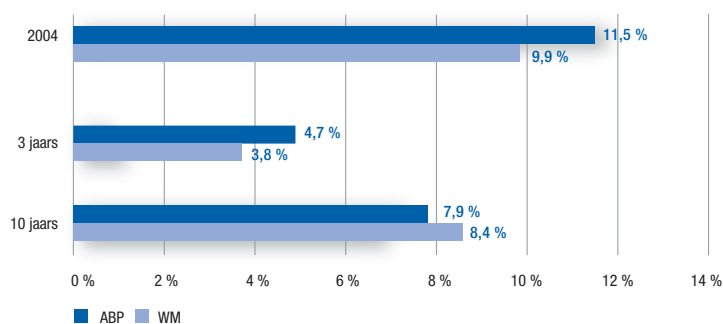
Voorlopige Z-score	5 jaar (cum)	2004	2003	2002	2001	2000
	1,74	0,55	1,74	0,64	0,52	0,43

#### Analyse beleggingsresultaten in vergelijking met WM-benchmark

WM verzamelt wereldwijd van een aantal deelnemende pensioenfondsen de rendementen en leidt daar een marktgemiddelde uit af.

In onderstaande grafiek worden de rendementen van ABP inclusief de valutahedge vergeleken met die van het WM-universum, zowel op jaarbasis als voor het drie- en tienjaars gemiddelde. In vergelijking met het universum, heeft ABP in 2004, alsmede over de 3 jaarsperiode, een beter rendement gehaald. Ten opzichte van de 10-jaarsperiode blijft het rendement beperkt achter.

#### Rendementen ABP versus WM 2004



#### Risico's in de beleggingsportefeuille

De beheersing van de risico's in de beleggingsportefeuille vindt plaats binnen het integrale ALM-kader van het pensioenfonds. Het afgelopen jaar is intensief gewerkt aan de ontwikkeling

van een intern marktrisicomodel dat geschikt is voor de meting van marktrisico's en stress-testing voor het financiële toetsingskader (FTK). Aangezien in 2004 voor het toezicht nog een vaste disconteringsvoet (4 procent) voor de verplichtingen gold, is ook in 2004 gewerkt met een absolute risicolimiet van 10 procent voor de beleggingsportefeuille. Grosso modo geldt dat binnen dit risicokader gelden kunnen worden toegewezen aan de strategische beleggings-categorieën van de ABP-portefeuille. Het gehele jaar is zowel binnen deze absolute limiet, als binnen de relatieve risicolimiet geopereerd. Onderstaande tabel presenteert de absolute marktrisico's van de beleggingsmix.

Marktrisico van de beleggingsportefeuille ultimo 2004, inclusief afdekking van het US dollar risico

Belegd vermogen	Waarde in € miljoen	Risico incl. valutahedge
Zakelijke waarden	92.617	14,3%
Vastrentende waarden	72.441	5,2%
Overige beleggingen	4.138	9,5%
Totaal	169.196	8,5%

Het strategisch valuta-afdekkingsbeleid is onderdeel van het beleggingsplan. In 2004 is het beleid geweest de US-dollar (met derivatenposities) volledig af te dekken. Hierdoor zijn de nadelige effecten van de waardedaling van de US dollar zeer beperkt gebleven. Andere valuta worden niet strategisch afgedekt. Valutaderivaten worden voorts gebruikt ten behoeve van tactische en opbrengstverhogende activiteiten.

Onderstaand overzicht geeft het belang weer van de verschillende valutabelangen in de beleggingsportefeuille, de valutahedge conform het beleggingsplan 2004 en het feitelijke valutabelang na afdekking. De overige valuta betreffen 20 verschillende valuta.

Valutabelangen ultimo december 2004 in miljoenen euro.

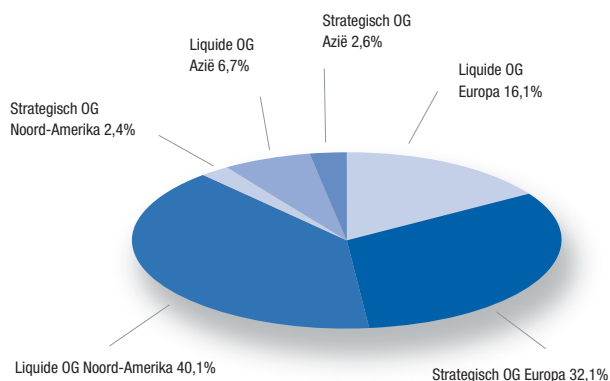
Valuta	Valutabelang	Valutahedge	Feitelijke valutabelang
Euro	79.291	61.220	140.511
Amerikaanse dollar	64.520	- 61.596	2.924
Britse pond	7.684	3	7.687
Japanse yen	5.015	523	5.538
Australische dollar	2.334	125	2.459
Zwitserse frank	2.169	- 636	1.533
Canadese dollar	1.473	24	1.497
Hong Kongse dollar	1.091	- 214	877
Koreaanse won	1.033	0	1.033
Overige valuta	4.586	551	5.137
Totaal	169.196	0	169.196

Wat het kredietrisico betreft, wordt onderstaand de verdeling naar de verschillende krediet-kwaliteiten gepresenteerd in een ratingoverzicht. De afgelopen jaren is een verschuiving van

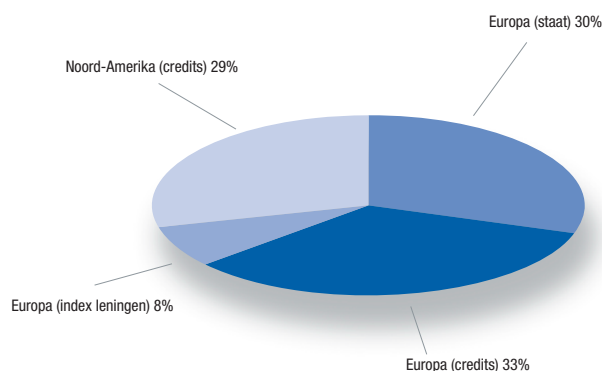


Samenstelling beleggingsportefeuille (in %)	2004	2003
Vastrentende waarden	43	46
Zakelijke waarden	55	52
Overige beleggingen	2	2

#### Onroerend goed per type/regio



#### Vastrentende portefeuille per sector/regio



#### Kosten van beleggingen

In het verslagjaar is de uitbreiding naar alternatieve beleggingssoorten voortgezet. Deze beleggingen verlagen het risicoprofiel van het pensioenfonds en bieden een aantrekkelijk rendement. Tegenover het hoge rendement en de beperking van de risico's staat een verdere stijging van het kostenniveau van de portefeuille in 2004. Wereldwijd is een trend van kostenstijging bij alle grote pensioenfondsen waar te nemen. Elk jaar vergelijkt ABP zijn beleggingsprestaties in termen van risico, rendement en kosten met een geschikte wereldwijde benchmark: de Cost Effectiveness Measurement (CEM). De kosten van vermogensbeheer bewegen zich op het niveau van het kwartiel met de laagste kosten. In de gepresenteerde rendementen zijn de beleggingsgerelateerde kosten verwerkt (netto returns).

	2004	2003 <sup>9</sup>	2002	2001	2000
Pensioenvermogen (€ mrd)	168,1	150,2	135,6	147,3	150,3
Beleggingsrendement (procent)	11,5	11,0	- 7,2	- 0,7	3,2
Beleggingskosten (€ mln)	316	262	192	196	147
Beleggingskosten ABP conform CEM definitie (€ mln)	290	242	192	196	147
ABP kosten conform CEM definitie (basispunten)	17,3	16,1	14,2	13,3	9,8
Q1 beleggingskosten CEM benchmark (basispunten)	nb	16,9	17,2	12,8	15,6

#### Maatschappelijk verantwoord beleggen

Corporate governance en duurzaamheid maken een integraal onderdeel uit van het beleggingsproces van ABP. Naast toepassing van deze criteria in het reguliere beleggingsproces, houdt ABP een experimentele portefeuille aan van 185 miljoen euro ultimo 2004.

<sup>9</sup> In 2003 is door CEM de definitie van kosten herzien



*Kapitein-luitenant ter zee Edith Schrijver-Daniëls (48),  
afdeling Pensioenen, Sociale Zekerheid en Zorg ministerie van Defensie*

## ‘Jongeren halen wat ze nodig hebben uit de muur’



‘**N**u zekerheden worden weggeslagen omdat aan alle knoppen van de pensioenen tegelijk wordt gedraaid, moeten we oppassen geen nieuwe armen te kweken. Zeker geen ouderen die na een leven werken weinig tot geen

pensioen zouden hebben. Om dat te voorkomen is saamhorigheid nodig, maar ik vind ook dat met name jongeren voorzichtig moeten leren omspringen met hun inkomsten en uitgaven.’ Kapitein-luitenant ter zee Edith Schrijver-Daniëls (48) koos na de middelbare school voor een loopbaan officier bij de Koninklijke Marine (toen nog Marva-officier). Ze werd verbindingsofficier. Toen bij de strijdkrachten in 1979 de ongelijkheid tussen mannen en vrouwen werd opgeheven, verdwenen de vrouwenkorpsen. Alle vrouwelijke beroepsmilitairen konden toen kiezen tussen de dienst verlaten of de loopbaan voortzetten. ‘Op dat moment stond ik ook eens goed stil bij mijn pensioen. Als marineofficier met een mooie regeling met 50 eruit, dat kwam in de burgermaatschappij niet echt veel voor. Halverwege de jaren tachtig werd die leeftijdsgrens verhoogd. Het werd toen 55 en nu gaan we als beroepsmilitairen naar 58 en waarschijnlijk wordt dat nog wel 60 jaar. Zelf val ik in een overgangsregeling en, zoals het er nu uitziet, moet ik doorwerken tot 56. Ik heb een heel goede baan, dus ik wilde graag blijven. Ik heb toen ervaren dat plezier in het werk een zeer belangrijke factor is bij beslissingen over vervroegd stoppen. Wel moest ik mijn hele financiële planning, zoals het

aflossen van de hypotheek, herzien. In 1996 kwam ik bij de afdeling Financiële Arbeidsvoorwaarden en is het Veteranenbeleid van het ministerie van Defensie mijn functie. Zo kwam ik veel dichterbij de politiek en kreeg ik dagelijks te maken met pensioenen. Er ging een wereld voor me open. Mensen mogen best een stuk eigen verantwoordelijkheid dragen, maar ze beseffen vaak te weinig hoe een pensioen in elkaar zit. Daarom vind ik het verstandig jongeren op school of in hun eerste baan daarin wegwijs te maken. Je moet erin slagen scholieren besef bij te brengen van wat een en ander werkelijk kost. Dat ervaren ze nu als vanzelfsprekend. Leer ze rekensommetjes maken voor hun oude dag. Mijn moeder en grootmoeder moesten al hun uitgaven nauwgezet bijhouden. Dat doen jongeren niet of veel minder. Dat verschil komt doordat zij in een groei-economie groot zijn geworden. De krapte van na de oorlog kennen ze niet. Ze halen wat ze nodig hebben uit de muur. Wie op die manier volwassen wordt, is niet zomaar van plan om voor anderen te zorgen. We zijn met zijn allen te veel bezig met de korte termijn. We denken te veel mee in termen van regeringsperiodes, verwaarlozen de lange termijn. Kijk naar kabinetten. Bij het tweede gaat het altijd fout. Ik vind het niet verkeerd dat jongeren meebetalen aan het pensioensysteem, trouwens wat heet. Ze hebben nog niet veel gewerkt en kunnen nog niet veel hebben bijgedragen. Ze mogen er trots op zijn mee te helpen dat het in onze samenleving goed toeven blijft. ABP zal al die recente versoberingen begrijpelijk moeten uitleggen. Misschien wel in soaps.’

Prestaties op sociaal, ethisch en milieubeleid bepalen mede hoeveel aandelen van een bedrijf worden aangehouden ten opzichte van een referentieportefuille. De looptijd van het experiment is nog te kort om een eenduidige relatie te kunnen leggen tussen toepassing van de duurzaamheidscriteria en het behaalde rendement.

### Samenwerkingsvormen

Sinds 1999 bezit ABP 50 procent van de aandelen van NIB Capital NV. De overige 50 procent is in het bezit van PGGM. In het afgelopen jaar heeft NIB Capital besloten zich volledig te concentreren op de verdere uitbouw van de merchant banking activiteiten. Daarom is de 100 procent dochter NIB Capital Private Equity NV in 2004 verzelfstandigd onder de naam Alpinvest Partners NV. ABP en PGGM vormen een joint venture en hebben elk 50 procent van de aandelen in Alpinvest Partners NV.

Met State Street Global Advisors, de vermogensbeheergroep van State Street Bank, heeft ABP een joint venture onder de naam State Street Global Alliance. Dit met als doel investeringen te doen in veelbelovende jonge beleggingsmanagers die de aandeelhouders synergievoordelen bieden op het gebied van investment expertise en geschikte alphastrategieën (actief beleggingsbeleid).

## Organisatie

### Bedrijfsproces

De ABP-organisatie is erop gericht werkgevers en werknemers te ondersteunen. Uitgangspunt hierbij is een collectieve basis voor individuele service op maat.

Hart van het bedrijf vormt de polisadministratie, het fundament waarop vele bedrijfsprocessen van ABP zijn gebaseerd. Een goed fundament is essentieel voor een goede en efficiënte bedrijfsvoering bij de pensioenuitvoering. Voor de polisadministratie onderkent ABP twee authentieke bronnen. Enerzijds gaat het daarbij om (de salarisadministraties van) de aangesloten werkgevers. Anderzijds om de Gemeentelijke Basisadministratie (GBA). Via de salarisadministraties van de overheidswerkgevers krijgt ABP de benodigde informatie over nieuwe deelnemers in de ABP-regeling, over beëindigingen van het deelnemerschap, over mutaties in inkomen, deeltijdfactor en andere relevante zaken. Al meer dan twintig jaar vindt de informatie-uitwisseling tussen ABP en werkgevers op elektronische wijze plaats. De premievordering op de werkgever en de pensioenaanspraken van de deelnemer leidt ABP af van deze gegevensstroom; jaarlijks worden meer dan 2 miljoen mutaties door ABP verwerkt. De afgelopen jaren is veel aandacht besteed aan de beheersing van de volledigheid en kwaliteit van inkomende data; fouten en omissies worden snel na ontvangst onderkend en gecorrigeerd. Dit heeft geleid tot een kwalitatief zeer goede polisadministratie.

Voor persoonsgegevens is de polisadministratie gekoppeld aan GBA. Wijzigingen in burgerlijke staat, overlijden en adresmutaties komen via een automatische koppeling bij ABP binnen. Met uitzondering van in het buitenland wonende klanten kan ABP via deze bron ook voor gepensioneerden en slapende deelnemers beschikken over betrouwbare adresgegevens.

De afgelopen jaren is met name de structuur van de polisadministratie verder verbeterd; deze is nu generiek van opzet. ABP is hierdoor in staat in één administratie een grote diversiteit aan pensioenproducten te beheren en te verantwoorden. Op deze wijze kan ABP zijn schaal-grootte ook optimaal benutten. De generieke structuur stelt ABP bovendien in staat om tegen beperkte kosten en in relatief korte tijd producten in de administratie te wijzigen en toe te voegen. In 2004 is op deze manier de overgang van eindloon naar middelloon gerealiseerd. In dezelfde administratie is de eindloonregeling van Defensie gehandhaafd en zijn ook sectorale aanvullingen geadmistreerd. ABP is hierdoor goed geoutilleerd om de vele veranderingen die zich de komende jaren ongetwijfeld in pensioenland zullen voltrekken aan te kunnen.

Vanaf 2003 heeft ABP gewerkt aan de vervanging van de vijf oude betaalsystemen. Begin 2005 zullen alle oude betaalsystemen zijn vervangen door één nieuw systeem; eind 2004 heeft het fonds de conversie van meer dan 500.000 uitkeringen naar het nieuwe systeem afgerond en resteert nog één oud systeem. Het nieuwe uitkeringssysteem sluit aan op de polisadministratie en volgt dezelfde generieke opzet. Door integratie van het polis- en uitkeringssysteem is een intern sluitende administratie tot stand gebracht. Dit is van groot belang voor de financiële beheersing en verantwoording. Uiteraard is met de invoering van het nieuwe betaalsysteem ook een aanzienlijke efficiencyverbetering gerealiseerd; niet alleen vervalt de noodzaak om vijf afzonderlijke betaalsystemen te onderhouden, ook het aantal medewerkers belast met de uitvoering is inmiddels gehalveerd.

De polisadministratie bevat alle gegevens waarmee ABP de individuele pensioenaanspraken kan berekenen. De actieve deelnemers krijgen in principe een keer per jaar een pensioenoverzicht met daarin opgenomen de pensioenaanspraken. Dit jaar heeft de productie van de pensioenoverzichten bijzondere aandacht gevestigd, omdat ABP rekening moest houden met onder meer de overgang van het eindloon- naar het middelloonsysteem, de beperking van de indexatie en de aangekondigde plannen van het kabinet rond VUT en prepensioen. Na een aantal proefversies beschikbaar te hebben gesteld aan een aantal individuele deelnemers, is ABP erin geslaagd zijn klanten een helder overzicht te bieden dat voldoende houvast biedt in de huidige complexe situatie. Daarnaast heeft ABP al zijn individuele deelnemers in het verslagjaar een gepersonaliseerd aanbod gedaan voor bijsparen voor het nabestaandenpensioen na 65 jaar (PPP).

Ook internet is in toenemende mate essentieel voor de communicatie met de individuele deelnemers. Een ABP-deelnemer kan toegang krijgen tot een beveiligde individuele omgeving op internet, 'Mijn ABP', waar hij zijn persoonlijke gegevens kan raadplegen. Sinds medio 2004 blijft het niet bij raadplegen alleen. Het vernieuwde 'Mijn ABP' kan voor een persoonlijke situatie de effecten van te overwegen keuzes zichtbaar maken. Op vragen over bijsparen, eerder stoppen met werken of langer doorwerken en dergelijke kan de deelnemer direct een antwoord krijgen. Waar met het papieren pensioenoverzicht de communicatie noodgedwongen beperkt blijft tot een aantal basisscenario's kan ABP via het net maatwerk leveren. De deelnemer stelt zelf zijn persoonlijke parameters in en ziet op het scherm direct de consequenties van zijn keuze.

Pensioenregelingen zullen in de toekomst steeds meer moeten inspelen op persoonlijke voorkeuren. Fenomenen als bijvoorbeeld deeltijdpensioen of spaarvut passen in een wereld van eigen individuele verantwoordelijkheid. Met de inzet van elkaar versterkende kanalen



- het pensioenoverzicht op papier, 'Mijn ABP' op internet en het callcenter voor de telefonische vragen en vragen per mail - is ABP in staat goed op deze ontwikkeling in te spelen en service op maat te bieden tegen lage kosten.

### Personeel

ABP is te typeren als een informatieverwerkend bedrijf. Personeel vormt hierbij een zeer belangrijke factor. Zij ontwikkelen processen, geautomatiseerde programma's en systemen, zij beleggen de gelden en zij dragen zorg voor de service die iedere deelnemer verlangt. De kwaliteit van het vermogensbeheer en het pensioenbeheer staat of valt met de inbreng en inspiratie van de medewerkers. In deze paragraaf vindt u informatie over het personeelsbestand.

In de afgelopen jaren heeft dat personeelsbestand een gestage daling laten zien. Met behoud van kwaliteit heeft ABP bestaande werkzaamheden steeds efficiënter aangepakt. Ook is sprake geweest van het afstoten van werkzaamheden, bijvoorbeeld in 2002 naar UWV en in 2003 naar Loyalis, maar ook van het verwerven van nieuwe opdrachten, bijvoorbeeld het overnemen van de pensioenregelingen van Defensie. Onderstaande tabel geeft inzicht in de in-, door- en uitstroom van personeel in de afgelopen vijf jaar.

Tabel 1: In-, door- en uitstroom van personeel in personen

	Beginstand	Instroom	Doorstroom	Uitstroom	Eindstand
2000	3.525	116	212	223	3.418
2001	3.418	295	402	732	2.981
2002	2.981	174	208	659	2.496
2003	2.496	28	180	83	2.441
2004	2.441	33	120	89	2.385
ww man	1.686				1.645
ww vrouw	755				740

Van de mannen is circa 5 procent werkzaam in deeltijd. Bij de vrouwen is dit circa 60 procent. Deze percentages zijn in de tijd gezien redelijk constant.

Ook de verdeling naar leeftijd en salarisschaal van het aantal personen werkzaam voor ABP is redelijk stabiel, zij het dat de enkele jaren geleden ingevoerde personeelsstop daar enige invloed op heeft. De samenstelling van het ultimo 2004 voor ABP werkzame aantal personen is als volgt in beeld te brengen (tabel 2).

Tabel 2: Samenstelling personeel naar leeftijd en beloningsschaal in procenten

Leeftijd	< 30 jaar	30-39 jaar	40-49 jaar	50-59 jaar	≥ 60 jaar
man	2,9	12,3	28,4	23,2	2,3
vrouw	1,6	7,6	16,1	5,2	0,4
totaal	4,5	19,9	44,5	28,4	2,7

Beloningsschaal	≤ schaal 6	schaal 7-9	schaal 10-12	schaal 13-16	> cao
man	4,6	23,4	28,3	6,7	6,0
vrouw	12,1	12,6	4,9	0,8	0,7
totaal	16,7	36,0	33,2	7,5	6,7

Het welzijn en de motivatie van het personeel kunnen mede worden afgeleid uit de dalende tendens in het ziekteverzuim. Onderstaande tabel 3 geeft daar inzicht in. De Verbaannorm is een extern ontwikkelde norm die rekening houdt met specifieke kenmerken als bedrijfstak en samenstelling van het personeel naar leeftijd, geslacht, opleidingsniveau en dergelijke.

Tabel 3: Verloop ziekteverzuim ten opzichte van benchmark (Verbaannorm) in procenten

Ziekteverzuim	2004	2003	2002	2001	2000
feitelijk	3,7	4,0	4,5	5,2	5,7
norm	4,7	4,6	4,5	4,5	4,3

#### Medezeggenschap: de Gemeenschappelijke Ondernemingsraad

Het jaar 2004 is voor de Gemeenschappelijke Ondernemingsraad (GOR) van ABP en Loyalis een bewogen jaar geweest. Veel onderwerpen zijn de revue gepasseerd en het aantal strategische dossiers was aanzienlijk. De belangrijkste worden veroorzaakt door externe ontwikkelingen. Daar waar het kabinet de fiscale faciliteit bij prepensioen wil beëindigen, uit de GOR zijn bezorgdheid over de consequenties die dit waarschijnlijk zal hebben voor de bedrijven ABP en/of Loyalis. Tegelijkertijd is de GOR zich er echter ook van bewust dat er een kans is verbonden aan de Levensloopregeling.

Daarnaast constateert de GOR dat de discussie omtrent het al dan niet handhaven van het zelfadministrerende karakter van het pensioenfonds een belangwekkende ontwikkeling is met grote consequenties voor de toekomstige strategische koers van het fonds. Pas in 2005 zullen de contouren van de toekomstige koers zichtbaar gaan worden. De GOR zal deze ontwikkelingen nauwlettend volgen, bewaken en haar mening geven.

De werkgelegenheidsontwikkeling binnen ABP | Loyalis is eveneens onderwerp van discussie geweest en heeft de nodige aandacht gevraagd. Hoe de werkgelegenheid zich zal ontwikkelen in de komende jaren, zal mede afhankelijk zijn van bovengenoemde dossiers. Doch ook de wijze waarop prestatiecontracten worden opgesteld, alsmede de ontwikkeling van de orderportefeuille van ons automatiseringsbedrijf (CIS) hebben hun impact op de werkgelegenheidsontwikkeling. Vooralsnog heeft de GOR het standpunt ingenomen dat de werkgelegenheidsontwikkeling met inachtneming van natuurlijk verloop de komende jaren niet tot substantiële overtuigendheid hoeft te leiden. Dat standpunt wordt ook door de directieraad gehuldigd. Kanttekening is wel, dat bovengenoemde dossiers thans nog onbekende variabelen bevatten, die dit beeld kunnen bijstellen.

Ook de professionalisering van Advies en Marktcommunicatie (AMC) en CIS zijn door de GOR positief begroet vanwege het te verwachten effect op de kwaliteit van product en dienstverlening.

Samengevat terugkijkend op 2004 is de GOR redelijk tevreden met de geboekte resultaten, doch tevens voorzichtig en waakzaam als het gaat om het oplossen van bestaande knelpunten en de wijze waarop nog op de agenda staande onderwerpen zich zullen ontwikkelen.

### Bedrijfsvoering

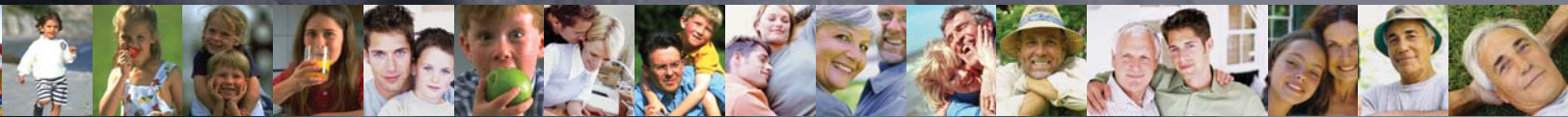
Zoals in eerdere hoofdstukken al aan bod is geweest, streeft ABP naar een 'best in class' bedrijfsvoering. Daartoe is ABP systematisch op zoek naar objectieve vergelijkingsmaatstaven. Deze vindt ABP vaak in bedrijfsvergelijkingen, ook wel benchmarks of peers genoemd. Onafhankelijke instanties voeren deze bedrijfsvergelijkingen veelal uit. Ideaal is als deze vergelijkingen, naast totaalscores, ook achterliggende analyses bieden. Dat is onder meer het geval bij het Cost Effectiveness Management (CEM) in Toronto.

Ook op andere terreinen doet ABP aan benchmarking. Te denken valt aan facilitaire kosten, de effectiviteit van softwareontwikkeling en dergelijke. Ook daar trekt het fonds lering uit externe informatie en analyses van de ontwikkeling van de eigen prestaties.

### Organisatieontwikkeling

In de loop van het verslagjaar zijn, wat betreft de invulling van het financiële beleid bij ABP, de eerste stappen gezet op weg naar de invoering van de nieuwe Pensioenwet en het nieuw financieel toetsingskader (FTK). In dat kader zijn de taken van de Directie Financiën van ABP herzien. Zo is onder meer een afdeling Algemeen Financieel Beleid (AFB) opgericht, die tot taak heeft om op centraal niveau mede invulling te geven aan het financiële en risicobeleid van het fonds. Het bestuur heeft eind 2004 een door AFB ontwikkeld kader voor het integrale en financiële risicobeleid voor ABP goedgekeurd. De kwintessens van het financiële en risicobeleid is dat ABP dit op integrale wijze gaat invullen, met inachtneming van alle sturingsinstrumenten waarover het fonds beschikt. Ook is een duidelijk functioneel onderscheid aangebracht tussen de taken die samenhangen met het financiële en het risicobeleid. Hierbij is gekozen voor een scheiding tussen sturing, oftewel ex ante risicomanagement, risk control en (intern) toezicht. De sturing heeft met name betrekking op de formulering van het ex ante financieel en risicobeleid. Risk control behelst de monitoring en rapportage van ex post risico's, alsook de inbedding van het financiële en risicobeleid in de organisatie. Tenslotte vindt er (intern) toezicht plaats op zowel de formulering alsook de risk control van het financiële en risicobeleid.

Voor de (voorbereiding van de) besluitvorming in deze drie functionele kolommen is gekozen voor een comitéstructuur, mede om te voorkomen dat bevoegdheden en verantwoordelijkheden te veel samenkomen bij één of enkele functionarissen (checks and balances). Het is overigens belangrijk op te merken dat met name het risicobeleid, zowel de sturing alsook de monitoring van risico's, niet aan beleids- of stafafdelingen kan worden gedelegeerd, maar de verantwoordelijkheid is van de directie. De eindverantwoordelijkheid berust bij het bestuur. Deelverantwoordelijkheden zijn vervolgens gedelegeerd aan lagere managementechelons, waarbij risicobeleid een integraal onderdeel is van het dagelijkse management. Beleids- of stafafdelingen vervullen in dit kader vooral een stimulerende, adviserende of toetsende rol. Aan de inhoud van het integrale financiële en risicobeleid zal ABP in het voorjaar van 2005 verder invulling geven. De eisen die worden gesteld in het kader van het FTK zullen daarbij als leidraad dienen.



*Yvonne Raaijmakers (53), algemeen directeur Stichting Primair Onderwijs Venray*

## ‘Geld was in het onderwijs nooit een thema’



**I**n het onderwijs bestaat er een duidelijk mentaal model. Zo is de mobiliteit laag. Mensen zijn vergroeid met de werkplek en eigenlijk alleen bereid van baan te wisselen als er een probleem is. Bij ons is slechts

1 procent geïnteresseerd in een andere functie. Dat staat haaks op een gezonde mix van oudere en jongere leerkrachten die we nastreven. Jongere leerkrachten kunnen zo beter ingroeien in het vak, de ervaring van ouderen wordt optimaal ingezet.’ Yvonne Raaijmakers (53) vertelt dat ze is geboren en getogen in het basisonderwijs waar ze vanaf haar eerste baan zo’n beetje alle functies doorliep. Nu is ze algemeen directeur van de Stichting Primair Onderwijs Venray met 21 scholen met ongeveer 4.200 leerlingen. ‘Dat mentaal model komt uit het verleden waarin mensen op scholen zich over van alles druk moesten maken, behalve over pensioenen. Geld is in het onderwijs nooit een thema geweest. Dat is nu radicaal veranderd. Binnen onze bezetting leven regelrechte zorgen over pensioenen. Mensen voelen zich onzeker. Gevoel en verstand komen op gespannen voet te staan met thema’s als middelloon, premiestijgingen en FPU. Wij zijn gewend naar de toekomst te kijken met ingebakken zorg voor jongeren. Nu hun eigen toekomst zo onzeker is geworden, wringt er bij de leerkrachten iets. Aandacht voor het algemene belang en het zorgen voor jezelf strijden om voorrang.

Zekerheid is een primaire behoefte, wil je kunnen zorgen voor een ander. Men moet zich realiseren dat vooral minder gezonde mensen uitzien naar hun FPU. Dat hield ze op de been. Nu achtervolgt hen de vraag “Red ik dat nog wel?” Dat staat in schril contrast met het verleden waarin we ons geheel aan onze taak konden wijden. De eigen salarissen zijn zodanig dat er niet veel ruimte is om bij te sparen, bovendien is de tijd voor de ouderen te kort. Dat wordt versterkt doordat velen van ons partners hebben met kleine baantjes. Bij ons leeft dan ook de vraag “Zijn al die bezuinigingen wel nodig?” ABP moet daarom duidelijker uitleggen dat er werkelijk niet voldoende geld in kas is. Ik zou wel eens een ABP-adviseur bij ons willen ontvangen voor een presentatie per leeftijdscategorie. Aansluitend biedt hij dan onze mensen de gelegenheid om individueel vragen te stellen. In collectieve presentaties zijn ze niet geïnteresseerd en niet iedereen grijpt naar het internet of belt ABP. We moeten onze mensen kunnen laten weten of ze angst voor de angst hebben of dat die huidige onzekerheid gegrond is. Sommige mensen beginnen nu pas na te denken en hebben juist nu behoefte aan informatie. Jongeren vinden nog steeds: “Dat komt straks wel”. Net als bij een hypotheek zou een jonge leraar daarom een lange termijn contract moeten kunnen afsluiten. En dan heb ik het niet alleen over pensioenen. De hele sociale zekerheid is zodanig omgeploegd dat de oude vorm van solidariteit verdwenen is. Het beginsel van onderwijs betekent nog steeds solidariteit tussen ouderen en jongeren, maar je moet het je wel kunnen permitteren.’

## Jaarrekening 2004

### Grondslagen voor de financiële verslaggeving

#### Algemeen

In de geconsolideerde balans wordt het verschil tussen het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen aangeduid als algemene reserve. In deze balans is het belang van ABP in NIB Capital NV opgenomen als belegging en verantwoord bij zakelijke waarden, onderdeel aandelen.

De enkelvoudige balans en staat van baten en lasten zijn opgenomen in het onderdeel overige toelichtingen. Behoudens de posten zakelijke waarden en netto vlottend actief wijken de cijfers voor en na consolidatie nauwelijks van elkaar af. Daarom is volstaan met een toelichting op het verloop van de waarde van de deelnemingen.

#### Wijziging pensioenregeling met ingang van 2004

Met ingang van 1 januari 2004 hebben sociale partners de pensioenregeling gewijzigd. Essentie van de wijziging is dat de eindloonregeling is omgezet in een middelloonregeling en dat het nabestaandenpensioen is gehalveerd. Daarnaast heeft het bestuur de indexatietoezegging, in lijn met de uitgangspunten van het herstelplan, expliciet een strikt voorwaardelijk karakter gegeven en afhankelijk gemaakt van de financiële positie van het fonds alsmede de discretionaire beslissingsbevoegdheid van het bestuur.

Als gevolg van de gewijzigde pensioenregeling wordt met ingang van boekjaar 2004 voor de discontering van de toekomstige pensioenverplichtingen niet langer de reële marktrente gehanteerd, maar de nominale marktrente. Daarmee wordt in de cijfers tot uitdrukking gebracht dat de indexatie van de pensioenverplichtingen strikt voorwaardelijk is geworden, hetgeen ook is gecommuniceerd met de deelnemers. Het gevolg is dat de contant gemaakte pensioenverplichtingen per 1 januari 2004 in belangrijke mate afnemen. Door de overgang van reële marktrente naar nominale marktrente ontstaat een eenmalige baat van € 55,8 miljard. Daardoor neemt de algemene reserve met eenzelfde bedrag toe en valt de dekkingsgraad flink hoger uit. De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers, ook bron voor mogelijke toekomstige indexaties.

In de volgende tabel zijn de effecten van de wijziging van de pensioenregeling weergegeven.

Effect wijziging pensioenregeling: (in € miljoen)	01-01-2004 nieuwe pensioenregeling <i>nominale marktrente</i>	31-12-2003 oude pensioenregeling <i>reële marktrente</i>	Effect overgang pensioenregeling
<b>Pensioenvermogen</b>	<b>150.179</b>	<b>150.179</b>	-
<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>120.526</b>	<b>176.284</b>	<b>- 55.758</b>
– ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	113.888	167.475	- 53.587
– invaliditeitspensioen/herplaatsingstoelage	2.639	3.025	- 386
– FPU	3.968	5.753	- 1.785
– ABP ExtraPensioen	31	31	-
<b>Algemene reserve</b>	<b>29.653</b>	<b>- 26.105</b>	<b>55.758</b>

Het bedrag ad € 55,8 miljard is in 2004 verantwoord als eenmalige baat, ontstaan uit de overgang van de oude naar de nieuwe pensioenregeling en de daarmee gepaard gaande overgang van reële marktrente naar nominale marktrente.

#### **Grondslagen voor de consolidatie**

In de geconsolideerde jaarrekening worden de groepsmaatschappijen waarin delen van onze beleggingen zijn ondergebracht, opgenomen door toepassing van de integrale methode van consolideren. De financiële gegevens van door ABP of groepsmaatschappijen aangegane joint ventures worden geconsolideerd naar evenredigheid van het gehouden belang. De consolidatie is veelal gebaseerd op voorlopige cijfers. Eventuele verschillen zullen worden verwerkt in het volgende ABP-jaarverslag.

#### **Grondslagen voor de omrekening van vreemde valuta**

De ultimo standen van activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in euro tegen de koersen per balansdatum. De voor omrekening gehanteerde koersen zijn de WM-fixingkoersen per 31 december 16 uur Londen tijd, zoals gepubliceerd via Reuters. De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden verantwoord in de post beleggingsresultaat. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend in euro tegen de koersen per transactiedatum. De verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden opgenomen in het beleggingsresultaat.

### **Waarderingsgrondslagen**

#### **Derivaten**

Derivaten zijn financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van beleggingsrisico's en het realiseren van de strategische beleggingsmix. De toepassing is met name gericht op (bij)sturing van de strategische assetmix, tactische asset- en regio-(re)allocatie, durationsturing en het afdekken van valutarisico's.

De derivatenposities ultimo verslagjaar zijn opgenomen bij de activa waarop zij betrekking hebben. Voorzover niet toewijsbaar aan vastrentende of zakelijke waarden worden ze opgenomen bij de overige beleggingen. De posities zijn gewaardeerd tegen actuele waarde.

#### **Vastrentende waarden**

Beleggingen in onderhandse leningen (inclusief klimleningen en financial lease onroerend goed), obligaties (inclusief mortgage backed securities, pand- en spaarbrieven), indexobligaties en hypothecaire leningen, en daarop betrekking hebbende derivatenposities worden gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen. De actuele waarde van de onderhandse leningen en de hypothecaire leningen wordt bepaald door middel van het berekenen van de contante waarde van de gecontracteerde kasstromen van deze leningen, op basis van de bij de restant looptijd passende marktrentes. De klimleningen worden gewaardeerd inclusief geactiveerde rente en de spaarhypotheek onder aftrek van het opgebouwde spaarkapitaal.

Obligaties en indexobligaties worden gewaardeerd tegen beurswaarde. Als er geen beursnotering voorhanden is, wordt de actuele waarde zelf berekend op basis van gecontracteerde cash flows en bij de restant looptijden passende marktrentes.

Waar nodig wordt rekening gehouden met een, op basis van een beoordeling van de volwaardigheid, noodzakelijk geachte waardecorrectie.

**Zakelijke waarden**

Beleggingen in aandelen (inclusief converteerbare obligaties), onroerend goed, vastgoedfondsen, private equity en commodities, en op deze beleggingscategorieën betrekking hebbende derivatenposities worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen.

Aandelen, converteerbare obligaties, vastgoedfondsen en commodities worden gewaardeerd tegen beurswaarde. De actuele waarde van het onroerend goed wordt bepaald op basis van de rendementswaarde, zijnde de taxatiewaarde in verhuurde staat, vastgesteld op basis van partieel roulerende taxaties uitgevoerd door externe en interne deskundigen.

Private equity en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen worden zo mogelijk gewaardeerd tegen de actuele waarde. Ingeval van juridische constructies leidend tot het dragen van overwegend risico of het hebben van invloed van betekenis vindt waardering plaats tegen de netto vermogenswaarde en vindt consolidatie plaats, in het geval van joint ventures proportioneel. Bij aandelen van startende ondernemingen vindt, gedurende de periode waarin aanloopverliezen worden verwacht, waardering plaats tegen tenminste het ingebrachte kapitaal.

Waar nodig wordt rekening gehouden met een, op basis van een beoordeling van de volwaardigheid, noodzakelijk geachte waardecorrectie.

**Overige beleggingen**

Overige beleggingen betreffen niet aan vastrentende of zakelijke waarden toewijsbare beleggingen, zoals Absolute Return Strategies en dergelijke. Deze worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De waarde wordt aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen en op deze belegging betrekking hebbende derivatenposities. Waar nodig wordt rekening gehouden met een, op basis van een beoordeling van de volwaardigheid, noodzakelijk geachte waardecorrectie.

**Netto vlottend actief**

Bedrijfsgebouwen voor eigen gebruik worden gewaardeerd tegen taxatiewaarde in verhuurde staat. Materieel actief (computers en inventarissen) wordt gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met lineaire afschrijvingen berekend over de geschatte economische levensduur. Niet aan beleggingsportefeuilles toewijsbare vorderingen, kortlopende schulden, overlopende posten en liquide middelen worden opgenomen tegen nominale waarde. Vorderingen zijn opgenomen onder aftrek van eventueel noodzakelijk geachte voorzieningen wegens oninbaarheid.

**Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) bestaat uit de middelloon- en dienstjaren gerelateerde (defined benefit) voorzieningen ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen, FPU, PartnerPlusPensioen en de beschikbare premiegerelateerde (defined contribution) voorziening ABP ExtraPensioen. Voor militairen geldt nog de eindloonregeling.

De defined benefit voorzieningen pensioenverplichtingen worden bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen voor de onderscheiden pensioensoorten. Hierbij wordt een opslag voor excasso-kosten gehanteerd. De berekeningen hebben uitsluitend betrekking op de tot en met ultimo boekjaar opgebouwde (tijdsevenredige) rechten en zijn gebaseerd op de loonontwikkeling tot en met 1 januari daaropvolgend (inclusief indexaties en franchise-aanpassingen per die datum). De berekeningen van de VPV zijn gebaseerd op actuariële grondslagen

ontleend aan waarnemingen op het eigen deelnemersbestand, onder meer sterftekansen en partnerfrequenties. De sterftekansen van het huidige grondslagenonderzoek 2001 (uitgevoerd in 2003) komen overeen met de sterftetafels van het Actuarieel Genootschap 1995-2000 met een leeftijdsterugstelling voor mannen en vrouwen van respectievelijk drie en twee jaar voor actieven en twee en één jaar voor gepensioneerden. De actuariële grondslagen worden iedere twee jaar geactualiseerd en in de tussentijd geëvalueerd.

Voor de waarnemingsjaren die nog niet in het laatste grondslagenonderzoek zijn verwerkt, wordt voor ieder jaar een voorziening van 0,25 procent van de VPV terzake van ouderdoms- en nabestaandenpensioen, inclusief ANW-reparatie, aangehouden.

De in de berekeningen gehanteerde actuariële rekenrente is gelijk aan het effectieve rendement van de 30-jarige Nederlandse staatslening, die afloopt in 2028, afgerond op een decimaal nauwkeurig. Deze rente past bij de looptijd van de verplichtingen en de aard van de pensioenregeling, te weten toezegging van nominale pensioenrechten en een strikt voorwaardelijke indexatie.

De indexatie is strikt voorwaardelijk en een discretionaire bevoegdheid van het bestuur.

De defined contribution voorziening ABP ExtraPensioen is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg, echter ABP staat per deelnemer garant voor de nominale waarde van diens inleg.

#### **Algemene reserve**

Het fondsresultaat wordt toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve, al naar gelang de uitkomst. De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers, ook bron voor mogelijke toekomstige indexaties.

#### **Staat van baten en lasten**

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten vloeien merendeels voort uit de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en voorziening pensioenverplichtingen.

Directe beleggingsopbrengsten, premies, uitkeringen, waarde-overdrachten en kosten zijn opgenomen tegen nominale waarde en toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Voor wat betreft de pensioenverplichtingen worden de baten en lasten berekend op basis van de actuariële rekenrente primo boekjaar. Daaraan wordt toegevoegd het resultaat voortvloeiend uit de actualisering van deze rekenrente ultimo verslagjaar.

#### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstromen uit hoofde van de financiering van de pensioenverplichtingen en kasstromen uit operationele activiteiten van vermogensbeheer. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd. Alle posten in het kasstroomoverzicht zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.





Norbert Kohlen (28), dienst Stadsontwikkeling gemeente Heerlen

## ‘Pensioeninformatie moet frisser’



‘**C**ollectiviteit vind ik een prettig uitgangspunt. Aan het begin van mijn loopbaan werkte ik bij een adviesbureau. Een pensioenvoorziening was er niet. Ik werd gedwongen zelf na te denken over het regelen van mijn pensioen. Dat heb ik niet

meer losgelaten.’ Niet lang daarna koos Norbert Kohlen (28) voor de overheid. Hij ging werken bij Rijkswaterstaat en is nu werkzaam bij de Dienst Stadsontwikkeling van de gemeente Heerlen. Bij die keuze woog, naast het interessantere werk, mee dat de arbeidsvoorwaarden bij de overheid goed geregeld zijn. Daaronder vallen zeker ook pensioenen. Ik laat ze graag aan ABP over. Ik zou dat zelf niet kunnen en wil me er ook niet te veel in verdiepen omdat het ver van me af staat. Ik zie hier mensen van 55-plus vertrekken, denk daar over na, maar moet toch tot de conclusie komen dat die verre toekomst voor mij wazig blijft. Daarom koos ik voor het betalen van iets extra’s en heb een lijfrentepolis afgesloten. Ik wil straks vrij zijn om zelf te kunnen beslissen wanneer ik wil vertrekken. Dat betekent veel vrije tijd en je hebt nou eenmaal geld nodig om die goed in te vullen. Daarnaast wil ik wat extra’s sparen voor het geval van een calamiteit. Ik heb dat van mijn ouders. Die vonden oudedagsvoorziening altijd al belangrijk. Zeker nu geknabbeld wordt aan collectieve budgetten, vind ik het een goed idee om nu al wat extra zekerheid voor mezelf in te kopen. Daar heb ik ook geld voor over, ook al heb ik dat eigenlijk nu hard nodig.

Straks heb ik het wellicht harder nodig. Wat betreft mijn inleg bij ABP, die zie ik te zijner tijd graag terug. Daarom volg ik het reilen en zeilen van ABP, zij het op een afstand. Door de recente ontwikkelingen op pensioenterrein ben ik me er wat meer in gaan verdiepen. Dat wordt versterkt doordat ik ouderen soms hoor zeggen “Had ik het maar eerder geweten, dan had ik andere keuzes gemaakt voor mijn pensioen, had ik me bijverzekerd.” Misschien hadden ze daar indertijd de financiële ruimte niet voor. Maar als je die ruimte hebt - en dat is tegenwoordig toch vaak zo - dan moet je die ook benutten, vind ik’. Norbert Kohlen constateert een groot onderscheid tussen jongeren en ouderen. ‘Er werken hier bij de gemeente maar weinig jongeren die met hun pensioen bezig zijn. Ze leven vandaag en denken niet aan morgen. Toch merk ik in het algemeen dat pensioenen steeds jonger een thema worden. De informatievoorziening van ABP is prima, maar voor jongeren toch wat stoffig geschreven. Dat moet frisser kunnen. Hoe jonger je begint na te denken over pensioenen - misschien al op school - hoe beter. Je moet ze wel zien te bereiken en ze niet afschrikken met doemscenario’s zoals nu wel gebeurt.’

**Geconsolideerde financiële overzichten (in € miljoen)****Geconsolideerde balans**

31-12-2004 31-12-2003

<b>Beleggingen</b>	<b>169.196</b>	151.696
- vastrentende waarden (1)	72.441	69.579
- zakelijke waarden (2)	92.617	79.612
- overige beleggingen (3)	4.138	2.505
Netto vlottend actief	- 1.145	- 1.517
- vlottende activa (4)	1.164	683
- vlottende passiva (5)	- 2.309	- 2.200
<b>Pensioenvermogen</b>	<b>168.051</b>	150.179
Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (6)	138.628	176.284
- ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	130.740	167.475
- invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen	2.706	3.025
- FPU	5.132	5.753
- ABP ExtraPensioen	50	31
<b>Algemene reserve (7)</b>	<b>29.423</b>	- 26.105

**Geconsolideerde staat van baten en lasten**

2004 2003

<b>Baten</b>	<b>84.251</b>	24.839
- eenmalige baat wegens overgang reële naar nominale marktrente <sup>1</sup> (8)	55.758	-
- beleggingsresultaten (9)	17.063	14.770
- premiebaten netto (10)	5.898	4.658
- beschikbaar voor uitkeringen (11)	5.261	4.958
- beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf (12)	143	148
- overige baten en lasten vermogenssfeer (13)	128	305
<b>Lasten</b>	<b>28.723</b>	28.887
- interesttoevoeging en indexatie (14)	5.979	8.139
- pensioenopbouw (15)	3.431	5.457
- actualisering actuariële rekenrente (16)	13.448	11.722
- actualisering overige actuariële grondslagen (17)	290	- 888
- uitkeringen (18)	5.246	5.096
- kosten pensioenbedrijf (netto) (19)	48	99
- overige baten en lasten actuariële sfeer (20)	281	- 738
<b>Fondsresultaat</b>	<b>55.528</b>	- 4.048

<sup>1</sup> Voor nadere toelichting op deze eenmalige baat: zie pagina 43. Volgens de vigerende verslaggevingsregels dient deze post via de staat van baten en lasten te worden verantwoord. Zonder deze eenmalige baat zou het fondsresultaat - € 230 miljoen zijn geweest.

**Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in € miljoen)**

	2004	2003
Beginstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie	2.544	1.626
<b>Kasstroom uit hoofde van financiering pensioenverplichtingen</b>		
Ontvangsten	16.731	15.261
- uit beleggingen/derivaten	10.493	10.152
- premies	5.898	4.658
- waarde-overnames	340	451
Uitgaven	- 5.483	- 5.338
- uitkeringen	- 5.246	- 5.096
- waarde-overdrachten/overige	- 154	- 156
- kosten	- 83	- 86
Mutatie liquide middelen uit financiering pensioenverplichtingen	11.248	9.923
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten vermogensbeheer</b>		
Ontvangsten	456.696	348.067
- aflossingen/verkopen vastrentende waarden	137.525	138.091
- verkopen zakelijke waarden/ overige beleggingen	63.015	36.019
- aflossingen kortgeld u/g	237.406	158.184
- opgenomen kortgeld o/g	18.750	15.773
Uitgaven	- 464.485	- 357.072
- verstrekkingen/aankopen vastrentende waarden	- 140.248	- 135.287
- aankopen zakelijke waarden/ overige beleggingen	- 67.934	- 44.571
- verstrekkingen kortgeld u/g	- 237.502	- 161.555
- aflossingen kortgeld o/g	- 18.764	- 15.773
- saldo mutaties werkkapitaal	- 37	114
Mutatie liquide middelen uit operationele activiteiten vermogensbeheer	- 7.789	- 9.005
Totaal ontvangsten	473.427	363.328
Totaal uitgaven	- 469.968	- 362.410
Mutatie liquide middelen (totaal)	3.459	918
Eindstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie	6.003	2.544
- waarvan pensioenbedrijf	446	68
- waarvan beleggingsbedrijf	5.557	2.476

(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

## Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten

### Toelichting op de geconsolideerde balans

#### Beleggingen algemeen

169.196

151.696

Voor het bereiken van de gewenste rendements-risico profiel van de beleggingsportefeuille wordt ook gebruik gemaakt van derivaten. Derivaten zijn financiële instrumenten waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende financiële instrumenten. Derivaten kunnen via de beurs worden verhandeld maar ook rechtstreeks tussen twee financiële partijen zonder tussenkomst van een beurs. Dit zijn de over the counter derivaten. Beide worden door ABP gebruikt. Vanuit risicomanagement vloeit het grootste deel van het derivatengebruik van ABP voort uit het valutabeleid en het tactische looptijdenbeleid voor vastrentende beleggingen. Daarnaast worden derivaten gebruikt om op een effectieve manier exposure te creëren in de gewenste activa of om kenmerken van een bepaalde beleggingsportefeuille te wijzigen. Onderstaand overzicht geeft de verdeling van de beleggingen weer naar de verschillende assetcategorieën inclusief en exclusief exposure van derivaten. Bedragen en percentages in deze tabel zijn gebaseerd op de eenvoudige balans voor toerekening van overlay. In de kolom exposure derivaten is de vaste rentecomponent van de derivaten die worden gebruikt voor het looptijdenbeleid (interest rate swaps) opgenomen onder de vastrentende waarden en de variabele rentecomponent onder geldmarktinstrumenten, evenals de liquide middelen aangehouden voor assetmanagement (futures). Het saldo van 2,9 procent heeft grotendeels betrekking op het tactisch looptijdenbeleid. Daarvoor wordt geen dekking via geldmarktinstrumenten aangehouden.

Derivaten ultimo 2004	Beleggingen inclusief marktwaarde derivaten	Toerekening marktwaarde derivaten in € miljoen	Beleggingen na toerekening marktwaarde derivaten	Exposure derivaten in € miljoen derivaten	Beleggingen inclusief exposure
Zakelijke waarden	47,2%	3.195	49,1%	9.045	54,6%
Vastrentende waarden	41,1%	1.969	42,3%	6.400	46,1%
Overige beleggingen	2,2%	316	2,4%	1	2,2%
Geldmarktinstrumenten	6,2%		6,2%	- 15.153	- 2,9%
Derivaten	3,3%	- 5.480			
Totaal	100%	-	100%	293	100%

(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

De initial margin bedraagt in totaal € 794 miljoen, waarvan vastrentend € 42 miljoen, zakelijk € 484 miljoen en overige beleggingen € 268 miljoen.

**Vastrentende waarden (1)****72.441****69.579**

Vastrentende waarden betreffen onderhandse leningen inclusief financial lease onroerend goed, obligaties inclusief mortgage backed securities en pand- en spaarbrieven, index obligaties en hypothecaire leningen, en daarop betrekking hebbende derivatenposities verhoogd met bijbehorende vorderingen, schulden en liquide middelen. Het verloop van de vastrentende waarden is als volgt geweest:

Verloop vastrentende waarden	Onderhandse leningen	Obligaties	Index obligaties	Hypothecaire leningen	Totaal	Totaal
Beginstand	3.167	54.443	1.950	10.019	69.579	73.665
Verstrekkings/aankopen	38	134.291	5.878	41	140.248	135.287
Aflossingen/verkoop/overige	- 723	- 131.415	- 3.072	- 743	- 135.953	- 138.755
Waarde-ontwikkeling	36	- 453	312	157	52	- 2.759
Mutatie netto vlottend actief	70	- 1.669	106	8	- 1.485	2.141
Eindstand	2.588	55.197	5.174	9.482	72.441	69.579
waarvan derivaten:					1.969	1.482
- futures					9	12
- interest rate swaps					83	25
- cross currency swaps					807	596
- valutatermijncontracten					1.070	849

De gemiddelde duration van de vastrentende waarden is ongeveer vijf jaar (die van de verplichtingen ongeveer vijftien à zestien jaar).

In de post vastrentende waarden is € 0,9 miljard aan High Yields Credits begrepen. Het actieve spread beleid en de administratieve verwerking van Mortgage Backed Securities in de Verenigde Staten leidt tot een hoge omloopsnelheid van de vastrentende beleggingen, met name bij de obligaties.

In de volgende tabel wordt een specificatie gegeven van de vastrentende waarden naar regio en categorie. Deze indeling is een gecompriëerde weergave van de door de toezichthouder gewenste informatie.

(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

Vastrentende waarden naar regio en categorie	EMU	Overig Europa	Noord- Amerika (inclusief Canada)	Overig	Totaal	Totaal
Staten	20.127	259	3.339	418	24.143	17.149
Financiële instellingen (inclusief banken)	19.967	2.072	9.323	451	31.813	30.914
Hypotheken	9.042	83	254	103	9.482	10.019
Overige	3.188	204	3.586	25	7.003	11.497
<b>Totaal</b>	<b>52.324</b>	<b>2.618</b>	<b>16.502</b>	<b>997</b>	<b>72.441</b>	<b>69.579</b>

De kolom 'overig' betreft: Japan € 72 miljoen; Australië, Hong Kong, Singapore en Nieuw Zeeland € 107 miljoen en opkomende markten € 818 miljoen. Van de beleggingen in vastrentende waarden is € 20,1 miljard belegd buiten de EMU.

Bij de ABN/AMRO is een intraday-kredietfaciliteit aangegaan van € 1,5 miljard. Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen obligatieportefeuille berust het juridisch eigendom als gevolg van securities lending bij derden. Het betreft in bruikleen gegeven obligaties tot een bedrag van € 12,4 miljard. ABP blijft economisch eigenaar van deze obligaties. Bij deze bruikleenovereenkomsten verlangt ABP adequate zekerheden van de tegenpartijen. Een deel van de zekerheden per ultimo 2004 bestaat uit contanten. Deze contanten worden onder strikte richtlijnen belegd, teneinde additioneel rendement te genereren bij een gering extra risico. De bedongen vergoeding uit hoofde van securities lending is verantwoord in de post beleggingsresultaten.

Ook van een gedeelte ad € 1,9 miljard (2003: € 1,9 miljard) van de op de balans opgenomen hypotheekportefeuille berust alleen het economisch belang bij ABP, zekergesteld door een pandrecht. Voorts beschikt ABP over een collateral fonds om bij lopende derivatentransacties onderpand te kunnen uitwisselen. Per balansdatum is de totale waarde van het collateral fonds € 2,1 miljard. Hiervan is op balansdatum € 0,6 miljard aan derden verpand.

Er zijn verder geen niet uit de balans blijvende verplichtingen inzake vastrentende waarden.

#### Zakelijke waarden (2)

92.617

79.612

Zakelijke waarden betreffen aandelen (inclusief converteerbare obligaties), vastgoedfondsen, onroerend goed, private equity en commodities, en daarop betrekking hebbende derivatenposities verhoogd met bijbehorende vorderingen, schulden en liquide middelen.

(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

Het verloop van de zakelijke waarden is als volgt geweest:

Verloop zakelijke waarden	Aandelen	Vastgoed-fondsen	Onroerend goed	Private equity & Commodities	Totaal	Totaal
Beginstand	57.399	12.103	4.425	5.685	79.612	62.423
Aankopen	56.845	7.665	261	1.023	65.794	43.108
Verkopen/aflossingen	- 50.759	- 8.018	- 473	- 1.132	- 60.382	- 36.025
Waarde-ontwikkeling	3.247	2.809	139	312	6.507	9.227
Mutatie netto vlottend actief	- 188	- 255	91	1.438	1.086	879
Eindstand	66.544	14.304	4.443	7.326	92.617	79.612
waarvan derivaten:					3.195	3.221
- futures					90	104
- commodity swaps					- 116	92
- cross currency swaps					1.329	1.219
- valutatermijncontracten					1.892	1.806

Ultimo 2004 is € 3,5 miljard belegd in Private equity (2003: € 2,7 miljard) en € 3,8 miljard in Commodities (2003: € 3,0 miljard). In het onroerend goed is € 1,2 miljard minderheidsaandeel van derden begrepen en in Private Equity € 11 miljoen.

In de volgende tabel wordt een specificatie gegeven van de zakelijke waarden naar regio en categorie. Deze indeling is een gecompriëerde weergave van de door de toezichthouder gewenste informatie.

Zakelijke waarden naar regio en categorie	EMU	Overig Europa	Noord-Amerika (inclusief Canada)	Overig	Totaal	Totaal
Nijverheid en industrie	2.574	4.927	16.206	7.498	31.205	26.276
Handel	360	445	2.420	877	4.102	2.946
Transport en opslag	515	522	508	451	1.996	1.897
Financiële- en beleggingsinstellingen	6.459	4.119	7.644	4.000	22.222	18.975
Overige dienstverlening	3.479	1.825	6.966	2.454	14.724	13.124
Kantoor- en winkelpanden	1.269	-	-	-	1.269	1.256
Woningen	3.044	-	-	-	3.044	3.027
Overige onroerend goed	3.249	1.575	6.812	1.410	13.046	11.814
Diversen	316	171	291	231	1.009	297
Totaal	21.265	13.584	40.847	16.921	92.617	79.612

De kolom 'overig' betreft: Japan € 5,9 miljard; Australië, Hong Kong, Singapore en Nieuw Zeeland € 4,1 miljard en opkomende markten € 6,9 miljard. Van de beleggingen in zakelijke waarden is € 71,4 miljard belegd buiten de EMU.

(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

In de posten aandelen en private equity zijn begrepen € 1,1 miljard aan niet geconsolideerde deelnemingen. De verloopstaat van de deelnemingen is opgenomen bij de overige toelichtingen.

Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen aandelenportefeuille berust het juridisch eigendom als gevolg van securities lending bij derden. Het betreft in bruikleen gegeven aandelen tot een bedrag van € 7,2 miljard. ABP blijft economisch eigenaar van deze aandelen. Bij deze bruikleenovereenkomsten verlangt ABP adequate zekerheden van de tegenpartijen. Een deel van de zekerheden per ultimo 2004 bestaat uit contanten. Deze contanten worden onder strikte richtlijnen belegd, teneinde additioneel rendement te genereren bij een gering extra risico. De bedongen vergoeding uit hoofde van securities lending is verantwoord in de post beleggingsresultaten.

Het aandeel van de interne taxaties van het onroerend goed bedraagt circa 9 procent. De leeftijd van zowel de externe als de interne taxaties is jonger dan één jaar.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen zakelijke waarden:

Voor beleggingen in onroerend goed zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan tot een bedrag van € 0,2 miljard. Ook zijn terzake van beleggingen in private equity verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 2,5 miljard.

### Overige beleggingen (3)

4.138

2.505

Het verloop van de overige beleggingen is als volgt geweest:

Verloop overige beleggingen	Absolute return		Totaal	Totaal
	strategies	Overige		
Beginstand	2.434	71	2.505	1.186
Aankopen	2.140	-	2.140	1.511
Verkopen/aflossingen	- 217	-	- 217	-
Waarde-ontwikkeling	- 102	113	11	- 1.850
Mutatie netto vlottend actief	- 148	- 153	- 301	1.658
Eindstand	4.107	31	4.138	2.505
waarvan derivaten:			316	242
- futures			8	2
- interest rate swaps			329	310
- forward rate agreements			-	- 2
- cross currency swaps			515	192
- valutatermijncontracten			- 536	- 260



(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

Absolute return strategies betreffen externe beleggingen in hedgefondsen en interne actieve strategieën. Bij sommige beleggingen wordt gebruik gemaakt van juridische structuren, waarbij de vennootschappen niet geconsolideerd hoeven te worden. In de post absolute return strategies is begrepen € 3,8 miljard aan niet geconsolideerde deelnemingen. De verloopstaat deelnemingen is opgenomen bij de toelichting op de enkelvoudige balans.

Van de overige beleggingen is € 3,8 miljard belegd in Noord Amerika.

**Netto vlottend actief****- 1.145****- 1.517**

Het netto vlottend actief bestaat uit - niet aan beleggingen toewijsbare - vlottende activa en vlottende passiva. Gelet op de aard van een pensioenfonds zijn de bedrijfsgebouwen in eigen gebruik en overige materiële activa opgenomen in de post materieel actief.

Vlottende activa (4)	1.164	683
Vorderingen en overlopende posten	154	94
Vorderingen op werkgevers	484	447
Materieel actief	83	70
Liquide middelen	443	72
Vlottende passiva (5)	- 2.309	- 2.200
Schulden en overlopende posten	- 480	- 437
Leningen	- 1.829	- 1.743
Voorzieningen	- 0	- 20

De waarde van het onroerend goed in eigen gebruik is € 55 miljoen. Het overige materieel actief betreft computers en inventarissen.

De eindstand liquide middelen is exclusief de aan de beleggingen toewijsbare liquide middelen. Door dochtermaatschappijen van ABP zijn voor € 1,8 miljard leningen opgenomen bij derden.

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten nog € 1,3 miljoen open.

**Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (6)****138.628****176.284**

Per 1 januari 2004 is de pensioenregeling gewijzigd. De essentie van de wijziging is niet alleen dat de eindloonregeling is omgezet in een middelloonregeling en het nabestaandenpensioen is gehalveerd, maar ook dat de strikte voorwaardelijkheid van indexering expliciet is gemaakt. Dit betekent dat toekomstige indexaties van reeds opgebouwde rechten niet langer zijn ingecalculleerd. Daarbij past een overgang van reële naar nominale marktrente. Ultimo 2004 was de actuariale rekenrente 4,2 procent nominaal (2003: 2,5 procent reëel). Voor de effecten van deze overgang: zie het hoofdstuk grondslagen voor de financiële verslaggeving.

(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

Tot en met 2003 was de pensioenregeling een eindloonregeling. Vanaf 1 januari 2004 zijn de pensioenaanspraken van deelnemers gebaseerd op het middelloon-systeem, echter de pensioenaanspraken van militairen blijven gebaseerd op het eindloonsysteem. Deze pensioenaanspraken zijn vastgelegd in de pensioenregeling en zijn gerelateerd aan dienstjaren en middelloon cq eindloon. De indexatie over 2004 (die per 1 januari 2005 is uitgevoerd) bedraagt 0,12 procent, bij een contract-loontwikkeling over 2004 van 0,15 procent. De franchises zijn niet gewijzigd. Met beide is in de voorziening rekening gehouden.

De toelaatbaarheid van de differentiatie van de franchises naar leeftijdsklasse staat ter discussie. Bij eventuele afschaffing daarvan zal elders in de regeling compensatie worden gezocht. Om die reden is er geen (extra) voorziening getroffen

De bij het bepalen van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde grondslagen (hoofdzakelijk sterftেকansen en partnerfrequenties) zijn vastgesteld in het grondslagenonderzoek 2001 (uitgevoerd in 2003) en hebben betrekking op de waarnemingsjaren 1999 tot en met 2001. Voor de waarnemingsjaren 2002 t/m 2004 is 0,75 procent terzake van OP/NP en ANW-reparatie aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegd. Voor de excassokosten wordt een opslag op de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerd van 1,10 procent (2003: 1,10 procent). De incassokosten worden gedekt uit opslagen die zijn begrepen in de premies. Voor 2004 bedraagt deze opslag 0,25 procent-punt van de premiegrondslag OP/NP (2003: 0,25 procent-punt). Voor FPU en IP/HPT gelden afwijkende percentages.

Het verloop van de VPV is als volgt:

Beginstand oude regeling (rekenrente 2004: 2,5% reëel; 2003: marktrente 2,9% reëel)	176.284	157.621
Effect wijziging pensioenregeling (overgang van reële naar nominale marktrente)	- 55.758	-
Beginstand nieuwe regeling (marktrente 4,9% nominaal)	120.526	-
Bij-mutaties (2004 op basis van nominale marktrente; 2003 op basis van reële marktrente):	23.429	23.692
- interesttoevoeging	5.866	4.546
- indexatie	113	3.593
- pensioenopbouw	3.431	5.457
- actualisering overige actuariële grondslagen	290	- 888
- overige baten en lasten actuariële sfeer	281	- 738
- actualisering actuariële rekenrente	13.448	11.722
Af-mutaties (2004 op basis van nominale marktrente; 2003 op basis van reële marktrente):	5.327	5.029
- beschikbaar voor uitkeringen	5.261	4.958
- beschikbaar voor excassokosten	66	71
Eindstand 2004 nieuwe pensioenregeling (marktrente 4,2% nominaal)	138.628	-
Eindstand 2003 oude pensioenregeling (marktrente 2,5% reëel)	-	176.284

(in € miljoen)

31-12-2004

31-12-2003

De voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2004 gebaseerd op de nominale marktrente van 4,2 procent (ultimo 2003: tegen reële marktrente 2,5 procent) en is als volgt samengesteld:

	OP/NP	IP/HPT	FPU	AEP	Totaal	Totaal
Actieven	54.667		4.507		59.174	84.240
VUT-ers, FPU-ers en AFUP	11.591		398		11.989	13.018
Wachtgelders/ww-ers	2.738		36		2.774	3.472
Slapers	6.179		178		6.357	9.043
Invaliden en herplaatsten	4.570	2.706	13		7.289	9.395
Gepensioneerden	34.840				34.840	38.493
Nabestaanden	11.849				11.849	13.288
Voorziening toeslagen	3.319				3.319	4.471
Voorziening trendsterfte	973				973	833
PartnerPlusPensioen	14				14	-
ABP ExtraPensioen (beschikbare premie)				50	50	31
	130.740	2.706	5.132	50	138.628	176.284

Het aandeel van de militairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 130,7 miljard bedraagt € 3,7 miljard.

De voorziening toeslagen heeft met name betrekking op de in artikel 18 van het pensioenreglement genoemde overgangstoelagen. Deze toeslagen maken onderdeel uit van de in het kader van de privatisering voor alle (toekomstige) pensioenrechten uitgevoerde neutrale omrekeningsoperatie bij de overgang van ABP-wet naar ABP-pensioenregeling.

De staten DNB zullen voor 2004 nog gebaseerd zijn op een rekenrente gelijk aan het maximaal toegestane percentage van 4%.

#### Algemene reserve (7)

29.423

- 26.105

De algemene reserve is het verschil tussen het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen. Het verloop is als volgt:

Beginstand oude pensioenregeling reëel (2004: rente 2,5%; 2003: rente 2,9%)	- 26.105	- 22.057
Fondsresultaat 2003 oude pensioenregeling (marktrente 2,5% reëel)	-	- 4.048
Fondsresultaat 2004 nieuwe pensioenregeling (marktrente 4,2% nominaal)	55.528	-
Eindstand 2004 nieuwe pensioenregeling (marktrente 4,2% nominaal)	29.423	-
Eindstand 2003 oude pensioenregeling (marktrente 2,5% reëel)	-	- 26.105

In het resultaat over 2004 is begrepen een éénmalige baat van € 55,8 miljard, voortvloeiend uit de overgang van de oude naar de nieuwe regeling per 1 januari 2004. Het resultaat over 2004, maar dan exclusief deze baat bedraagt - € 230 miljoen.

(in € miljoen)

2004

2003

## Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten

### Fondsresultaat

55.528

- 4.048

Per 1 januari 2004 is de pensioenregeling gewijzigd. De essentie van de wijziging is niet alleen dat de eindloonregeling is omgezet in een middelloonregeling en het nabestaandenpensioen is gehalveerd, maar ook dat de strikte voorwaardelijkheid van de indexering expliciet is gemaakt. Daarbij past een overgang van reële naar nominale marktrente. Voor de effecten van deze overgang: zie het hoofdstuk grondslagen voor de financiële verslaggeving. In de navolgende toelichting op baten en lasten zijn de cijfers 2004 gebaseerd op de nieuwe regeling en de cijfers 2003 op oude regeling.

### Totaal baten

84.251

24.839

### Enmalige baat wegens overgang reële naar nominale marktrente (8)

55.758

-

Op 1 januari 2004 is ABP voor de waardering van de verplichtingen overgestapt van de reële naar de nominale marktrente. Ultimo 2003 was de reële marktrente 2,5 procent. De nominale rente begin januari 2004 was 4,9 procent. Het effect van de overgang van reële marktrente eind 2003 naar nominale marktrente begin 2004 is conform de bestaande regelgeving verantwoord in het jaar 2004 en bedraagt € 55,8 miljard. Het betreft een eenmalige baat. Deze baat geeft op geen enkele wijze een indicatie van de bedrijfsprestaties over het jaar 2004.

### Beleggingsresultaten (9)

17.063

14.770

De beleggingsresultaten bestaan uit de resultaten op de vastrentende waarden, de zakelijke waarden en de overige beleggingen. Onderstaand worden deze componenten toegelicht.

Het resultaat op beleggingen in vastrentende waarden is als volgt geweest:

Resultaat vastrentende waarden	Onderhandse leningen	Obligaties	Index obligaties	Hypothecaire leningen	Totaal	Totaal
direct	162	2.592	84	502	3.340	3.488
indirect	36	1.032	306	157	1.531	- 746
kosten	- 50	- 17	- 6	- 25	- 98	- 102
netto resultaat	148	3.607	384	634	4.773	2.640
resultaat beleggingen voor derden					- 23	- 6
netto resultaat vastrentende waarden					4.750	2.634
waarvan resultaat op derivaten					1.724	2.565

De directe resultaten betreffen nominale rente-opbrengsten. De indirecte resultaten betreffen het saldo van de actuele waarde-ontwikkeling van de beleggingen, de valutakoersresultaten en het deel van de valuta-afdekresultaten betrekking hebbende op vastrentende waarden. De kosten betreffen zowel zakelijke kosten als de kosten van het beleggingsbedrijf. Toerekening van niet direct toewijsbare eigen kosten is geschied naar rato van het belegd vermogen.

(in € miljoen)

2004

2003

Het resultaat op beleggingen in zakelijke waarden bedroeg:

Resultaat zakelijke waarden	Aandelen	Onroerend goed	Vastgoed-fondsen	Private equity & Commodities	Totaal	Totaal
direct	1.353	129	665	- 98	2.049	2.071
indirect	6.606	188	2.784	709	10.287	10.160
kosten	- 68	- 26	- 18	- 29	- 141	- 114
netto resultaat	7.891	291	3.431	582	12.195	12.117
resultaat beleggingen voor derden					- 17	- 12
netto resultaat zakelijke waarden					12.178	12.105
waarvan resultaat op derivaten					3.532	4.515

Het resultaat op private equity bedraagt € 330 miljoen (2003: - € 99 miljoen) en dat op commodities € 252 miljoen (2003: - € 18 miljoen). De directe resultaten betreffen dividenden en huuropbrengsten. De dividenden zijn inclusief dividendbelasting. De indirecte resultaten betreffen de actuele waarde-ontwikkeling van de beleggingen, de valutakoersresultaten en het deel van de valuta-afdekresultaten betrekking hebbende op zakelijke waarden.

De kosten betreffen zowel zakelijke kosten als de kosten van het beleggingsbedrijf. De prestatiebeloning voor externe managers is eveneens opgenomen onder de kosten. Voor private equity is over 2003 en 2004 geen prestatiebeloning betaald. Toerekening van de niet direct toewijsbare eigen kosten vindt plaats naar rato van het belegd vermogen.

Het resultaat op overige beleggingen bedroeg:

Resultaat overige beleggingen	Absolute return strategies	Overig	Totaal	Totaal
direct	74	59	133	432
indirect	187	- 108	79	- 355
kosten	- 74	- 3	- 77	- 46
netto resultaat	187	- 52	135	31

De post indirect bevat met name actuele waarde-ontwikkelingen van derivatenposities, gericht op het behalen van de absolute return met een gecontroleerd risico. De kosten betreffen zowel zakelijke kosten als de kosten van het beleggingsbedrijf. De prestatiebeloning voor de absolute return strategies voor 2004 en 2003 is opgenomen onder de zakelijke kosten. Voor 2004 betreft dit 42 procent van de gepresenteerde kosten tegenover 37 procent in 2003. Deze stijging van de kosten wordt veroorzaakt door een hoger rendement in 2004.

(in € miljoen)	2004	2003
<b>Premiebaten netto (10)</b>	<b>5.898</b>	<b>4.658</b>

Onderstaand zijn de premieopbrengsten gespecificeerd naar categorie. Tevens zijn enkele daaraan ten grondslag liggende grootheden vermeld.

Premies naar categorie	OP/NP	IP/HPT	FPU	Overig	Totaal	Totaal
werkgeversdeel	3.369	282	485	-	4.136	3.263
werknemersdeel	1.250	93	478	18	1.839	1.472
	4.619	375	963	18	5.975	4.735
af: kostenopslag in de premie	- 60	- 4	- 13	-	- 77	- 77
premiebaten netto	4.559	371	950	18	5.898	4.658
aantal aangesloten (sub)werkgevers					4.317	4.463
premiegrondslag	23.712	20.891	22.551	-		
premiepercentage	18,6	1,8/1,55	3,9	-		
premiepercentage reparatie ANW	0,4	-	-	-		
aantal deelnemers	1.120.930	1.038.610	1.015.019	12.592		

De netto premiebaten hebben niet alleen betrekking op de opbouw van de nominale verplichtingen ad € 3,5 miljard, maar ook op de indexatie van de nominale verplichtingen ad € 1,7 miljard; ze bevatten tevens een opslag in het kader van het herstelplan ad € 0,7 miljard.

Het totaal van de premiebaten is € 1,2 miljard hoger dan in 2003. Dit is grotendeels te verklaren door de premiestijging OP/NP van 3,4 procent-punt in 2004. De groei van het aantal actieven en de loonstijgingen hadden een beperkt effect. De premie FPU heeft mede betrekking op AFUP (artikel 16.4) of deelnemers die vrijwillig FPU bijsparen via FPU verhoogd (artikel 16.3), FPU extra of FPU totaal. Voor militairen geldt voor OP/NP een afwijkend percentage te weten 20,6; IP/HPT en FPU zijn niet van toepassing.

<b>Beschikbaar voor uitkeringen (11)</b>	<b>5.261</b>	<b>4.958</b>
--	--------------	--------------

Toekomstige uitkeringen worden, rekening houdend met kanssystemen, vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is de contante waarde van de toekomstige uitkeringen. Jaarlijks valt er dan ook een bedrag vrij uit de voorziening ter financiering van de uitkeringen voor dat jaar. In deze post is tevens begrepen het resultaat op kanssystemen.

<b>Beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf (12)</b>	<b>143</b>	<b>148</b>
---	------------	------------

De kosten van het pensioenbedrijf worden voor wat betreft de incassokosten gedekt uit een opslag in de pensioenpremie en voor wat betreft de excassokosten uit een vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen.

(in € miljoen)	2004	2003
De bedragen zijn als volgt:		
- dekking uit kostenopslag in de premie	77	77
- dekking uit vrijval excassokosten uit VPV	66	71
<b>Overige baten en lasten vermogenssfeer (13)</b>	<b>128</b>	<b>305</b>
Waarde-overdrachten in de vermogenssfeer	- 153	- 156
Waarde-overnames in de vermogenssfeer	340	451
Overige resultaten	- 59	10
Het saldo van de in- en uitgaande waardeoverdrachten in de vermogenssfeer bedraagt € 0,2 miljard.		
Totaal lasten	28.723	28.887
<b>Interesttoevoeging en indexatie (14)</b>	<b>5.979</b>	<b>8.139</b>
De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt jaarlijks toe met interest en toegekende indexatie. Voor het pensioenfonds betekent dat hogere verplichtingen en dus een dotatie aan de voorziening pensioenverplichtingen. Deze dotatie vormt een last. De interesttoevoeging tegen nominale markttrente van 4,9 procent bedraagt € 5,9 miljard (2003 reëel € 4,5 miljard) en het effect van de toegekende pensioenindexatie € 0,1 miljard (2003 € 3,6 miljard). Deze lasten in de verplichtingsfeer dienen in beginsel te worden gedekt uit de behaalde beleggingsresultaten in de vermogenssfeer.		
<b>Pensioenopbouw (15)</b>	<b>3.431</b>	<b>5.457</b>
De pensioenopbouw weerspiegelt het effect op de nominale pensioenverplichtingen van één jaar diensttijdopbouw.		
<b>Actualisering actuariële rekenrente (16)</b>	<b>13.448</b>	<b>11.722</b>
ABP waardeert sinds 1 januari 2004 de verplichtingen op nominale waarde. Het effect van deze overgang is separaat verantwoord en toegelicht in de post eenmalige baat wegens overgang reële naar nominale rente. Begin 2004 bedroeg de nominale rente 4,9 procent en ultimo 2004 4,2 procent. De mutatie van 4,9 procent naar 4,2 procent gaat gepaard met een toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen van € 13,4 miljard. De vergelijkende cijfers ultimo 2003 zijn nog gebaseerd op de reële rente. Ultimo 2003 was de toevoeging het gevolg van de daling van de reële rente van 2,9 procent naar 2,5 procent. Deze last in de verplichtingsfeer dient in beginsel te worden gedekt uit de behaalde beleggingsresultaten.		
<b>Actualisering overige actuariële grondslagen (17)</b>	<b>290</b>	<b>- 888</b>
De dotatie voor 2004 aan de voorziening trendsterfte bedraagt € 0,3 miljard. Daarmee is tot de balansdatum geanticipeerd op het volgende grondslagenonderzoek.		

(in € miljoen)	2004	2003
<b>Uitkeringen (18)</b>	<b>5.246</b>	<b>5.096</b>

De post uitkeringen omvat ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, alsmede invaliditeitspensioenen, herplaatsingstoelagen en uitkeringen FPU. De bedragen en de aantallen zijn als volgt te specificeren:

Uitkeringen naar soort	OP/NP	IP/HPT	FPU	Totaal	Totaal
Bedrag	4.725	422	99	5.246	5.096
Aantal gepensioneerden ultimo	540.000	85.000	72.000		

<b>Kosten pensioenbedrijf (netto) (19)</b>	<b>48</b>	<b>99</b>
--	-----------	-----------

De kosten van het pensioenfonds als geheel, de doorbelasting aan derden, de partiële dekking uit beleggingsopbrengsten en het resterend saldo, zijnde de kosten van het pensioenbedrijf zijn als volgt in beeld te brengen:

Salarissen	138	123
Sociale lasten	38	34
Overige personeelskosten	25	33
Afschrijvingen	13	15
Overige bedrijfskosten	65	125
Af: doorbelasting werkzaamheden voor derden	- 94	- 101
Kosten totaal	185	229
Af: toerekening aan beleggingsresultaten	- 137	- 130
<b>Kosten pensioenbedrijf</b>	<b>48</b>	<b>99</b>

De apparaatskosten van onze beleggingsdochters zijn in dit overzicht meegenomen. De apparaatskosten van het beleggingsbedrijf worden gedekt uit de beleggingsresultaten en zijn daar verantwoord. De daling van de kosten pensioenbedrijf hangt met name samen met de vrijval van enkele vorig jaar te hoog geraamde posten. Het betreft een eenmalig effect van € 47 miljoen.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:

	2004	2003
in personen	2.410	2.463
in fta's	2.206	2.258

De verdeling binnen de organisatie is als volgt:

directie en staven	189	187
bedrijfseenheden	1.029	1.053
dienstverlenende eenheden	1.192	1.223

Bovengenoemde aantallen zijn exclusief personeel rechtstreeks in dienst van dochters. Ultimo 2004 waren bij de dochters 490 personen in dienst (2003: 417), waarvan bij joint ventures 49.



(in € miljoen)	2004	2003
<b>Overige baten en lasten actuariële sfeer (20)</b>	<b>281</b>	<b>- 738</b>
Gerealiseerde loondrift voorgaand jaar	-	- 708
Waarde-overdrachten in de actuariële sfeer	- 116	- 224
Waarde-overnames in de actuariële sfeer	264	547
Aanpassing aanspraken primo boekjaar	265	- 325
Overige	- 132	- 28

Het saldo van de in- en uitgaande waarde-overdrachten in de actuariële sfeer bedraagt € 0,1 miljard.

## Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Onderstaand geven wij een toelichting op de afwijkingen tussen de posten in de geconsolideerde staat van baten en lasten en de posten in het geconsolideerd kasstroomoverzicht.

### Beleggingsopbrengsten

In het kasstroomoverzicht zijn de (ongerealiseerde) waardeontwikkelingen van de beleggingen niet meegenomen.

### Kosten

De mutaties in de voorzieningen, alsmede de afschrijvingen zijn geëlimineerd.

### Liquide middelen

De eindstand ad € 6,0 miljard heeft betrekking op de kas-, bank- en giro-saldi behorend tot de intrinsieke waarde van de beleggingen in zakelijke en vastrentende waarden en de overige beleggingen, alsmede kas-, bank- en giro-saldi die niet toerekenbaar zijn aan activa en zijn opgenomen in het netto vlottend actief.

## Overige toelichtingen

Beloning bestuurders

Som van bezoldiging en vergoedingen in euro	Salarissen	Personele lasten	Gratificaties	Long term incentives regeling	2004	2003
Directieraad:	1.040.845	360.928	206.925	444.513	2.053.211	1.928.292
- Drs JWE Neervens	301.828	99.944	60.000	154.858	616.630	591.320
- Prof Dr JMG Frijns	246.339	87.044	48.975	105.314	487.672	465.093
- Mr Drs JF Maassen	246.339	94.584	48.975	105.314	495.212	470.039
- Drs DM Sluimers	246.339	79.356	48.975	79.027	453.697	401.840
Leden bestuur:						
- Mr Drs LC Brinkman	67.530	12.759	-	-	80.289	66.892
- Overige leden	384.183	-	-	-	384.183	403.889
Totaal directieraad en bestuur					2.517.683	2.399.073

(in € miljoen)

2004

2003

In overeenstemming met de lopende CAO van ABP zijn de salarissen van de leden van de directieraad per 1 april 2004 verhoogd met 0,5%. De kolom personele lasten omvat naast de werkgeversbijdragen onder meer vakantiegeld, interim-uitkering ziektekosten, eindejaarsuitkering en bijdrage aan spaarregelingen. Het verschil in de uitkomsten in de long term incentives regeling voor de leden van de directieraad wordt met name veroorzaakt door de verschillende ingangs data. Naarmate in de tijd meer is opgebouwd is het rendementseffect groter. Dit verklaart ook in belangrijke mate de stijging van het totaalbedrag ten opzichte van 2003. De stijging van de beloning van de voorzitter van het bestuur heeft te maken met additionele werkzaamheden in verband met de tijdelijke afwezigheid van de voorzitter van de directieraad.

Een viertal belangrijke bedrijfsdoelstellingen is bepalend voor de omvang van de variabele beloning van de directieraadsleden, die niet meer dan 25 procent zal bedragen. De vier doelstellingen betreffen het beleggingsrendement, het kostenresultaat, het serviceniveau en het fondsresultaat. Deze zullen jaarlijks worden genormeerd. Voor het beleggingsrendement geldt naast een outperformance óók een absolute rendementseis van 7 procent. Het kostenresultaat zal zijn gefocust op het behoren tot de groep van 25 procent goedkoopste pensioenfondsen in de wereld. Voor het serviceniveau geldt dat een toppositie wereldwijd wordt nagestreefd. Bij het fondsresultaat wordt gekeken naar de mate van indexatie die in enig jaar is gerealiseerd.

Door de mate van indexatie zwaar te laten meewegen in de variabele beloning - een component die niet direct stuurbaar is voor de directieraad omdat die bepaald wordt door òn rendement òn de ontwikkelingen van de lonen - wordt invulling gegeven aan de politiek-maatschappelijke positie van ABP, respectievelijk wordt zichtbaar gemaakt dat indien de fondspositie aanleiding geeft om de indexatie te korten, dit ook doorwerkt in de beloningen van de top van het bedrijf.

### Overige beloningen

De beloningen aan leden van Commissies en Raden van Commissarissen van beleggingsdochters zijn als volgt geweest:

Leden Commissie van Beroep	50.941	52.286
Leden Beleggingscommissie	139.669	137.890
Leden Deelnemers- en Werkgeversraad	135.792	88.465
Raden van Commissarissen beleggingsdochters:		
Vesteda Groep BV	140.400	140.400
KFN Holding BV	80.000	80.000
Alpinvest Partners NV	27.500	-

### Omzet

De omzet volgens de definitie van de Richtlijn Pensioenfondsen bedraagt over 2004 € 11,5 miljard (2003: € 10,7 miljard). Het betreft de som van (bruto) premies en directe beleggingsopbrengsten.

## Overzicht van in de consolidatie betrokken entiteiten

Deelneming	Vestigings- plaats	Belang in %	Kernactiviteit
KFN Holding BV	Utrecht	100	Beleggen in onroerend goed
Oude Lindestraat BV	Utrecht	100	Beleggen in onroerend goed
Holding Dutch Residential Fund BV	Maastricht	60	Beleggen in onroerend goed
Vesteda Groep BV	Maastricht	60	Centrale leiding Vesteda Groep
Vesteda Project BV (NIH) Netherlands International Hotels BV	Maastricht Heerlen	60 83	Projectontwikkeling tbv Vesteda Groep Crownplaza hotel, Amsterdam
USA Holding BV	Rotterdam	100	Houdstermaatschappij van onroerend goed
ABP Investments US, Inc.	Delaware	100	Beheersmaatschappij voor beleggingen in de VS
Beleggingsmij Propfum I BV	Rotterdam	100	Beleggingen in vastgoedfondsen
BRD Vastgoed Holding BV	Heerlen	100	Beheersmaatschappij voor beleggingen in Duitsland
Tooronga Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in Australië
Koala Property Inv. Pty. Ltd	Sydney	100	Beleggingsinstelling in Australië
Partalia Ltd.	Jersey (VK)	100	Beleggen in onroerend goed in Italië
Limetree Investments Inc.	Delaware (VS)	100	Belang in State Street Global Alliance LLC
Loyalis Financial Services NV	Amsterdam	100	Beheren van beleggingsfondsen
Externe Hypothecaire Beleggingen Heerlen BV	Heerlen	100	Het houden van belangen in dochtervennootschappen
Restalux BV	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen
PARNIB-ABP Investments BV	Den Haag	67	Beheren private equity beleggingen
Oeral Investments BV	Zeist	50	Beheren van commanditaire vennootschappen
Alpinvest Partners NV	Amsterdam	50	Beleggen in private equity

Een volledige lijst van geconsolideerde en niet-geconsolideerde dochtermaatschappijen en deelnemingen is gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Maastricht.

(in € miljoen)	31-12-2004	31-12-2003
<b>Enkelvoudige balans</b>		
<b>Beleggingen</b>	<b>167.377</b>	149.952
- vastrentende waarden	72.441	69.579
- zakelijke waarden	90.800	<b>77.869</b>
- overige beleggingen	4.136	2.504
<b>Netto vlottend actief</b>	<b>674</b>	227
- vlottende activa	1.160	687
- vlottende passiva	- 486	- 460
<b>Pensioenvermogen</b>	<b>168.051</b>	150.179
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)</b>	<b>138.628</b>	176.284
- ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	130.740	167.475
- invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelage	2.706	3.025
- FPU	5.132	5.753
- ABP ExtraPensioen	50	31
<b>Algemene reserve</b>	<b>29.423</b>	- 26.105
<b>Toelichting</b>		
<p>Per 1 januari 2004 is de pensioenregeling gewijzigd. De essentie van de wijziging is niet alleen dat de eindloonregeling is omgezet in een middelloonregeling en het nabestaandenpensioen is gehalveerd, maar ook dat de strikte voorwaardelijkheid van indexering expliciet is gemaakt. Daarbij past een overgang van reële naar nominale marktrente. Voor de effecten van deze overgang: zie het hoofdstuk grondslagen voor de financiële verslaggeving. De cijfers 2004 zijn gebaseerd op de nieuwe regeling en de cijfers 2003 op de oude regeling.</p> <p>Het verloop van de deelnemingen, opgenomen onder de zakelijke waarden en overige beleggingen, is als volgt:</p>		
Waarde primo	6.135	4.663
Aankopen	2.452	1.872
Verkopen	- 419	- 11
Waardeontwikkeling	225	- 82
Ontvangen dividend	- 451	- 307
<b>Waarde ultimo</b>	<b>7.942</b>	6.135
<b>Enkelvoudige staat van baten en lasten</b>		
	2004	2003
Resultaten van deelnemingen (na belasting)	221	94
Overige baten en lasten op basis van de oude pensioenregeling (rekenrente 2,5%)	-	- 4.142
Overige baten en lasten op basis van de nieuwe pensioenregeling (rekenrente 4,2%)	55.307	-
<b>Fondsresultaat</b>	<b>55.528</b>	- 4.048
Namens het bestuur		
mr drs LC Brinkman, voorzitter	mw EL Snoey, tweede vice-voorzitter	
drs J Riezenkamp, eerste vice-voorzitter	Heerlen, 24 maart 2005	

## Overige gegevens

### Statutaire winstverdeling

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

## Aan het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP

### Accountantsverklaring

#### Opdracht

Ingevolge uw opdracht hebben wij de jaarrekening 2004 van Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het Bestuur van de Stichting. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

#### Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die het Bestuur van de Stichting daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

#### Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen per 31 december 2004 en van het fondsresultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

Amsterdam, 24 maart 2005

PricewaterhouseCoopers Accountants NV

### Actuariële verklaring 2004

Deze verklaring heeft betrekking op de actuariële positie ultimo 2004 van de Stichting Pensioenfonds ABP.

Met ingang van 1 januari 2004 is het Pensioenakkoord in werking getreden. Het Pensioenakkoord behelst de wijziging van de regeling. De toe te passen grondslagen en veronderstellingen zijn nader beschreven in de door het Bestuur van de Stichting vastgestelde actuariële en bedrijfstechnische nota. Uitvoeisels van het Pensioenakkoord is de explicitering van de voorwaardelijkheid van de toeslagverlening (de indexatie).

Voor de waardering van de verplichtingen wordt, net als voor de activa, uitgegaan van de actuele waarde. De Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is berekend op basis van de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken contant gemaakt met als disconteringsvoet de risicovrije nominale rentevoet. Ultimo 2004 bedraagt deze rentevoet 4,2%.

De berekeningen van de in de Jaarrekening 2004 verantwoorde pensioenverplichtingen zijn gebaseerd op de administratieve gegevens zoals deze door de administratie van de Stichting zijn verstrekt. Voor zover deze gegevens ontbreken of onvolledig zijn, is gewerkt met schattingen.

De basisgegevens die aan de vaststelling van de VPV ten grondslag liggen, zijn door de accountant gecontroleerd en akkoord bevonden blijkens de accountantsverklaring gedateerd 23 februari 2005. De opgebouwde, premievrije en ingegane pensioenaanspraken, vastgesteld per 31 december 2004 overeenkomstig het pensioenreglement van Stichting Pensioenfonds ABP en met inachtneming van de Pensioen- en spaarfondsenwet, maken deel uit van deze gegevens.

Op basis van de geleverde gegevens is door ons een analyse van het resultaat uitgevoerd. Deze analyse is verantwoord in het actuariële rapport over het boekjaar 2004, dat is opgesteld in gezamenlijkheid met de interne actuaris.

Het door de Stichting berekende bedrag aan VPV ultimo 2004 dat in de Jaarrekening 2004 is verantwoord, is door ons gecontroleerd en akkoord bevonden.

De VPV op basis van de nominale rentevoet ad 4,2% bedraagt € 138.628 miljoen. Tegenover de VPV staat een aanwezig vermogen van € 168.051 miljoen. De balans van het fonds sluit derhalve met een algemene reserve van € 29.423 miljoen. Dit is 21,2% van de VPV.

Geconcludeerd kan worden dat het aanwezige vermogen voldoende is om de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken te dekken.

Wij hebben de financiële positie per 31 december 2004 van het pensioenfonds getoetst door middel van de APP-toets. Deze toets komt voort uit de volgende voorschriften van de Pensioen- & Verzekeringskamer, die einde 2004 onderdeel is geworden van de Nederlandsche Bank (DNB):

- Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) van 1997;
- beleidsregel uitgangspunten voor de financiële opzet en positie van pensioenfondsen, gedateerd 30 september 2002, aangevuld met brief van 17 maart 2004;
- samenvatting van het APP-beleid opgenomen in bijlage 2 van de beleidsregel toepassing Hoofdlijnennota 2004 en 2005, gedateerd 21 oktober 2004.

Deze APP-toets geeft het volgende beeld:

	x € miljard
Aanwezig vermogen	168,1
AF: Voorziening pensioenverplichtingen (rekenrente 4%)	-/- 142,9
AF: Reserve algemene risico's	-/- 0,0
Dekkingoverschot	25,2
AF: Reserve beleggingsrisico's	-/- 32,9
Reservepositie (negatief in geval van een reservetekort)	-/- 7,7

De benodigde Reserve algemene risico's is nihil, omdat de Stichting haar eigen grondslagen gebruikt, die gebaseerd zijn op het meest recente waarnemingsmateriaal. De gehanteerde grondslagen bevatten voldoende marge voor het opvangen van algemene risico's en zijn, ook in het licht van de beleidsregels van DNB, voldoende actueel en prudent.

Volgens de uitgevoerde APP-toets is het aanwezige vermogen voldoende ter dekking van de pensioenverplichtingen. Wel is sprake van een reservetekort. De financiële positie wordt geacht onvoldoende bestand te zijn tegen mogelijke toekomstige verliezen als gevolg van waardeschommelingen van de beleggingen.

In vergelijking met 2003 is de balanspositie op basis van de vaste rekenrente van 4% ultimo 2004 significant verbeterd; de dekkingsgraad is gestegen van 109,0% naar 117,6%. Deze verbetering is toe te schrijven aan de maatregelen in het herstelplan, het in 2003 gesloten Pensioenakkoord en het goede beleggingsresultaat over 2004.

De doelstellingen uit het herstelplan zijn gerealiseerd in zoverre dat het aanwezige reservetekort per 31 december 2002 is opgeheven en ook geen sprake meer is van een reservetekort op basis van de eisen zoals deze golden bij de goedkeuring van het herstelplan.

De nieuwe eisen die na indiening van het herstelplan van kracht zijn geworden, vooruitlopend op de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader, resulteren in een negatieve reservepositie. Dit geeft aan dat maatregelen ter versterking van de financiële positie nodig blijven.

Onder de normeringen van dit Financieel Toetsingskader is het tekort ten opzichte van ultimo 2003 toegenomen, indien rekening wordt gehouden met de voorwaardelijke indexatieambitie (toekomstige toeslagen) en onder de fictie dat deze volledig en risicovrij gerealiseerd moet kunnen worden. Dit wordt veroorzaakt door de sterke daling van de reële rentevoet van 2,5% naar 1,9% in 2004. Door de toename van dit tekort moet er rekening mee worden gehouden dat de voorwaardelijke indexatie ook de komende jaren nog onder druk zal blijven staan. Herstel is in hoge mate afhankelijk van de toekomstige beleggingsperformance.

De beleidsstaffel en in het bijzonder de daling van het voortschrijdend gemiddelde van de reële rente dat aan de kostendekkende premie ten grondslag ligt, heeft ertoe geleid dat de premie voor 2005 is verhoogd. De indexering per 1 januari 2005 is beperkt, maar door de positieve ontwikkeling van de vermogenspositie minder dan vorig jaar.

Eindhoven, 24 maart 2005

Watson Wyatt Brans & Co

## Personalia

### *Samenstelling bestuur en directieraad*

In onderstaand overzicht zijn de leden van bestuur en directieraad opgenomen, met vermelding van hun hoofd- en relevante nevenfuncties.

### Bestuur

#### **mr drs LC Brinkman**

##### *hoofdfunctie*

voorzitter bestuur ABP

##### *relevante nevenfuncties*

voorzitter Bouwend Nederland  
vice-voorzitter VNO-NCW

#### **prof dr LJCM Le Blanc**

##### *hoofdfunctie*

Executive Director van Urenco Ltd.

##### *relevante nevenfuncties*

bijzonder hoogleraar TIAS Business School

#### **mr CW Baron van Boetzelaer van Oosterhout MBA**

per 01-09-2004

##### *hoofdfunctie*

geen

##### *relevante nevenfuncties*

voorzitter Trust/Houdster Maatschappijen Bata Groep,  
voorzitter Investment Committee Mees Pierson Alternative Investments  
lid Raad van Toezicht Slachtofferhulp Nederland

#### **mr HCJL Borghouts**

##### *hoofdfunctie*

Commissaris van de Koningin in Noord-Holland

##### *relevante nevenfuncties*

lid bestuur van het Instituut voor Nederlandse Kwaliteit (INK)

lid bestuur/penningmeester

Stichting Bijzondere Leerstoel 'De overheid als arbeidsorganisatie'

voorzitter Raad van Toezicht Expertisecentrum Forensische Psychiatrie

voorzitter Raad van Toezicht

IJsselmeerziekenhuizen

lid Raad van Advies Nederlands Genootschap van

Burgemeesters

#### **prof dr L Koopmans**

tot 31-08-2004

##### *hoofdfunctie*

Voorzitter Raad van Commissarissen Rabobank Nederland

##### *relevante nevenfuncties*

hoogleraar economie aan de Rijksuniversiteit Groningen

voorzitter Raad van Commissarissen SFB Holding

voorzitter Raad van Commissarissen Siers Groep

voorzitter Raad van Commissarissen Burgfonds

voorzitter Bestuur Stichting

TBI

lid Raad van Commissarissen

NUON

lid Raad van Commissarissen

Huntsman Holland

lid Raad van Commissarissen

Arriva Nederland

lid Raad van Commissarissen

Noordelijke

Ontwikkelingsmaatschappij

(NOM)

lid Raad van Toezicht TNO te

Delft

lid Raad van Advies van Zorg-

verzekeraars Nederland

#### **drs J Riezenkamp**

##### *hoofdfunctie*

geen

##### *relevante nevenfuncties*

geen

#### **mr drs GAA Verkerk**

##### *hoofdfunctie*

burgemeester van Delft

##### *relevante nevenfuncties*

lid Algemeen Bestuur van de

Vereniging van Nederlandse

Gemeenten (VNG)

voorzitter College van Arbeids-

zaken van de VNG

lid/voorzitter Verbond Sector-

werkgevers Overheid VSO

lid Raad van Commissarissen

Eneco Holding NV

(tot 1-9-2004)

#### **BHJMM Völkers**

##### *hoofdfunctie*

hoofddirecteur personeel

Ministerie van Defensie

##### *relevante nevenfuncties*

bestuurslid Stichting CAOP

#### **K Kruithof**

##### *hoofdfunctie*

algemeen secretaris van

Vakbond CNV Publieke Zaak

##### *relevante nevenfuncties*

bestuurslid Stichting Vut-fonds

Overheids- en Onderwijs-

personeel

#### **CAM Michielse**

##### *hoofdfunctie*

directeur CMHF, centrale van middelbare en hogere functio-

narissen bij overheid, onder-

wijsbedrijven en instellingen

##### *relevante nevenfuncties*

bestuurslid pensioenfonds

KPN van werknemerszijde

lid pensioencommissie Vak-

centrale MHP

bestuurslid Spaarfonds SCO

lid ROP namens de CMHF

lid SER Commissie ODPV

bestuurslid Stichting Vut-fonds

#### **drs CLJ van Overbeek**

##### *hoofdfunctie*

voorzitter Onderwijsbond CNV

##### *relevante nevenfuncties*

lid Algemeen Bestuur vakcen-

trale CNV

voorzitter Christelijke Centrale

van Overheids- en Onderwijs-

personeel

bestuurslid Pensioenfonds '86

van de Katholieke Onderwijs

Vakorganisatie

secretaris van de Nederlandse

Katholieke Schoolraad

bestuurslid van het Algemeen

Bureau Katholiek Onderwijs

bestuurslid Stichting Vut-fonds

bestuurslid Loyalis

voorzitter van de Commissie

van Beroep ABP

#### **AA Rolvink**

##### *hoofdfunctie*

bestuurslid AOB/penning-

meester

##### *relevante nevenfuncties*

CAO-onderhandelaar

bestuurslid Stichting Vut-fonds

lid ROP

#### **Mw. EL Snoey**

##### *hoofdfunctie*

tot 09-08-2004 vice-voorzitter

ABVAKABO FNV en vanaf

10-08-2004 wnd. voorzitter

ABVAKABO FNV

##### *relevante nevenfuncties*

secretaris bestuur Algemene

Centrale voor Overheids-

personeel

lid Raad voor Overheids-

personeelsbeleid

lid Bestuur Vereniging van

Bedrijfstakpensioenfondsen

#### **J Witvoet**

##### *hoofdfunctie*

vice-voorzitter van de vakbond voor defensiepersoneel VBM/

NOV

##### *relevante nevenfuncties*

voorzitter Ambtenarencentrum

bestuurslid Stichting Vut-fonds

(van 01-05-2004 tot 01-05-

2005 voorzitter)

voorzitter Stichting Ziekte-

kosten Verzekering Krijgs-

macht (SZVK)

lid ledenraad ACHMEA

lid Pensioenkamer van de ROP

#### Directieraad

#### **drs JWE Neervens**

##### *hoofdfunctie*

voorzitter directieraad ABP

##### *relevante nevenfuncties*

voorzitter Raad van Toezicht

Hogeschool Zuyd

lid Algemeen Bestuur

Limburgse Werkgeversvere-

ning (LWV) tot 02-06-2004

lid Raad van Commissarissen

Loyalis NV

lid Raad van Commissarissen

NS

lid Raad van Toezicht Univer-

siteit van Maastricht

bestuurslid van de Stichting

Management Studies

lid Bestuur Stichting Instituut

GAK

voorzitter Raad van Advies

Pensioen Bestuur & Manage-

ment

lid Bestuur Orlando Festival

#### **prof dr JMG Frijs**

##### *hoofdfunctie*

lid directieraad ABP, directeur

Vermogensbeheer

##### *relevante nevenfuncties*

bijzonder hoogleraar Beleg-

gingsleer aan de Vrije Univer-

siteit van Amsterdam voorzitter

van de Monitoring commissie

Corporate Governance

commissaris van de Neder-

landse Waterschapsbank NV,

Alpinvest Partners NV en Trust

Hoevelaken NV

directeur van Rabo Leden-

certificaten NV



## Overige personalia

### drs RMSM Munsters MFE

#### *hoofdfunctie*

lid directieraad ABP, directeur  
vermogensbeheer per  
01-03-2005

#### *relevante nevenfuncties*

lid Raad van Advies Tilburg  
Centre of Finance  
voorzitter Bestuur Stichting  
Corporate Governance  
Onderzoek voor Pensioen-  
fondsen (SCGOP)  
lid Raad van Commissarissen  
Alpinvest Partners NV

### mr drs JF Maassen

#### *hoofdfunctie*

lid directieraad ABP, directeur  
Pensioenen

#### *relevante nevenfuncties*

president van de European  
Federation for the Retirement  
Provision (EFRP)  
directeur van de European  
Association of the Public  
Sector Pension Institutions  
(EAPSPI)  
lid van de pensioen commissie  
van het VNO/NCW  
lid van het college van advies  
van de Vereniging van Bedrijfs-  
tak Pensioenfondsen.  
lid van de Raad van Commis-  
sarissen Obvion  
lid Raad van Advies Stichting  
Pensioenwetenschappen  
lid Raad van Advies Stichting  
Koets en Rij

### drs DM Sluimers

#### *hoofdfunctie*

lid directieraad ABP, directeur  
Financiën

#### *relevante nevenfuncties*

lid van de Raad van Commis-  
sarissen van Atradius  
lid van de Raad van Advies  
Rabobank  
lid van het Curatorium van de  
Rijksacademie van Financiën  
en Economie  
voorzitter van het Curatorium  
van de post doctorale treasury  
opleiding Vrije Universiteit  
voorzitter Stichting Pensioen-  
wetenschappen

### Deelnemersraad

#### per 31-12-2004:

#### *ACOP*

dr MWG de Bolster  
(† 13-09-2004)  
P Batelaan  
mw EW van de Berg-Tieleman  
JMH Beurskens  
AGJ Boender  
J Custers  
AJM Debie  
MN Kleefstra  
GH Kocken  
A van Nie  
HJ Nieuwenhuizen  
mw C Oostvriesland  
FJ van de Pol  
J Sikkema  
RW Sriram  
H Vos  
*CCOOP*  
E van Boven  
JH Egberts (tot nov. 2004)  
TJM Frerichs  
WJH Jetten  
CM Kruf  
FJC van der Looy  
HG de Pee  
PC Roeleveld  
mw MJ de Sutter-Besters  
*Gepensioneerdenfractie NVOG*  
ir B Koster  
drs E Nypels  
S van der Schoot  
*AC*  
J Brommer  
GMH Kuenen  
RWE Raats  
RH Roggema  
*CMHF*  
prof dr CA de Lange  
WBM Treu  
ir AW Verburg  
W Weusthuis

### Werkgeversraad

#### per 31-12-2004:

#### *Sector Onderwijs, Cultuur en*

#### *Wetenschappen*

WGG van Dalen  
mr BJ Geerts  
DJ Houwen  
LFP Niessen  
mw M Recter  
H. Schutt  
PA Taapke  
drs PH van der Veen  
mr JA Wenneker  
*Sector Rijk*  
DJ Diederix  
MCM Fluitman  
mw drs CA van Ogtrop  
drs R van Roeden  
mr PAJ Sieverding  
*Sector Defensie*  
mr JGFM van Kessel  
WGA van der Wansem  
*Sector Politie*  
mw drs G Hovius  
mw AJ Jansen  
BCM Zegwaard  
*Sector Rechterlijke Macht*  
H Springer  
mw drs FJ Sutrisna  
*Sector Gemeenten*  
mw drs J Boere  
FC Dales  
mw mr MK van Dijk  
WFM Heijmans  
C Huisman  
drs J Miedema  
*Sector Provincies*  
D Oosterhaven  
mr LACM van Wayenburg  
*Sector Waterschappen*  
drs WR van Heemst  
drs ROM Rutjens  
*Werkgeversvereniging Energie-  
en Nutsbedrijven (WENB)*  
mr HP Borra  
mr NJH Sijben  
mr PCF van der Vlugt

### Klachteninstantie

#### Werkgeversraad

GAW van Dalen  
LGLM Poell  
mw mr MGW Robbers-Van der  
Borg  
mr MJF Stelling  
drs H van der Walle, voorzitter

### Commissie van Beroep

#### *Voorzitter*

drs CLJ van Overbeek  
*Leden*

JAM van 't Hooft  
mr JGFM van Kessel  
AC van Pelt  
mr MJF Stelling  
J Witvoet  
mw mr ESM van Zadelhoff

### Beleggingscommissie

#### *Voorzitter*

P Lambert

#### *Leden*

dr F Fröhlich  
prof dr P de Grauwe  
mr SD Kaempfer  
mr G Wieringa

### Externe accountant

PricewaterhouseCoopers  
Accountants NV

### Externe actuaris

Watson Wyatt Brans & Co

## Afkortingen en begrippen

**AFB** afdeling Algemeen Financieel Beleid  
**AFUP** aanvulling Flexibele Uittredingsregeling Politie

**ANW** Algemene Nabestaanden Wet

**BPF** Bedrijfs(tak)pensioenfondsen

**CEM** Cost Effectiveness Measurement

**EFRP** European Federation for Retirement Provision

**FLO** Functioneel leeftijdsontslag

**FPU** Regeling Flexibel Pensioen en Uittreden

**GOR** Gemeenschappelijke Ondernemings Raad

**HPT** Herplaatsingstoelage

**IP** Invaliditeitspensioen

**nFTK** (nieuw) Financiële Toetsingskader

**NP** Nabestaandenpensioen

**OP** Ouderdompensioen

**PPP** Partner Plus Pensioen

**PGGM** Stichting Pensioenfondsen voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke belangen

**PSW** Pensioen- en Spaarfondsen Wet

**PVK** Pensioen- en Verzekeringskamer

**SFN** Stichting Flexibele uittreding Nutsbedrijven

**SZW** Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

**UWV** Uitvoeringsorgaan Werknemersverzekeringen

**VB** Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen

**VUT** Regeling Vervroegd Uittreden

**WM** World Markets Company

**ARS** Absolute Return Strategy: beleggingsstrategie waarbij het rendement niet/nauwelijks wordt beïnvloed door koersbewegingen in de aandelen-, kapitaal- of valutamarkten

**ALM-studie** Studie waarin de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen in onderlinge samenhang wordt geanalyseerd ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid

**Asset** Beleggingscategorie

**Asset mix** De verdeling van de belegde portefeuille over asset categorieën

**Commodities** Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)

**Checks and balances** Controlemaatregelen

**Defined Benefit** Pensioensysteem waarbij de pensioentoezegging is uitgedrukt in een percentage van het laatstverdiende of gemiddelde salaris (dus een zekere uitkomst)

**Cross currency swap** Een overeenkomst om rentestromen in verschillende valuta te ruilen zonder uitwisseling van de hoofdsommen zelf

**Defined Contribution** Pensioensysteem waarbij de pensioentoezegging bestaat uit een jaarlijkse inleg die voor rekening en risico van de pensioengerechtigde wordt belegd (dus een onzekere uitkomst)

**Dekkingsgraad** De mate waarin de toegezegde pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen

**Exposure** Marktw waarde van een asset of in het geval van derivaten de waarde van de onderliggende asset

**Future** Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs

**Hedgefondsen** Beleggingsfondsen die op basis van een vastgelegde strategie proberen een positief rendement te behalen onafhankelijk van het markrendement. Het zijn vaak fondsen met een besloten karakter die met geleend geld opereren en gebruik maken van afgeleide producten (derivaten)

**Indexatie** Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten aan de algemene loonontwikkeling in enig jaar. De indexatie is strikt voorwaardelijk

**Index obligaties** Obligatie waarvan de couponbetaling gecorrigeerd wordt voor de inflatie

**Inflatie** Geldontwaarding

**Initial margin** Het dekkingsbedrag dat voor een futurepositie moet worden aangehouden bij het openen van een positie

**Interest rate swap** Overeenkomst om rentestromen in dezelfde valuta te ruilen zonder uitwisseling van de hoofdsommen zelf

**Nominaal** Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie

**Normportefeuille** De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waaraan de behaalde beleggingsrendementen achteraf worden getoetst

**Peer group** Referentiegroep met vergelijkbare/gelijkwaardige activiteiten of producten

**Private Equity** Participatie in het risicodragend vermogen van niet beursgenoteerde ondernemingen

**Reëel** Uitgedrukt in geldwaarde of procenten, rekening houdend met toekomstige loon- of prijsinflatie

**Slapers** Deelnemers van een pensioenfondsen die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen

**Spread** Het rendementsverschil tussen twee vermogenstitels

**Spread producten** Vastrentende waarden die doorgaans een verwacht rendement hoger dan het rendement op staatsobligaties hebben. Dit ter beloning van gelopen ondernemingsrisico

**Vastrentende waarden** Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen

**Wet Bpf** Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfondsen

Zakelijke waarden Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed

**Z-score** Een maatstaf die het verschil meet tussen het feitelijk behaald rendement en het rendement van de vooraf gedefinieerde normportefeuille, rekening houdend met kosten. De Z-score is één van de criteria op grond waarvan eventueel kan worden afgezien van de verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfondsen

Stichting Pensioenfonds ABP verzorgt de oudedagsvoorziening voor werkgevers en werknemers in de sectoren overheid en onderwijs. Daarmee bedient het fonds 2,6 miljoen deelnemers in ons land. Met een vermogen van € 168 miljard (ultimo 2004) is ABP één van de grootste pensioenfondsen in de wereld. De pensioenproducten van ABP volgen de ontwikkelingen op het gebied van arbeidsvoorwaarden op de voet. ABP is daardoor het huis van én voor werkgevers en werknemers in overheid en onderwijs op het gebied van pensioenen en inkomensvervangende producten en diensten.

#### *Uitgave*

ABP Corporate Communicatie  
Postbus 49111, 6401 JS Heerlen  
Oude Lindestraat 70, 6411 EJ Heerlen  
Telefoon (045) 5798100  
Fax (045) 5792194  
E-mail [public.affairs@abp.nl](mailto:public.affairs@abp.nl)  
[www.abp.nl](http://www.abp.nl)

#### *Vormgeving*

ABP Grafische Vormgeving

#### *Fotografie*

Annemiek Mommers,  
Zefa Amsterdam

#### *Druk- en bindwerk*

Lectures, Eindhoven

Heerlen, 2005 ABP