



Uw vermogen om te leven

2008

ABP Jaarverslag

Inhoudsopgave

Algemeen 3

Bestuursverslag

Voorwoord 8

De kern 10

Bestuurlijke beschouwingen 15

Pension fund governance 21

Verlagen deelnemersraad, werkgeversraad en verantwoordingsorgaan 28

Financieel beleid 35

Herstelplan 44

Risicomanagement 49

Pensioenbeheer 59

Beheer van het belegde vermogen 67

Jaarrekening

Geconsolideerde jaarrekening 84

Toelichting algemeen 87

Grondslagen voor de financiële verslaggeving 91

Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten 99

Overige toelichtingen 124

Enkelvoudige jaarrekening 129

Overige gegevens

Statutaire winstverdeling 132

Actuariële verklaring 133

Accountantsverklaring 135

Personalía 137

Afkortingen en begrippen 141

Statistische bijlage deelnemerspopulatie 143

In bijna tien uur honderd kilometer ver 17

Tien weken voordat je op de top staat 27

Negen maanden over één schilderij gebogen 43

Zes jaar voordat je een bonsai kunt verkopen 57

In veertig jaar naar duurzame en schone energie 65

In honderd jaar naar een veilige en schone delta 81

Algemeen

Missie

Deelnemers en gepensioneerden hebben recht op een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds dat zijn financiële verplichtingen nu en in de toekomst waar kan maken.

Doelstelling

Realiseren van een duurzaam pensioenstelsel

Wij staan voor een betaalbaar pensioen dat aantrekkelijk is voor jong en oud, voor deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

Behouden van een breed risicodraagvlak

Wij bedienen alle sectoren en klanten zo dat zij zich met hun regelingen thuis voelen bij het fonds. Wij bieden mogelijkheden tot flexibilisering en individuele keuzes binnen collectieve kaders.

Doorgroeien naar een op deelnemers gericht pensioenfonds

Wij geven relevante informatie die klanten daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te kunnen maken.

Wij richten onze communicatie niet alleen op ouderen, maar doordringen ook jongeren van het belang van een goed pensioen.

Wij betrekken onze klanten écht bij de verdere ontwikkeling van het fonds.

Wij ondersteunen werkgevers bij de zorgplicht voor hun werknemers door hen een aantal zaken uit handen te nemen of hen daarbij te helpen.

Meer dan pensioen alleen

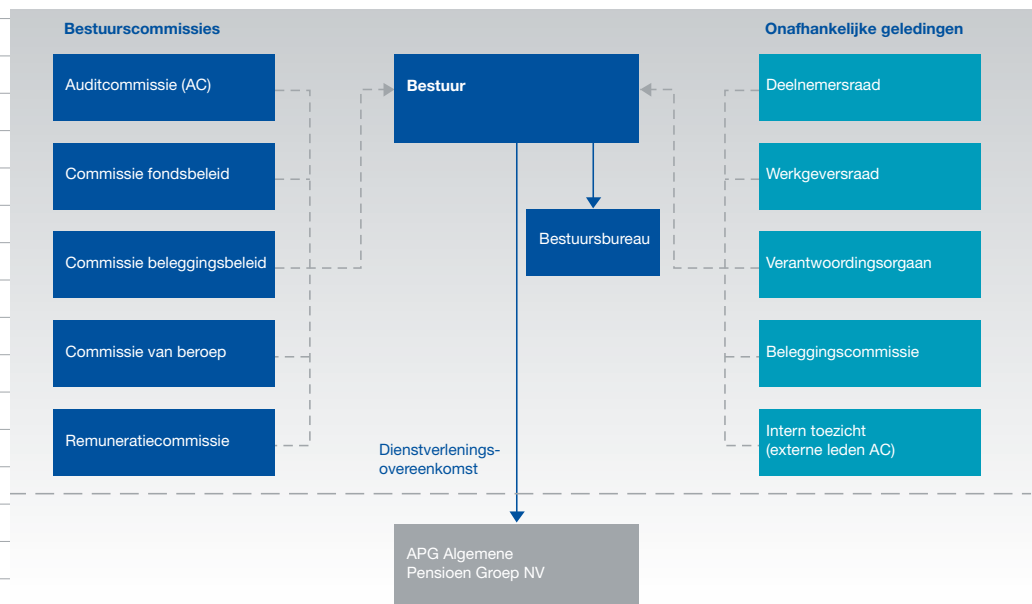
Wij plaatsen producten en voorzieningen in het licht van het actief ouder worden (active aging) en bevorderen daarmee de deelname aan het arbeidsproces.

Professionele organisatie

Wij zorgen voor eenheid van beleid, focus op de eigen doelgroep (overheid en onderwijs) en goed bestuur (pension fund governance).

Organisatie

In 2008 zijn Stichting Pensioenfonds ABP en de uitvoeringsorganisatie gesplitst. De nieuwe organisatie van ABP is hieronder schematisch weergegeven.



De personele samenstelling van bestuur, bestuurscommissies, deelnemersraad en werkgeversraad treft u aan in het hoofdstuk 'Overige gegevens'. Een beschrijving van de organen van het bestuur is te vinden in het hoofdstuk 'Pension fund governance'.

Rol Pensioenkamer

De Pensioenkamer, waarin de sociale partners worden vertegenwoordigd door hun overkoepelende organisaties, bepaalt de inhoud van het pensioenreglement.

Pensioenreglement

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- de vaststelling van de financierbaarheid;
- de vertaling hiervan in het pensioenreglement;
- de strategische keuzes van het fonds;
- de beheersing van de risico's, inclusief het interne toezicht hierop.

De strategische keuzes omvatten onder andere het pensioenbeleid (aanspraken en financiering), de afstemming tussen vermogen en verplichtingen, het beleggingsbeleid, het communicatiebeleid en het uitvoeringsbeleid.

In de Wet privatisering ABP is geregeld dat overheidswerknemers verplicht deelnemen aan de pensioenregeling. Dit is van belang voor de verhouding tussen de aangesloten werkgevers en ABP. Tevens verplicht genoemde wet overheidswerkgevers en overheidswerknemers tot naleving van de statuten en reglementen van ABP. Het is de statutaire taak van ABP om werkzaam te zijn als bedrijfstakpensioenfonds voor overheid en onderwijs. Het bestuur ziet toe op de uitvoering van die taak, die voor het merendeel is uitbesteed aan het uitvoeringsbedrijf.

De deelname van militairen in de pensioenregeling van ABP vindt zijn basis in de Kaderwet militaire pensioenen. De verwijzing in die wet naar de Wet privatisering ABP houdt in dat de hierboven vermelde verplichting tot naleving van de statuten en reglementen ook van toepassing is op de minister van Defensie en de militairen.

Hoofdstuk 4 en hoofdstuk 17, paragraaf 4 van het pensioenreglement van ABP vermelden expliciet de premies die de aangesloten werkgevers aan ABP verschuldigd zijn en welke pensioenen dit betreft. Deze hoofdstukken bevatten tevens bepalingen over de periodiciteit van de premiebetaling en de sanctie bij ontijdige betaling. In de statuten van ABP is geregeld dat het fonds werkt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota. Ook is hier bepaald dat de middelen van het fonds onder meer bestaan uit de genoemde premies, de beschikbare middelen en inkomsten uit de beleggingen van de beschikbare middelen.

Voor de uitvoering heeft ABP een langlopende overeenkomst gesloten met uitvoeringsbedrijf APG Algemene Pensioen Groep NV (APG). De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf voor het fonds verricht, zijn het pensioenbeheer, het vermogensbeheer, de communicatie en bestuursondersteuningsdiensten.



Bestuursverslag

Voorwoord

2008, een bijzonder jaar

Stichting Pensioenfonds ABP begon het jaar met een sterke financiële positie. De pensioenen konden in 2008 volledig worden geïndexeerd en er was ruimte om de in de voorgaande jaren gemiste indexatie alsnog te verlenen. Rekening houdend met dit besluit was eind 2007 de dekkingsgraad 140 procent. Een mooi begin voor 2008.

Bij de presentatie van de halfjaarcijfers in juni liet ABP al een minder rooskleurig beeld zien. De gevolgen van de kredietcrisis, die in de zomer van 2007 was ontstaan, werden pas in de loop van de tweede helft van het jaar duidelijk zichtbaar in de financiële positie. De hele financiële sector leed onder dalende aandelenkoersen en afnemende rentes, en het vertrouwen tussen de financiële instellingen verdween.

Bestuur en uitvoeringsbedrijf hebben de ontwikkelingen continu gevolgd en beoordeeld in relatie tot de fondspositie en hebben bijsturende maatregelen genomen. Desondanks is het vermogen van ABP, net als dat van veel andere pensioenfondsen, geslonken en zijn de verplichtingen gestegen, zodat de dekkingsgraad is afgenomen. De financiële positie van ABP is zodanig verslechterd dat de dekkingsgraad aan het einde van het verslagjaar met 90 procent zelfs onder het vereiste minimumniveau van circa 105 procent lag. Gegeven de ontwikkeling van de financiële positie en de situatie eind 2008 heeft het bestuur het pijnlijke besluit moeten nemen de pensioenen niet te indexeren, in het besef dat dit leidt tot teleurstelling en zorgen bij de deelnemers en pensioengerechtigden. Inmiddels heeft ABP bij de toezichthouder een herstelplan ingediend, waarin naar voren komt hoe de financiële positie zich naar verwachting zal herstellen. In het herstelplan is tevens opgenomen hoe ABP het herstel zal volgen en hoe het fonds zal omgaan met gunstigere en minder gunstige ontwikkelingen dan voorzien.

2008 was ook in een ander opzicht bijzonder. Het was het jaar waarin het pensioenfonds ABP en de uitvoeringsorganisatie werden gesplitst. Door die splitsing kan het pensioenfonds zich volledig richten op zijn ambitie en doelstellingen, met als kern een op collectiviteit en solidariteit gebaseerde, duurzame pensioenregeling die aantrekkelijk is voor alle deelnemers en pensioengerechtigden. Het uitvoeringsbedrijf is verantwoordelijk voor pensioenbeheer, vermogensbeheer, communicatie en overige diensten, volgens afspraken over kosten en taakstellingen. Het bestuur van het pensioenfonds blijft uiteraard eindverantwoordelijk.

*Thema jaarverslag:
lange termijn*

Met de onrust op de financiële markten, die vooral worden geregeerd door de waan van de dag, wordt wel eens uit het oog verloren dat het bij pensioenfondsen natuurlijk vooral om de lange termijn gaat. Er is immers sprake van langetermijnverplichtingen. Deelnemers die net starten op de arbeidsmarkt en pensioen gaan opbouwen, hebben aanspraak op een pensioen dat over pakweg veertig jaar tot uitkering komt. ABP moet dus ver vooruit kijken, calculeren en plannen.

Vanuit diezelfde langetermijnoptiek kijkt ABP naar de kredietcrisis. Natuurlijk heeft ABP te maken met verontrustende ontwikkelingen en gevolgen. De dekkingsgraad is substantieel afgenomen en het vermogen is geslonken. Financiële markten hebben in eerdere jaren crises gekend of hevige fluctuaties laten zien. Ook toen raakten zij de positie van ABP. Daartegenover stonden echter latere jaren waarin de reserves weer snel werden opgebouwd en gemiste indexatie kon worden gecompenseerd. Of dit nu weer het geval zal zijn, is onzeker. Ook hier geldt: 'Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst'.

De ontwikkelingen op korte termijn zijn uiterst vervelend, maar verbetering van de financiële positie hangt vooral af van de beleggingsresultaten en de ontwikkeling van de rente op lange termijn. De verwachting is dat de wereldeconomie zich op de lange termijn zal herstellen. Onzeker blijft echter het tempo van dit herstel. Het bestuur zal de uitgangspunten van het financieel beleid kritisch blijven toetsen en daarbij de ervaringen uit 2008 betrekken.

Maatregelen voor de korte termijn zijn uitgewerkt in een herstelplan. De verantwoordelijkheid voor de lange termijn gaat verder. Een goed en betaalbaar pensioen voor de deelnemers blijft het belangrijkste doel en het pensioensysteem, gebaseerd op collectiviteit met alle voordelen van dien, wordt in stand gehouden.

Mr HCJL Borghouts, voorzitter ad interim ABP-bestuur

De kern

Dekkingsgraad drastisch gedaald

De kredietcrisis heeft het fonds hard geraakt. Fors lagere koersen en beduidend lagere marktrentes hebben een aanzienlijk effect gehad op de dekkingsgraad. Die is in 2008 met 50 procentpunt gedaald van 140 naar 90 procent. Aan het einde van het derde kwartaal ontstond een reservetekort en in het vierde kwartaal zelfs een dekkingstekort.

Volgens de Pensioenwet moet het fonds een herstelplan indienen waaruit blijkt dat het reservetekort en het dekkingstekort naar verwachting binnen de gestelde wettelijke termijnen zijn weggewerkt. Vanwege de uitzonderlijke situatie heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de hersteltermijn voor het dekkingstekort verruimd naar vijf jaar. ABP heeft inmiddels een herstelplan dat aan deze eisen voldoet, ingediend bij de toezichthouder, de Nederlandsche Bank.

Tabel 1.1 toont het verloop van de dekkingsgraad, herleid naar de ontwikkeling van beschikbare middelen en verplichtingen.

Tabel 1.1. Verloop dekkingsgraad pensioenfonds in 2008 (nominale marktrente)

Financiële positie ABP	2008	2007	mutatie in 2008
Beschikbare middelen (in € mrd)	172,9	216,5	- 43,6
Pensioenverplichtingen (in € mrd)	192,9	154,7	38,2
Algemene reserve	- 20,0	61,8	- 81,8
Dekkingsgraad (in %)	89,6	140,0	- 50,4

De beleggingsresultaten zijn aanzienlijk lager dan voorgaande jaren. Over 2008 is een negatief rendement behaald van 20 procent. De beschikbare middelen zijn gedaald naar € 173 miljard ultimo 2008 (2007: € 217 miljard). Daarbij komt dat de verplichtingen in 2008 zijn toegenomen van € 155 miljard naar € 193 miljard, vooral doordat de voor de waardering van de verplichtingen relevante kapitaalmarktrente is gedaald van 4,85 naar 3,57 procent.

Negatieve effecten

De daling van de dekkingsgraad met 50,4 procentpunt kan worden verklaard door:

- daling beschikbare middelen door beleggingsrendement:	- 27,3
- stijging omvang verplichtingen door rentetoevoeging:	- 6,2
- stijging omvang verplichtingen door indexatie:	0,0
- stijging omvang verplichtingen door daling kapitaalmarktrente:	- 24,8
- overige effecten:	7,9

per saldo effect op de dekkingsgraad: - 50,4

De overige effecten betreffen premies, uitkeringen, waardeoverdrachten en kosten.

Bij een dekkingsgraad boven 100 procent veroorzaakt 1 procent groei van de beschikbare middelen een stijging van de dekkingsgraad die groter is dan 1 procent. Voor de groei van de verplichtingen werkt dit juist andersom.

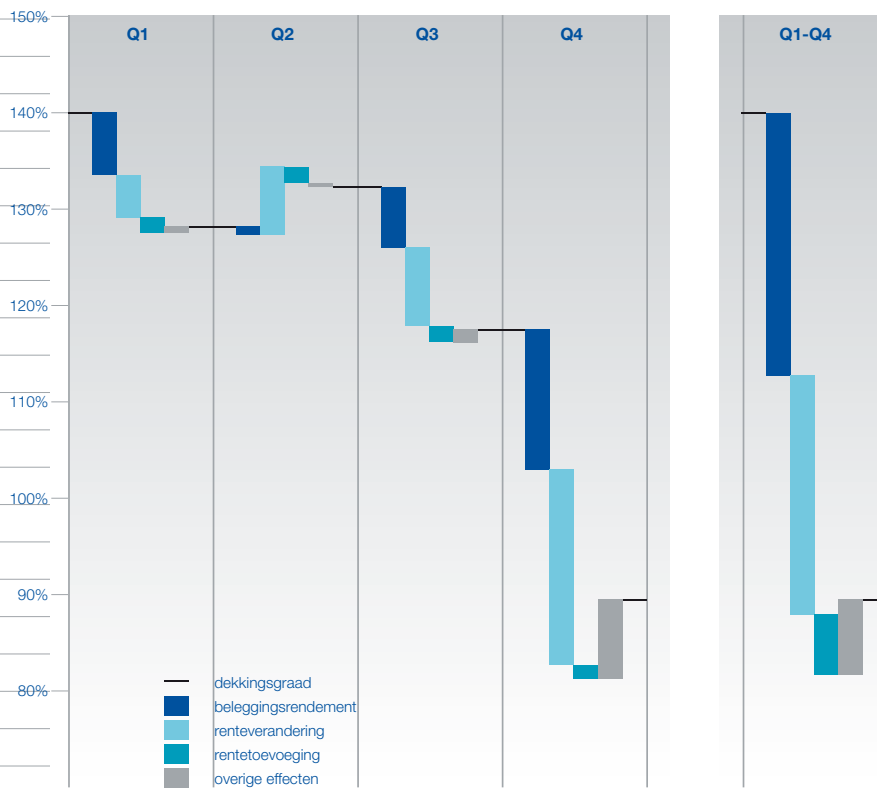
Markrentte uitzonderlijk laag en volatiel

De verplichtingen worden separaat van de beleggingen gewaardeerd. Dat wil zeggen dat bij de waardering van de verplichtingen geen rekening wordt gehouden met verwachte, maar nog te realiseren beleggingsrendementen, die vooral afhankelijk zijn van de beleggingsmix. In plaats daarvan wordt voor de waardering van de verplichtingen gerekend met de nominale markrentte die past bij de looptijd van de verplichtingen. Deze prudente benadering leidt onder normale omstandigheden tot betrouwbare uitkomsten.

Nu overheden en centrale bankiers proberen de gevolgen van de kredietcrisis te beperken, maar dit in de markt nog steeds niet leidt tot het beoogde vertrouwen, is de markrentte laag en vertoont deze een uitzonderlijk volatiel verloop. Fluctuaties van de dekkinggraad van circa 10 procentpunt binnen één maand zijn in 2008 meer dan eens voorgekomen. De rekenkundige uitkomsten van de waardering van de verplichtingen moeten dan ook met enige relativering worden gezien, al is het gemiddelde renteniveau sinds oktober 2008 in elk geval aanzienlijk gedaald.

Onderstaande figuur geeft inzicht in het volatiele verloop van de dekkinggraad en de achterliggende oorzaken. Zwarte lijnen geven de standen op de kwartaalovergangen weer. De gekleurde balken geven weer hoe de verandering van de dekkinggraad over een periode tot stand is gekomen, waarbij onderscheid is gemaakt tussen het rente-effect op de verplichtingen, het effect van het rendement op het vermogen en overige effecten.

Figuur 1.1. Verloop dekkinggraad en achterliggende oorzaken in 2008



Berekenen we de verplichtingen tegen een vaste rekenrente van 4 procent, als indicatie van een prudent langetermijnrentepercentage passend bij de looptijd van de verplichtingen, dan zou de dekkingsgraad ultimo 2008 circa 95 procent bedragen (2007: circa 125 procent). Uiteraard komt het effect van de kredietcrisis ook hier tot uiting, zij het minder prominent, omdat bij een vaste rekenrente alleen het effect van dalende koersen wordt meegenomen.

Geen ruimte voor indexatie

Per 1 januari 2008 heeft volledige indexatie plaatsgevonden en kon zelfs de in eerdere jaren ontstane achterstand in indexatie volledig worden ingelopen. Sindsdien is de financiële positie van het fonds echter zodanig verslechterd dat het bestuur het niet verantwoord vond om ook per 1 januari 2009 de pensioenuitkeringen en -aanspraken te indexeren.

Lopende pensioenuitkeringen gaan gewoon door

De voorziening pensioenverplichtingen heeft betrekking op alle opgebouwde pensioenrechten, niet alleen van gepensioneerden, maar ook van actieven en slapers. Ondanks de lage dekkingsgraad kan de uitbetaling van de lopende pensioenen voornamelijk gewoon doorgang vinden. Koers- en rentefluctuaties hebben daar geen invloed op. Deze zijn wel bepalend voor de ontwikkeling van de dekkingsgraad en dus voor de voortgang van het herstelplan. De toekomstige indexatie is afhankelijk van de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende de herstelsituatie. Als voldoende herstel van de dekkingsgraad uitblijft en ABP geen andere middelen heeft om de voor het dekkingstekort gestelde termijn van vijf jaar te halen, kan het korten van pensioenrechten en aanspraken op termijn onvermijdelijk zijn.

Beleggingsbeleid blijft gericht op de lange termijn

Het rendement over 2008 is 20 procent negatief. Het meerjarig gemiddelde nominale rendement, berekend vanaf 1993, is daardoor gedaald naar 5,9 procent per jaar ultimo 2008 (2007: 7,9 procent). Het rendement over de laatste tien jaar bedraagt 2,9 procent. Ondanks kortetermijnbijstellingen waar nodig houdt ABP vast aan de strategische doelstelling van het beleggingsbeleid op lange termijn.

Het effect op het gemiddelde reële, voor looninflatie gecorrigeerde rendement, eveneens berekend vanaf 1993, is een daling naar 3,7 procent ultimo 2008 (2007: 5,8 procent). Ter vergelijking: bij de premiestelling wordt uitgegaan van een prudente inschatting van het verwachte reële rendement voor de lange termijn van 3,0 procent.

Premie 2009

In de eerste helft van 2009 bedraagt de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen 20,0 procent, 0,4 procentpunt meer dan in 2008. In beginsel stelt ABP kostendekkende premies vast, die niet worden verhoogd op basis van een beleidsstaffel. Dat wil zeggen dat zij niet afhankelijk zijn van de financiële positie. De premies voor 2009 zijn vastgesteld op basis van de kostendekkende premies eind 2008, zonder het in 2009 in te dienen herstelplan in overweging te nemen. Om de herstelcapaciteit te vergroten, is in het herstelplan besloten deze premie gedurende de periode van het dekkingstekort te verhogen met een herstelopslag. Deze herstelopslag bedraagt 1,0 procentpunt¹ in de tweede helft van 2009.

De sectorspecifieke premies voor het arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) zijn gehandhaafd op het niveau van 2008. De gemiddelde AOP-premie blijft 0,5 procent.

¹ De hoogte van de herstelopslag per 1 juli houdt verband met de verwachte verlaging van de VUT/FPU-premie

Hoge servicescore

ABP meet zijn prestaties ook af aan de kwaliteit van de bedrijfsvoering. Doel is een hoog serviceniveau tegen competitieve uitvoeringskosten. Met ingang van 2008 is de bedrijfsvoering geheel uitbesteed. ABP vergelijkt zijn prestaties met die van andere gerenommeerde pensioenfondsen, zoals bijgehouden door het instituut Cost Effectiveness Measurement (CEM). Aan deze benchmark nemen wereldwijd 77 pensioenfondsen deel.

Tabel 1.2 geeft inzicht in de voor ABP bereikte service van het pensioenbedrijf ten opzichte van het CEM-werldgemiddelde. In 2008 heeft CEM de berekeningsmethode voor de servicescore verbeterd door deze aan te passen aan actuele ontwikkelingen bij pensioenbeheer. Omdat dit tot andere scores leidt, zijn de servicescores van voorgaande jaren in de tabel aangepast.

Tabel 1.2. Verloop servicescore ten opzichte van het CEM-werldgemiddelde (max. = 100)

	2008	2007	2006	2005	2004
ABP	89	88	84	80	77
CEM-werldgemiddelde	n.b.	68	70	69	68

De servicescore is met 1 procentpunt gestegen naar 89 punten (max. = 100). Daarmee blijft ABP qua service behoren tot de absolute wereldtop. CEM-cijfers over 2008 zijn pas medio 2009 beschikbaar.

*Competitieve**kostprijs per verzekerde*

In tabel 1.3 is het verloop van de kostprijs van pensioenbeheer per deelnemer weergegeven, gerelateerd aan de CEM-werldmediaan.

Tabel 1.3. Verloop kostprijs pensioenbeheer per deelnemer en de CEM-werld-mediaan (in €)

	2008	2007	2006	2005	2004
ABP	90	74	65	63	62
CEM-werldmediaan	n.b.	79	77	78	85

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling (volgens de CEM-definitie) zijn in 2008 gestegen naar € 90 per deelnemer. Oorzaken zijn onder meer hogere kosten voor compliance, communicatie en automatisering. Daarnaast zijn de kosten in 2008 toegenomen, omdat de prijsstelling in de dienstverleningsovereenkomst met het uitvoeringsbedrijf op basis van zakelijke gronden is bepaald. Doelstelling blijft een lage kostprijs.

Meerjarencijfers

	2008	2007	2006	2005	2004
Financiële gegevens (in € miljoen)					
beleggingen pensioenbedrijf	197.408	223.236	208.905	190.215	164.867
beleggingen verzekeringsbedrijf	2.259	2.228	2.048	-	-
overige activa en passiva	-24.044	-6.651	149	400	3.184
A. Beschikbare middelen²	175.623	218.813	211.102	190.615	168.051
ouderdoms- en nabestaandenpensioen	189.400	150.844	152.199	150.208	130.740
arbeidsongeschiktheidspensioen ³	1.993	2.188	2.350	2.521	2.706
flexibel pensioen	1.402	1.512	1.761	6.434	5.132
ABP ExtraPensioen	133	131	104	78	50
B. Voorziening pensioenverplichtingen	192.928	154.675	156.414	159.241	138.628
verzekeringsverplichtingen voor eigen rekening/risico	2.532	2.102	2.023	-	-
verzekeringsverplichtingen voor rekening/risico polishouders	213	198	191	-	-
C. Voorziening verzekeringsverplichtingen	2.745	2.300	2.214	-	-
D. Algemene reserve (A-B-C)	-20.050	61.838	52.474	31.374	29.423
E. Dekkingsgraad pensioenfonds (A-C)/B	90	140	134	120	121
nominale marktrente (in %)	3,57	4,85	4,25	3,70	4,20
F. Aantallen (eindstanden)					
actieven	1.133.000	1.122.000	1.106.000	1.102.000	1.113.000
slapers	872.000	848.000	816.000	792.000	761.000
gepensioneerden	750.000	742.000	735.000	727.000	697.000
totaal aantal deelnemers	2.755.000	2.712.000	2.657.000	2.621.000	2.571.000
aangesloten (sub)werkgevers	3.985	3.999	4.091	4.187	4.317
medewerkers in dienst bij ABP (in Nederland)	9	2.489	2.387	2.389	2.385
in dienst bij geconsolideerde deelnemingen	4.082	778	796	521	490
G. Overige gegevens (in %)					
premie ouderdoms- en nabestaandenpensioen (burgers) ⁴	20,0	19,6	19,8	21,4	19,0
premie arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld) ⁵	0,5	0,8	1,2	1,6	1,8
contractloonontwikkeling	4,73	2,05	3,66	0,38	0,15
indexatie	0,00	4,05 ⁶	2,82	0,17	0,12
kostprijs pensioenbeheer per deelnemer (CEM-definitie ⁷ in €)	90	74	65	63	62
servicescore (CEM-definitie 2008, max. = 100)	89	88	84	80	77
z-score (norm: \geq -/ - 1,28 over een periode van 5 jaar)	-3,1	0,6	1,0	0,4	0,6
rendement totaal (= direct + indirect, in %)	-20,2	3,8	9,5	12,8	11,5
totaal rendement 10-jaarsgemiddelde (in %)	2,9	6,5	7,3	7,5	7,9
H. Solvabiliteitsmarge Verzekeringsbedrijf⁸ (%)	242	245	228	-	-

2 Presentatie enigszins gewijzigd ten opzichte van 2007

5 Tot 2007: premie invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage (hoog)

3 Tot 2007 alleen invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen, vanaf 2007 ook AAOP

6 Inclusief na-indexatie

4 Inclusief premie ANW

7 Behalve voor wat het uitsmeren van projectkosten over drie jaren betreft

8 Met ingang van 2008 met inbegrip van Cordares Verzekeringen

Bestuurlijke beschouwingen

Algemeen beeld

*Financiële positie
verslechterd*

Stichting Pensioenfonds ABP (ABP) streeft ernaar het pensioen van de deelnemers volledig en duurzaam te indexeren tegen een betaalbare prijs. Die ambitie heeft ABP in 2008 helaas niet waar kunnen maken. Als gevolg van de kredietcrisis die zich vanaf september sterk begon te manifesteren zijn de buffers van ABP snel afgenomen. De financiële positie van ABP, die in juni nog uitstekend was, ondervond de gevolgen van de storm op de financiële markten. De dalende beurskoersen en de dalende rente veroorzaakten een geslonken vermogen en een dalende dekkingsgraad. De dekkingsgraad op 31 december 2008 bedroeg 90 en was daarmee 50 procentpunt gedaald ten opzichte van ultimo 2007.

Gezien de verslechterde financiële positie van ABP heeft het bestuur besloten de pensioenen op 1 januari 2009 niet te indexeren.

Inmiddels heeft ABP een herstelplan ingediend bij de toezichthouder. Hoofdstuk 6 is geheel gewijd aan de inhoud van dit plan. Uit het herstelplan blijkt dat het reservetekort naar verwachting binnen de wettelijke termijn van vijftien jaar is weggewerkt.

Voor het dekkingstekort heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de hersteltermijn verruimd naar vijf jaar. Het herstelplan voldoet zonder aanvullende maatregelen aan deze termijn. Het bestuur heeft echter besloten gedurende de periode van het dekkingstekort een herstelopslag op de (kostendekkende) premie te hanteren om de herstelcapaciteit te vergroten.

Beleidsmatige ontwikkelingen

*Veel aandacht voor
communicatie*

In 2008 is veel aandacht besteed aan het communicatiebeleid van ABP. Met zijn communicatiebeleid komt ABP de bepalingen in de Pensioenwet na. Belangrijkste doelstellingen van het communicatiebeleid zijn het aansluiten bij de verwachtingen van deelnemers van ABP en het communicatief invullen van de missie en doelstellingen van het pensioenfonds.

Bestuurlijke activiteiten

Het bestuur van ABP heeft in 2008 behalve aan de reguliere activiteiten, veel aandacht besteed aan pension fund governance, aan de ontvlechting van het pensioenfonds ABP en de uitvoeringsorganisatie, en uiteraard aan de kredietcrisis en de gevolgen daarvan. Ook is er extra aandacht geweest voor het (financiële) risicomanagement van het pensioenfonds.

Pension fund governance

*Nieuwe structuur ABP
vormgegeven*

In 2008 heeft ABP zijn nieuwe structuur, als gevolg van de afsplitsing van de uitvoeringsorganisatie, vormgegeven en ingevuld. Daarbij zijn de Pensioenwet en de principes voor goed pensioenfondsbestuur van de Stichting van de Arbeid (STAR) bepalend geweest. Het bestuur onderschrijft de principes voor goed pensioenfondsbestuur die de STAR in december 2005 heeft vastgesteld en zal deze naleven.

De ultimo 2007 nog openstaande punten inzake de governance van het pensioenfonds zijn inmiddels ingevuld.

Ontvlechting

*Scheiding pensioenfonds
en uitvoeringsorganisatie*

Eind 2007 heeft het ABP-bestuur besloten tot een herstructurering. Per 1 maart 2008 zijn het pensioenfonds ABP en de uitvoeringsorganisatie gescheiden. Dit stelt ABP in staat zich te concentreren op zijn voornaamste ambitie en doelen: het realiseren van een goed, betaalbaar en duurzaam pensioen. Het zelfadministrerende karakter van het pensioenfonds (zaf) is met de scheiding ten einde gekomen.

De Griek **Spyridon Louis** won de eerste Olympische marathon. Dat gebeurde in Athene, in 1896. Het idee voor de marathon was gebaseerd op de legende van de ijlode Phidippides, die in 490 v. Chr. van de stad Marathon naar Athene was gerend om de overwinning te melden in de Slag bij Marathon. De omstandigheden waren in 1896 buitengewoon zwaar, met heel hoge temperaturen. Louis stopte daarom onderweg voor een glas wijn. Toen hij hoorde wat de voorsprong van de anderen was, zei hij dat hij ze nog wel in zou halen. Na 32 km viel de koploper Lermusiaux (een 1500-meterloper) uit. Op kop liep nu de Australiër Flack, die even tevoren de Olympische 800 en 1500 meter had gewonnen. Enkele kilometers verder viel ook hij uit, waardoor Louis de leiding nam.

Ondertussen werd in het Olympisch stadion met spanning gewacht op het nieuws over de wedstrijd. Tussenstanden werden per fiets overgebracht en zelfs per politiebode toen Louis aan kop kwam. Bij aankomst werd hij begeleid door de twee Griekse prinsen Constantijn en George.

Louis, onderweg gevoed met wijn, melk, bier, paaseieren en sinaasappelsap, finishte in 2:58.50. De overwinning werd uitbundig gevierd. Na deze marathon heeft Louis geen wedstrijd meer gelopen.

Niet alleen het Olympisch Stadion in Athene draagt zijn naam, ook vele Griekse sportverenigingen zijn genoemd naar deze held.

De marathon is populair. Deden er aan de eerste Olympische marathon maar zeventien lopers mee, bij de 39e marathon van New York in 2008 waren er ruim 38.000 deelnemers.



SPYRIDON 'SPIROS' LOUIS

Winnaar van de eerste Olympische marathon in 1896.



In bijna tien uur honderd kilometer ver

Abdelkarim Machichy is een gedreven langeafstandloper. Hij heeft al tientallen marathons gelopen, in bijna alle werelddelen, en schrikt niet terug voor een ultraloop over een afstand van 100 kilometer. De laatste keer dat hij daaraan meedeed, liet hij een tijd klokken van 9 uur en 50 minuten.

Abdelkarim Machichy liep ongeveer vijftientig jaar geleden zijn eerste marathon. Hij had toen al verschillende wedstrijden van 8 of 10 kilometer en ook halve marathons gelopen. Hij schat dat hij sindsdien zo'n zeventig marathons heeft afgelegd, onder meer die van Beijing, New York, Rotterdam, Amsterdam, Dubai en drie keer de marathon van Marrakech, in zijn geboorteland Marokko. Daarnaast heeft hij diverse ultralopen op zijn naam staan, zoals twee keer de Comrades Marathon in Zuid-Afrika (het ene jaar 89 kilometer down hill en het andere jaar 87 kilometer up hill), twee keer de Run Winschoten van 100 kilometer, verschillende keren de Haarlemmermeerloop, drie keer een rondje van 70 kilometer op Texel, enzovoort. 'Mijn toptijd op de marathon was 2 uur en 51 minuten', vertelt Abdelkarim Machichy. 'Nu zit daar geen verbetering meer in. Daarvoor loop ik te veel marathons in een jaar en daarnaast nog de langere afstanden, waarvoor ik ook nog eens veel moet trainen. Voordat je aan 100 kilometer begint, moet je een paar maanden zeker eens in de week een kilometer of 70 lopen. Ik ga dan 's morgens vroeg vanuit Katwijk richting Noordwijk, Sassenheim, Hillegom, Heemstede, Haarlem en dan via de boulevard van Zandvoort weer terug. Dat is 72 kilometer, in m'n eentje, want je vindt niemand zo gek om zo'n lange afstand hard te lopen.'

Gewoon doorlopen

Tijdens een wedstrijd is Abdelkarim Machichy nauwelijks bezig met de afstand, zijn tijd of de uitslag, maar veel meer met zijn lichaam en gezondheid. 'Je kunt nooit van tevoren zeggen hoe het zal gaan', vertelt hij. 'Je hebt ervoor getraind, je weet dat je het kunt, maar je weet nooit hoe het afloopt. Na 70, 75 kilometer krijg je altijd wel een inzinking en kom je jezelf tegen, maar daar moet je verder niet aan denken. Ook de eerste lopers hebben problemen. Je moet gewoon doorlopen. Kom je dan door je inzinking heen, dan komt het wel goed.'

Bij het vormgeven van de herstructurering is gekozen voor een structuur waarin ABP een kapitaalbelang van 100 procent in het uitvoeringsbedrijf heeft. Met het uitvoeringsbedrijf heeft het pensioenfonds een langjarig contract afgesloten dat de continuïteit van de pensioenuitvoering garandeert en de kosten beheersbaar houdt.

De afspraken zijn vastgelegd in een stelsel dat bestaat uit een raamovereenkomst, nadere overeenkomsten en voor het komende jaar een service level agreement (SLA). Bij de totstandkoming van deze eerste SLA heeft het bestuur zich extern laten adviseren om te komen tot goede key performance-indicatoren (KPI's). Taak van het bestuur is de bewaking van de correcte uitvoering van dit contract, conform de eisen van de Pensioenwet. Op basis van verantwoordingsrapportages en controles toetst het bestuur de werking van de gemaakte afspraken.

Om een goede monitoring van uitvoering en risicobeheersing te blijven garanderen, heeft het pensioenfonds een bestuursbureau ingericht. Een goede samenwerking tussen bestuursbureau en uitvoeringsbedrijf is essentieel voor een goed functionerend pensioenfonds. Waar nodig laat het bestuursbureau zich extern ondersteunen en adviseren. Het komende jaar zal het bestuursbureau zich onder andere richten op een meer zelfstandige beoordeling van het risicomanagement van het fonds.

Samenwerking met Cordares

In het verslagjaar heeft het uitvoeringsbedrijf de in het voorgaande jaarverslag aangekondigde samenwerking met Cordares geëffectueerd.

Kredietcrisis

De kredietcrisis heeft in de tweede helft van 2008, vooral in de laatste vier maanden, veel aandacht van het bestuur gevergd. De financiële positie verslechterde in een zeer kort tijdsbestek. Hoewel in hoofdlijnen is vastgehouden aan de strategische doelstelling van het beleggingsbeleid op lange termijn, zijn waar nodig bijsturende maatregelen genomen. Zo heeft het bestuur besloten tot enkele tactische aanpassingen waarmee het risicoprofiel enigszins is verlaagd. De duration van de portefeuille vastrentende waarden is verhoogd, als afdekking voor de gevolgen van verdere daling van de lange rentes.

De gevolgen van de kredietcrisis zijn voor het bestuur aanleiding zich te beraden over eventuele bijstelling van de afweging tussen enerzijds de betaalbaarheid van de pensioenen en de ambitie tot volledige indexatie, en anderzijds de daarmee gepaard gaande risico's.

Risicobeleid

Integraal risicokader

Risicobeheersing is een belangrijk aandachtspunt voor ABP. Dit heeft te maken met de missie, toenemende complexiteit van de bedrijfsprocessen, kritischer wordende klanten, nieuwe wet- en regelgeving en zwaardere eisen van toezichthouders aan risicobeheersing. Door de vele interne en externe ontwikkelingen is het belang van een gedegen interne beheersing groter geworden.

Het vergroten van het risicobewustzijn staat hoog op de agenda. Door middel van assessments in risicoworkshops zijn de risico's in 2008 vanuit een strategisch perspectief benaderd. Zo wordt niet alleen invulling gegeven aan een wettelijke taak, maar wordt tevens duidelijk gemaakt welke risico's relevant zijn voor de dagelijkse praktijk. Door de strategische risico's te bespreken en te beoordelen ontstaat een integraal risicokader dat mede bepalend is voor de manier waarop ABP sturing en beheersing inricht.

Compliance

*Naleving van wet- en
regelgeving*

ABP hecht veel waarde aan integriteit en reputatie en ziet daarom nauwkeurig toe op handhaving van interne en externe normen en waarden. Naast de naleving van wet- en regelgeving omvat compliance tevens de integriteit van mensen en processen en de vorm die de organisatie daaraan geeft.

ABP heeft te maken met verschillende vormen van toezicht, zoals materieel toezicht (DNB) en gedragstoezicht (AFM). Om aan toezichthouders te kunnen verklaren dat het voldoet aan de wet- en regelgeving, moet ABP op zijn beurt de compliance van de werkzaamheden van de pensioenuitvoerder kunnen beoordelen, evenals de mate waarin zijn eigen bestuur en medewerkers de gedragscode naleven.

Om invulling te geven aan zijn verantwoordelijkheid op dit gebied, heeft ABP zijn compliance-taken en verantwoordelijkheden nader laten analyseren. De relevante wet- en regelgeving impliceert dat ABP onderscheid maakt tussen eigen taken en taken die zijn uitbesteed aan de compliance-functie van het uitvoeringsbedrijf. De eigen taken zijn vooral gericht op gedragstoezicht, terwijl de uitbesteede taken vooral zijn gericht op materieel toezicht, waarbij het ABP-bestuur een monitorende en toezichthoudende rol heeft.

Naast de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht (Wft) valt ook andere relevante wetgeving binnen het aandachtsgebied van compliance, zoals de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 en de Wet bescherming persoonsgegevens.

Interne beheersing

Het bestuur van ABP is verantwoordelijk voor de financiële positie van het fonds en in dat kader ook voor opzet, bestaan en werking van de interne risicobeheersing- en control-systemen. Deze systemen moeten de realisatie van de strategische, operationele en financiële doelstellingen van het pensioenfonds monitoren en betrouwbare financiële rapportages mogelijk maken. Het uitvoeringsbedrijf is verantwoordelijk voor de beheersing van de risico's van uitbesteede processen. Het uitbestedingsrisico dat ABP loopt, wordt onder meer beheerst door periodieke verantwoording door en overleg met het uitvoeringsbedrijf.

Met het in het hoofdstuk risicomanagement opgenomen in control statement doet ABP onder anderen een uitspraak over de kwaliteit van de interne risicobeheersing- en control-systemen voor de financiële verantwoording van de uitbesteede beleggings- en pensioen-beheerprocessen. Deze uitspraak is mede gebaseerd op een in control statement dat het uitvoeringsbedrijf met dit doel aan ABP heeft afgegeven.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

*Bijdragen aan een
waardevolle toekomst*

ABP draagt al meer dan 85 jaar bij aan een waardevolle toekomst, namens inmiddels 2,8 miljoen deelnemers en 4.000 werkgevers bij overheid en onderwijs. Betrouwbaarheid en lange termijn vormen het bestaansrecht voor ABP. Het fonds is een belangrijke maatschappelijke speler, direct door zijn activiteiten voor werkgevers en werknemers bij overheid en onderwijs, en indirect via zijn beleggingen. Daarom besteedt ABP steeds meer aandacht aan het effect van zijn bedrijfsactiviteiten op de mensen binnen en buiten het bedrijf en op het milieu. Solide, vertrouwd, menselijk en transparant zijn daarbij de kernwaarden.

Samenleving en economie blijven constant in beweging. ABP heeft de kracht, de verplichting en de ambitie om in zowel samenleving als economie verantwoordelijkheid te blijven nemen. Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) is dan ook een blijvende activiteit van ABP. MVO draait om de balans tussen 'people, planet and profit', respectievelijk de sociale kant, de milieukant en de economische kant van ondernemen.

Kapitaal betekent invloed en dat schept verantwoordelijkheid. ABP is zich meer dan bewust van die verantwoordelijkheid. Het fonds belegt veel kapitaal en bekleedt een grote positie op de kapitaalmarkt. Dit betreft beleggingen met een grote invloed en beleggingen waarmee maatschappelijke verantwoordelijkheid samenhangt. Bij het vermogensbeheer volgt het bestuur van ABP zijn eigen beleid voor milieu, sociale aspecten en goed bestuur ('environmental, social and corporate governance', ESG).

(Inter)nationale regelgeving

*Toenemende invloed
regelgeving*

ABP is alert op het tot stand komen van nieuwe wet- en regelgeving, zowel in nationaal als internationaal verband. In het belang van het behoud van het collectieve pensioenstelsel schroomt ABP niet om waar nodig zijn invloed uit te oefenen. Mede door de inzet van ABP is de hersteltermijn bij een dekkingstekort uiteindelijk in de Pensioenwet bepaald op drie jaar in plaats van de oorspronkelijke termijn van één jaar.

Ook internationale regelgeving dreigde een steeds zwaarder stempel op het Nederlandse pensioenstelsel te drukken. Internationale wetgeving is vaak afgestemd op individuele pensioenstelsels, die internationaal gezien gebruikelijker zijn dan ons collectieve systeem. Zo hebben sommige Europese politici ervoor gepleit om Solvency II, het toezichtskader voor verzekeraars, ook van toepassing te verklaren op pensioenfondsen. Dit zou hebben geleid tot veel hogere eisen aan het vermogen van de pensioenfondsen, de minimaal vereiste dekkingsgraden zouden stijgen en de hersteltermijn bij een dekkingstekort zou worden teruggebracht tot één jaar. Er werd aan voorbijgegaan dat collectieve pensioenfondsen meer sturingsinstrumenten hebben om risico's te beperken dan verzekeraars, waardoor toepassing van Solvency II voor hen niet nodig is. Een belangrijk kenmerk van collectieve pensioenfondsen is de solidariteit tussen generaties. Gelukkig zijn de meeste Europese politici inmiddels overtuigd van deze verschillen, maar waakzaamheid blijft geboden.

Eveneens in 2008 was er discussie over de internationale (IAS 19) en nationale boekhoudregels (RJ 271) voor pensioenen. Ten onrechte stelden deze boekhoudregels dat werkgevers alle pensioenrisico's in de boekhouding moeten verantwoorden wanneer de collectiviteit enig risico loopt. In het Nederlandse stelsel worden de pensioenrisico's immers gedeeld door actieve deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. De nationale boekhoudregels zijn inmiddels aangepast. De nieuwe ontwerp-richtlijn (RJ 271) gaat van een risicobenadering naar een verplichtingenbenadering. Dit betekent dat niet langer onderscheid wordt gemaakt tussen defined benefit en defined contribution, maar dat wordt aangesloten bij de algemene bepalingen voor het opnemen van voorzieningen. Werkgevers hoeven een verplichting alleen in de balans op te nemen als deze op de balansdatum juridisch of feitelijk bestaat aan de pensioenuitvoerder en/of werknemers. Gezien de administratieve besparing die in veel gevallen is te bereiken, staat de Raad voor de Jaarverslaggeving expliciet toe dat de nieuwe ontwerp-richtlijn al in de jaarrekening 2008 wordt toegepast.

Pension fund governance

Algemeen

Doelstellingen

ABP beoogt het realiseren van een duurzaam pensioen op collectieve en solidaire basis, dat aantrekkelijk is voor alle deelnemers. Het bestuur van het pensioenfonds streeft als eindverantwoordelijke naar optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid van de uitvoering van de door de sociale partners overeengekomen pensioenregeling.

De governance van het pensioenfonds moet volgens het bestuur niet alleen voldoen aan de desbetreffende regels en standaarden, maar ook bijdragen aan het realiseren van de doelstellingen van het fonds. Het bestuur onderschrijft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur die de Stichting van de Arbeid in december 2005 heeft vastgesteld en leeft deze na. In 2008 is de governancestructuur opnieuw vormgegeven en ingevuld volgens deze principes.

Governance-structuur pensioenfonds

Inrichting

De governance-structuur van ABP bestaat uit vier onderdelen: besturing van het pensioenfonds, intern toezicht, medezeggenschap en verantwoording.

Het bestuur bestaat uit dertien leden: zes leden benoemd door werknemersorganisaties, zes leden benoemd door werkgeversorganisaties en een onafhankelijke voorzitter, die overigens geen stemrecht heeft. De deskundigheid van de leden van het bestuur moet naar het oordeel van de Nederlandsche Bank (DNB) voldoende zijn met het oog op de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers en overige belanghebbenden. Het bestuur brengt elke wijziging in zijn samenstelling vooraf ter kennis aan DNB. Als zich een wijziging in de antecedenten voordoet, stelt het bestuur DNB onverwijld in kennis.

Het bestuur is verantwoordelijk voor en bevoegd tot:

- wijziging en vaststelling van de statuten en reglementen van het fonds, waaronder het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement;
- uitvoering van deze reglementen of uitbesteding van die uitvoering;
- beheer van het fonds door middel van het financieel beleid, waaronder het risicobeleid, het beleggingsbeleid en vaststelling van premie en indexatie;
- communicatiebeleid;
- sluiten van dienstverleningsovereenkomsten en een SLA met het uitvoeringsbedrijf, en het bewaken van de correcte uitvoering van deze overeenkomsten;
- aangaan van verplichtingen met derden, waarbij de voorzitter en een werkgevers- en werknemerslid gezamenlijk het fonds vertegenwoordigen.

Het bestuur wordt bij zijn taken ondersteund door een bestuursbureau. Dit bestuursbureau heeft onder meer tot taak:

- adviseren en ondersteunen van het bestuur, zoals bij het sluiten van de uitvoeringsovereenkomst met de sociale partners in de Pensioenkamer;
- voeren van overleg met de Pensioenkamer;
- sluiten en monitoren van de dienstverleningsovereenkomsten en SLA met het uitvoeringsbedrijf;
- beleidsvorming door het bestuur;
- voldoen aan de (wettelijke) verplichtingen van het pensioenfondsbestuur, waaronder de governance.

Voor een optimale uitvoering van de werkzaamheden zijn binnen het bestuur vijf commissies gevormd: de auditcommissie, de commissie fondsbeleid, de commissie beleggingsbeleid, de commissie van beroep en de remuneratiecommissie. Deze commissies hebben een adviserende rol. Behalve door deze commissies, wordt het bestuur geadviseerd door onafhankelijke geledingen waarin de bestuursleden zelf geen zitting hebben: de deelnemersraad, werkgeversraad, beleggingscommissie en het verantwoordingsorgaan.

De auditcommissie een voorbereidend orgaan voor het bestuur en brengt de benodigde financiële deskundigheid bijeen voor de besluitvorming door het bestuur. De auditcommissie houdt toezicht op:

- de werking van de risicobeheersing- en controlsystemen;
- de correcte financiële huishouding;
- het voldoen aan wet- en regelgeving;
- de integriteit van de gepubliceerde financiële gegevens.

Naast zes bestuursleden hebben in de commissie drie externe deskundigen zitting.

De commissie fondsbeleid heeft als aandachtsgebied de beleidsvoorbereiding voor het (strategisch) meerjarenplan van het fonds, waarin het financiële beleid (risico's, premie en indexatie), pensioenbeleid en uitvoeringsbeleid zijn opgenomen. De commissie bestaat uit drie bestuursleden van werknemerszijde en drie bestuursleden van werkgeverszijde en wordt voorgezeten door de voorzitter van het bestuur.

De commissie beleggingsbeleid richt zich op de beleidsvoorbereiding voor het (strategisch) beleggingsbeleid van het fonds en de kaders die het fonds daarbij stelt, onder meer op ESG-gebied. De commissie bestaat uit drie bestuursleden van werknemerszijde en drie bestuursleden van werkgeverszijde en wordt voorgezeten door de voorzitter van het bestuur. De commissie voert regulier overleg met de externe beleggingscommissie.

De commissie van beroep heeft tot taak namens het bestuur beslissingen te nemen over bezwaren van belanghebbenden tegen besluiten krachtens de statuten en reglementen van het fonds. De leden van de commissie van beroep worden benoemd door het bestuur. De commissie bestaat uit leden van het bestuur en onafhankelijke leden, die worden benoemd op grond van hun deskundigheid.

Het bestuur heeft een remuneratiecommissie ingesteld, die voor het bestuur kaders stelt aan het door het uitvoeringsbedrijf te voeren sociaal beleid. Deze commissie bereidt de werving en selectie voor van leden van de raad van bestuur van APG Groep NV, een holding die ook de directie voert over het uitvoeringsbedrijf. Op deze holding is het gemitigeerde structuurregime van toepassing.

Verder bepaalt ABP in de rol van aandeelhouder de beloning voor de leden van deze raad van bestuur op voorstel van de raad van commissarissen van het uitvoeringsbedrijf. De commissie bestaat uit de twee vice-voorzitters van het bestuur, één bestuurslid van werknemerskant en één bestuurslid van werkgeverskant, en wordt voorgezeten door de voorzitter van het bestuur.

De beleggingscommissie adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid. Deze commissie is internationaal van samenstelling en bestaat uit externe deskundigen, met een profiel dat is toegesneden op advisering over het beleggingsbeleid. Deze commissie is in het verslagjaar uitgebreid met twee leden, de heren Evans en Kjaer.

De deelnemersraad vertegenwoordigt de belangen van de deelnemers en gepensioneerden. In de werkgeversraad zijn de werkgevers in overheid en onderwijs vertegenwoordigd. Samen vormen zij de belangrijkste adviesorganen van het bestuur. Zij geven op eigen initiatief of op verzoek van het bestuur adviezen over het beleid.

Het bestuur heeft de beleidsvoorbereiding, pensioenadministratie, communicatie en het vermogensbeheer uitbesteed aan het uitvoeringsbedrijf. Behalve een raamovereenkomst zijn tussen het pensioenfonds en het uitvoeringsbedrijf drie nadere dienstverleningsovereenkomsten gesloten voor de pensioenadministratie, het vermogensbeheer en overige diensten. Bovendien wordt jaarlijks een SLA gesloten met de uitvoerder.

Intern toezicht

De Pensioenwet verplicht ieder pensioenfonds om met ingang van 1 januari 2008 de eigen invulling van het interne toezicht, bestaande uit externe en onafhankelijke deskundigen, te hebben geregeld. De wet staat een keuze toe uit vier verschillende vormen: een visitatiecommissie, een raad van toezicht, uitbreiding van de auditcommissie of een one-tier-board.

Het ABP-bestuur heeft besloten om in het kader van intern toezicht de (bestaande) auditcommissie te versterken met drie externe en onafhankelijke leden, hetgeen past bij een groot pensioenfonds. De externe leden van de auditcommissie functioneren als elk ander lid van de auditcommissie en zijn daarnaast specifiek en onafhankelijk belast met het beoordelen van het functioneren van het bestuur. Het toezicht door de externe leden heeft volgens de wet uitsluitend betrekking op het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de 'checks and balances' van het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop het bestuur omgaat met de risico's op de langere termijn. De externe leden kunnen besluiten om naast hun wettelijke taken ook naar andere zaken te kijken.

Het oordeel over het functioneren van het bestuur door de externe leden ligt in het verlengde van de evaluatie die behoort tot de primaire taak van de auditcommissie. De externe leden van de auditcommissie bespreken hun bevindingen met het bestuur. Zij doen verslag van hun bevindingen in verband met intern toezicht.

Gedurende 2008 heeft het bestuur de opzet van het interne toezicht vormgegeven. Hiertoe zijn de volgende activiteiten verricht.

- In artikel 20 van de ABP-statuten is het interne toezicht geregeld in de vorm van een auditcommissie, versterkt met drie externe leden. Hiermee wordt voldaan aan artikel 106 van de Pensioenwet.
- Er is een reglement voor de auditcommissie opgesteld, waarin het interne toezicht is opgenomen.
- Het bestuur heeft een profiel opgesteld voor externe leden van de auditcommissie.
- Het bestuur heeft de heren De Swaan, Klopper en Crone benoemd als externe leden van de auditcommissie.
- Diverse bestuursleden en het bestuursbureau hebben kennismakingsgesprekken gevoerd met de externe leden van de auditcommissie.

Verantwoording externe leden auditcommissie

De externe leden van de auditcommissie zijn eerst in het najaar 2008 benoemd en hebben derhalve geen gelegenheid gehad zich gedurende 2008 een oordeel te vormen op basis van bevindingen. 2008 wordt dan ook gezien als het jaar van de voorbereidende werkzaamheden rondom de inrichting en opzet van intern toezicht. De externe leden van de auditcommissie beginnen hun werkzaamheden in 2009. Over dit jaar zullen de externe

leden van de auditcommissie op basis van hun bevindingen een rapport uitbrengen en bespreken met het bestuur, en vervolgens het definitieve rapport overleggen aan het verantwoordingsorgaan.

Medezeggenschap

In overeenstemming met de Pensioenwet en voorheen de Pensioen- en spaarfondsenwet heeft ABP sinds 2004 een deelnemersraad. Omdat het bestuur is samengesteld uit vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers, hecht het eraan dat de advisering in beide geledingen tot uitdrukking komt. Daarom is gelijktijdig een werkgeversraad ingesteld. Beide raden tellen 36 leden. De deelnemersraad van ABP bestaat uit 22 vertegenwoordigers van werknemers en 14 gepensioneerden, die worden benoemd door de vier centrales voor overheidsperoneel (ACOP FNV, CCOOP, AC en CMHF) en de Nederlandse Vereniging van Organisaties van Gepensioneerden.

In de werkgeversraad van ABP zijn de leden van de verschillende sectoren binnen overheid en onderwijs evenredig vertegenwoordigd. Zij worden benoemd door het Verbond Sectorwerkgevers Overheid (VSO) en de Werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven en Waterschappen. De samenstelling van de raden is achter in dit jaarverslag opgenomen.

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

De raden hebben tot taak het bestuur te adviseren over die zaken waarover het bestuur volgens de statuten advies moet vragen en voorts over alle beleidsmatige aangelegenheden waarvoor de raden het noodzakelijk vinden te adviseren.

Op grond van de statuten van ABP wint het bestuur in elk geval advies van de raden in over:

- vaststelling of aanpassing van statuten en pensioenreglement;
- vaststelling premie en indexatie;
- vaststelling van jaarverslag, jaarplan, actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en eventueel herstelplan;
- overdracht van verplichtingen;
- ontbinding van het fonds.

Het bestuur dankt de raden voor hun inzet en hun inbreng bij het overleg over de voor het fonds en alle betrokkenen belangrijke ontwikkelingen.

De leden van de het verantwoordingsorgaan vormen een personele unie met de leden van de deelnemers- en werkgeversraad.

Verantwoordingsorgaan

Het ABP kent in het kader van de Pensioenwet een verantwoordingsorgaan. Dit orgaan is ingesteld op 12 februari 2009. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 36 leden, waarvan een derde afkomstig is uit de geleding van de pensioengerechtigden, een derde uit de geleding van de deelnemers en een derde uit de geleding van de werkgevers. De leden van het verantwoordingsorgaan zijn voor zover het de vertegenwoordigers van de aangesloten werkgevers betreft benoemd door het VSO en de werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven uit de kring van de werkgeversraad. De leden van het verantwoordingsorgaan zijn voor zover het de vertegenwoordigers van de deelnemers betreft benoemd door de centrales voor overheids- en onderwijspersoneel uit de geleding van de deelnemers binnen de deelnemersraad. Voor zover het de vertegenwoordigers van de gepensioneerden betreft zijn

deze benoemd door de centrales en de NVOG uit de geleding van de pensioengerechtigden binnen de deelnemersraad.

De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het ABP en in het reglement van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd en over de naleving van de principes van goed pensioenfondsbestuur zoals bedoeld in het Besluit uitvoering Pensioenwet en de Wet Verplichte beroepsregelingen van 18 december 2006.

Het verantwoordingsorgaan is ingevolge artikel 2 van het reglement verantwoordingsorgaan bevoegd een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur;
- het door het bestuur gevoerde beleid over het afgelopen jaar;
- de beleidskeuzes die betrekking hebben op de toekomst;
- de naleving door het bestuur van de principes van goed pensioenfondsbestuur als bedoeld in artikel 19 van de statuten.

Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekendgemaakt en in het jaarverslag van het fonds opgenomen.

De verslagen die zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de deelnemersraad en de werkgeversraad zijn in het volgende hoofdstuk opgenomen, evenals het verslag van het verantwoordingsorgaan.

Op 29 mei 1953 bereikten Edmund Hillary en zijn begeleider Tenzing Norgay als eerste mensen de top van de Mount Everest, met 8848 meter het hoogste punt op aarde.

De Nepalese Sherpa Norgay was als geen ander vertrouwd met de Himalaya. Deze zoon van een yakherder had als drager al zes eerdere pogingen gedaan de Mount Everest te beklimmen. Na de geslaagde klim in 1953 ontving hij de George Medal, een hoge Britse onderscheiding voor dapperheid. Zijn zoon Jamling zou in 1996 de top van de Mount Everest bereiken.

De Nieuw-Zeelander Hillary had in 1951 al deelgenomen aan een mislukte expeditie naar de Mount Everest. Na zijn succesvolle expeditie met Norgay keerde hij in de jaren vijftig en zestig nog zes keer terug naar de Himalaya.

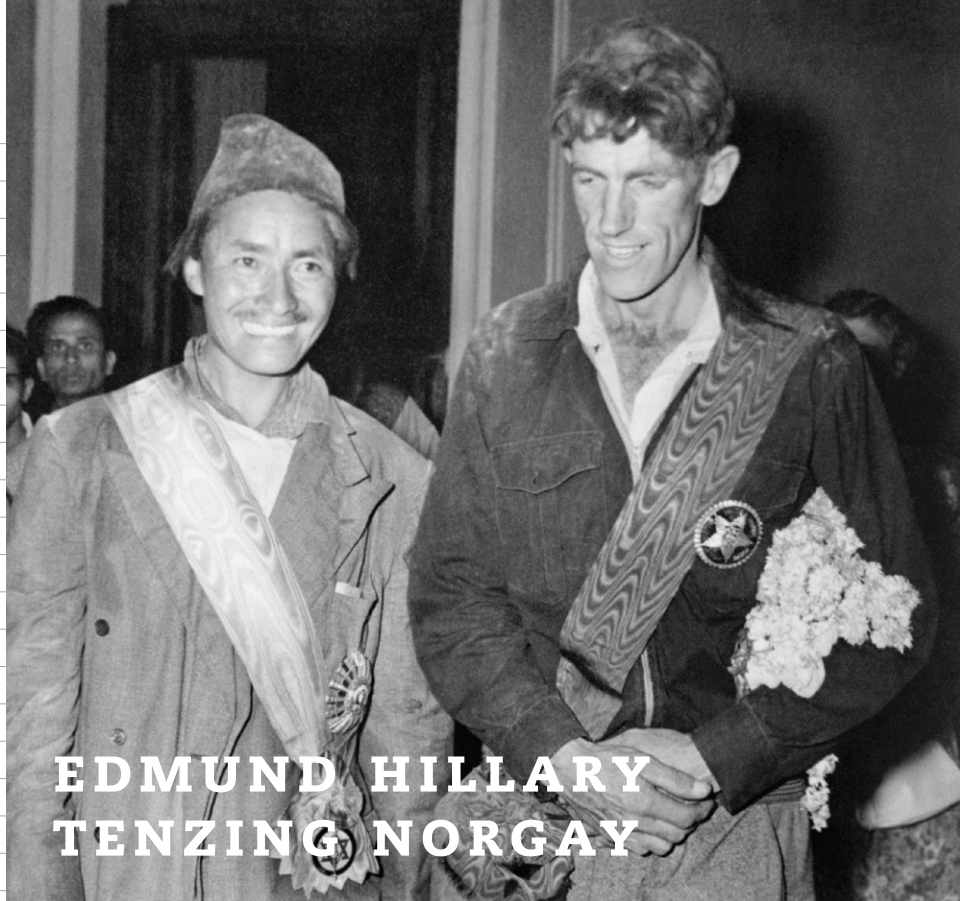
Hillary's leven kende niet alleen successen.

In 1975 kwamen zijn vrouw en een dochter bij een vliegtuigongeluk om het leven toen zij naar hem op weg waren.

Na zijn actieve klimcarrière hield Hillary zich onder meer bezig met de problemen van de Nepalese bevolking. Voor Nepal kon hij ook politieke invloed aanwenden. In 1985 werd hij benoemd tot Nieuw-Zeelands ambassadeur in India, Bangladesh en Nepal, wat hij viereneenhalf jaar lang zou blijven.

Edmund Hillary, die begin 2008 op 88-jarige leeftijd overleed, stond bekend om zijn bescheidenheid. Zo liet hij pas in 1999, lang na het overlijden van zijn klimpartner Tenzing Norgay, weten dat hij het zelf was geweest die op 29 mei 1953 als eerste de top van de Mount Everest had bereikt.

Sinds Hillary en Norgay hebben honderden mensen de top van de Mount Everest gehaald. Junko Tabei uit Japan was de eerste vrouw die op 16 mei 1975 de top beklom.



EDMUND HILLARY TENZING NORGAY

Bereikten in 1953 als eerste mensen
de top van de Mount Everest.



Tien weken voordat je op de top staat

Katja Staartjes is tot nu toe de enige Nederlandse vrouw die op de top van de Mount Everest heeft gestaan. Ze heeft daarnaast diverse andere bergen beklommen die hoger dan 8.000 meter zijn. Wie redelijk veilig zo'n top wil halen, moet vooral veel geduld hebben, legt ze uit. Een beklimming die tien weken duurt, is geen uitzondering.

Katja Staartjes wijdt zich sinds 1998 aan de bergsport. Zij beklom 'reuzen' als de Cho Oyu, Mount Everest, Ama Dablam, Gasherbrum 1 en Dhaulagiri. 'Op zulke bergen heb je op gemiddeld vijfduizend meter een basiskamp', legt ze uit. 'Om vanuit het basiskamp naar de top te klimmen, moet je zeker vier à zes weken inplannen. Om te beginnen is het op die bergen vaak slecht weer. Je kunt dan niets anders doen dan in het basiskamp blijven. Daarnaast heb je die tijd nodig, omdat de ijle lucht veel problemen voor het lichaam geeft. Daarom klim je een stuk, zet je een tentenkampje op en keer je weer terug naar het basiskamp om te herstellen. Er is zo weinig zuurstof op die hoogte, dat je lichaam letterlijk wordt afgebroken. Bovendien kun je er bijna niet eten, omdat al je bloed in je hersenen, hart en longen zit en nauwelijks nog in je spijsverteringskanaal. Terug in het basiskamp is meer zuurstof en keert je eetlust terug. Je kunt daar dan aansterken voor de volgende klimronde, waarbij je weer een stuk hoger gaat. Vanuit het basiskamp neem je dan ook weer materiaal mee voor een nieuw tentenkamp, extra touwen, gas om te koken, enzovoort. Zo kun je in drie tot zes klimrondes de top halen. Tijdens dat op en neer pendelen zit altijd wel iets tegen. Dan kom je bijvoorbeeld boven en blijken de tenten te zijn weggewaaid. In mijn ogen is dat de belangrijkste reden waarom klimmers op die hoge bergen afvallen. Ze hebben het geduld niet en kunnen het omgaan met al die tegenslag mentaal niet opbrengen.'

Gevaarlijk

Haar laatste beklimming betrof de Manaslu, in oktober 2008. Van deze berg werd de top op 8.163 meter tot op 30 meter genaderd. De beklimming van het laatste stuk was om verschillende redenen te gevaarlijk. 'Natuurlijk waren we teleurgesteld', aldus Katja Staartjes. 'Maar ook blij dat we veilig terugkeerden. Vergeet niet dat van deze bergen een op de twintig klimmers niet levend terugkomt.'

Verslagen deelnemersraad, werkgeversraad en verantwoordingsorgaan

Verslag deelnemersraad

In 2008 zijn twee leden van de deelnemersraad, de heren Kleefstra en Roggema, overleden. Wij herdenken beiden als zeer waardevolle leden van onze raad.

2008 was ook voor de deelnemersraad in veel opzichten een bewogen jaar. Complexe dossiers, zoals de invoering van de Pensioenwet, de verzelfstandiging van de uitvoeringsorganisatie, en uiteraard ook de kredietcrisis en de gevolgen daarvan voor het fonds en zijn belanghebbenden, hebben veel tijd en aandacht opgeëist.

*Fondspositie, premie
en indexatie*

De deelnemersraad heeft sinds de late zomer van 2008 de ontwikkelingen in het fonds als gevolg van de kredietcrisis gevolgd. Met een zekere machteloosheid moest de raad met het bestuur aanzien hoe het fonds een behoorlijk deel van zijn vermogen verloor en hoe de dekkingsgraad daalde van 140 naar 90 procent, enerzijds door de scherp gedaalde beurskoersen en anderzijds door de gedaalde markt- of rekenrente. In deze periode heeft de deelnemersraad zich geërgerd aan de versluisde voorlichting over de resultaten van ABP.

De deelnemersraad heeft er begrip voor getoond dat het bestuur geen mogelijkheid zag tot structurele indexatie per 1 januari 2009. Toch heeft de raad een dringend beroep op het bestuur gedaan om de mogelijkheid van een eenmalige uitkering aan de gepensioneerden te bezien. De deelnemersraad heeft erop gewezen dat juist de gepensioneerden in hun koopkracht worden getroffen en ook nauwelijks kunnen profiteren van kabinetsmaatregelen. Na een lang debat heeft het bestuur toegezegd medio 2009, aan de hand van de situatie op dat moment, het indexatiebesluit opnieuw te overwegen.

*Verzelfstandiging
uitvoeringsorganisatie*

In verband met wijziging van wet- en regelgeving heeft het ABP-bestuur in het najaar van 2007 besloten de uitvoeringsorganisatie te verzelfstandigen. Uitgebreid is met de deelnemersraad van gedachten gewisseld over de consequenties van dit besluit. Dit heeft geleid tot een wijziging van de statuten van het fonds per 29 februari 2008, waarover de raad positief heeft geadviseerd. Belangrijk in dit dossier was de vraag of de deelnemersraad inspraak zou krijgen bij de SLA die het fonds jaarlijks sluit met de uitvoeringsorganisatie. De deelnemersraad stelde dat de wijze waarop het fonds de uitvoering uitbesteedt, juist voor de deelnemers en gepensioneerden van groot belang is. Na een diepgaande discussie heeft het bestuur besloten aan de wens van de deelnemersraad tegemoet te komen en de raad adviesrecht bij de SLA toe te kennen.

In november 2008, bij het sluiten van de SLA voor 2009, heeft de deelnemersraad voor het eerst gebruik kunnen maken van dit adviesrecht, nadat de raad al bij de voorbereiding van de SLA was betrokken. Tevens wist de raad te bewerkstelligen dat bij de uitvoeringsorganisatie een cliëntenraad wordt ingesteld, die rechtstreeks invloed heeft op de wijze waarop de uitvoeringsorganisatie deelnemers en gepensioneerden bejegt.

De adviesprocedure rondom de profielschets voor commissarissen bij de uitvoeringsorganisatie is volgens de deelnemersraad procedureel onjuist verlopen. De raad heeft hierover dan ook een procedure ingesteld bij de Ondernemingskamer. Na intensief overleg, waarin alsnog alle vragen en opmerkingen die de raad had bij de profielschets werden behandeld, heeft de raad de procedure bij de Ondernemingskamer ingetrokken.

Goed
pensioenfondsbestuur

De Pensioenwet geeft voorschriften voor de inrichting van medezeggenschap, verantwoording en intern toezicht bij pensioenfondsen. ABP heeft in 2008 een verantwoordingsorgaan ingesteld en het interne toezicht geregeld door de toevoeging van drie externe leden aan de auditcommissie (onderzoekscommissie), met een eigen bevoegdheid tot het beoordelen van het functioneren van het bestuur. De deelnemersraad heeft het bestuur positief geadviseerd over de voornemens tot deze maatregelen en over de bijbehorende wijziging van de statuten, het reglement verantwoordingsorgaan en het reglement auditcommissie. Het bestuur heeft deze statutenwijziging, na een positief advies van de raad, in augustus 2008 vastgesteld. De statutenwijziging is notarieel vastgelegd op 2 februari 2009.

Reguliere onderwerpen

Meer reguliere onderwerpen die in het verslagjaar voor advies bij de raad lagen, zijn:

- het jaarverslag 2007 van het fonds;
- het jaarplan voor de tweede helft van 2008;
- technische aanpassing van de ABTN;
- aanpassing en actualisering van de verklaring beleggingsbeginselen;
- aanpassing van het pensioenreglement in verband met verzachting van de bestaande anticumulatiebepalingen bij inkomsten naast een uitkering in het kader van de regeling flexibel pensioen en uittreden (FPU);
- het nieuwe, op de aangesloten werkgevers gerichte uitvoeringsreglement van het fonds.

Verslag werkgeversraad

In 2008 is de heer Paul Sieverding overleden. Wij denken aan hem terug als een zeer gewaardeerde collega.

De werkgeversraad had in 2008 als doelstellingen:

- verbeteren en optimaliseren van het eigen functioneren;
- optimaliseren van de samenwerking met het bestuur en de deelnemersraad;
- opbouwen van verdere afstemming met het VSO.

In de activiteiten van de werkgeversraad is vormgegeven aan deze doelstellingen. In adviezen over pension fund governance, de dienstverleningsovereenkomst met uitvoeringsbedrijf APG, reglementswijziging, inrichting van het verantwoordingsorgaan, premiebesluit en indexatiebesluit heeft de werkgeversraad een heldere lijn gevolgd. In deze lijn wordt benadrukt dat de werkgeversraad hecht aan transparantie in alle opzichten en tijdige, juiste en volledig heldere communicatie. De werkgeversraad vindt daarnaast een consequente beleidlijn van belang.

In een gesprek met een delegatie van het ABP-bestuur en de deelnemersraad zijn afspraken gemaakt om de samenwerking tussen bestuur en raden te verbeteren, met respect voor ieders eigen positie. Ter voorbereiding op de adviesaanvragen heeft de werkgeversraad bijeenkomsten georganiseerd in eigen kring of in samenwerking met anderen (bijvoorbeeld VSO).

Voor het optimaliseren van het eigen functioneren is in overleg met VSO en de Werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven (WENb) besloten een gedeelte van het toegestane aantal zetels te bezetten. Ook zijn met deze gremia de inrichting en bezetting van het verantwoordingsorgaan besproken en afgestemd.

Een delegatie van de werkgeversraad heeft in eerste instantie met een delegatie van de deelnemersraad en daarna met het bestuur overlegd over de inrichting van het verantwoordingsorgaan. De werkgeversraad wilde het verantwoordingsorgaan laten bestaan uit een beperkt aantal personen (maximaal zes per geleding). Dat zijn er twaalf per geleding geworden.

Als belangrijkste punten voor 2009 ziet de werkgeversraad:

- het herstelplan;
- de samenwerking met bestuur, deelnemersraad en verantwoordingsorgaan;
- versterking van de eigen rol en deskundigheid.

Verslag verantwoordingsorgaan

Om het verantwoordingsorgaan tot het geven van een oordeel in staat te stellen is van het bestuur de navolgende informatie ontvangen:

- concept jaarverslag 2008;
- concept jaarrekening 2008;
- (concept) accountantsverklaring van de externe accountant;
- een (concept) Actuariële verklaring en Management Samenvatting over het boekjaar 2008 van de externe actuaris;
- kwartaalrapportages over 2008.

Tijdens de plenaire vergadering van het verantwoordingsorgaan op 9 april 2009 heeft het verantwoordingsorgaan een gesprek gehad met de externe accountant en de externe actuaris.

Van de externe accountant was op dat moment geen rapportage beschikbaar.

Het accountantsverslag van de externe accountant is pas verschenen na de behandeling van het verslag van het verantwoordingsorgaan in de overlegvergadering met het bestuur en ook na vaststelling van het definitieve verslag 2008 door de leden van het verantwoordingsorgaan.

Met de externe actuaris is de (concept) Management Samenvatting besproken.

Een gesprek met de externe leden van de auditcommissie heeft niet plaatsgehad omdat dit interne toezicht pas in 2009 is gestart en de leden zich nog geen oordeel over 2008 zullen vormen.

Een gesprek met de compliance officer heeft niet plaatsgevonden.

Later in 2009 zal nog een gesprek met de externe actuaris plaatsvinden inzake het grondslagenonderzoek waarover in de loop van 2009 zal worden gerapporteerd.

Op 15 april 2009 heeft het verantwoordingsorgaan tijdens een overlegvergadering met het bestuur van het ABP gesproken over een aantal door het verantwoordingsorgaan gestelde vragen en de antwoorden van het bestuur daarop. Deze vragen en antwoorden hadden betrekking op de inhoud van het concept jaarverslag en de concept jaarrekening 2008.

Tevens is van gedachten gewisseld over de inhoud van het concept verslag van het verantwoordingsorgaan over het jaar 2008. In de komende maanden zal het verantwoordingsorgaan zich buigen over de uitvoering van overige onderdelen van de taakstelling van het verantwoordingsorgaan. Daarnaast zal in overleg met de DNR en de WGR gekeken worden naar een verdere operationalisering van de onderlinge taakafbakening.

Het verantwoordingsorgaan binnen het ABP bestaat pas sinds kort. Op 12 februari 2009 is het verantwoordingsorgaan geïnstalleerd. Er was relatief erg weinig tijd beschikbaar om binnen het jaarverslag- en jaarrekeningtraject de taak van het verantwoordingsorgaan uit te voeren. Een aantal belangrijke documenten was nog niet voorhanden, een gesprek met de externe leden van het interne toezicht als ook met de compliance officer kon om

verschillende redenen niet plaatsvinden en de gevoerde gesprekken met de externe accountant en de externe actuaaris vonden eerst op de valreep plaats. Ondanks de tijdsdruk en de beperkte informatie heeft het verantwoordingsorgaan desalniettemin de verantwoordelijkheid genomen om het totaal functioneren van het ABP te beoordelen. Dit uiteraard gericht op de uitvoering van de taken van het fonds doch ook op overlegstructuren die dienstbaar zijn aan het optimaal functioneren van het fonds.

Hierna zijn de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan over de in artikel 2 van het reglement vermelde taakvelden opgenomen. Tevens is de reactie van het bestuur daarop vermeld.

Bevindingen

In de loop van 2008 is de organisatiestructuur van de Stichting Pensioenfonds ABP veranderd. Het pensioenfonds ABP en de uitvoeringsorganisatie zijn met ingang van 1 maart 2008 gesplitst. Voor de uitvoering is er met het uitvoeringsbedrijf APG Algemene Pensioen Groep NV een langlopende overeenkomst gesloten. De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf ten behoeve van het fonds verricht zijn: het pensioenbeheer, vermogensbeheer, de communicatie en diensten in het kader van bestuursondersteuning. De uitbesteding is vastgelegd in een raamovereenkomst dienstverlening en drie nadere overeenkomsten die verder zijn uitgewerkt in een SLA voor 2009. De beheersing van de strategische, operationele en compliancerisico's verbonden aan de uitbesteding van de verschillende processen vraagt een permanente aandacht van het bestuur. Het bestuur van het ABP is eindverantwoordelijk voor het beheer van het fonds en de uitvoering van de regelingen.

Onder hoofdstuk 7 "risicomanagement" in het jaarverslag en in de risicoparagraaf bij de jaarrekening, zijn de risico's aangegeven die het ABP loopt. Tevens is daarbij het beleid vermeld gericht op het beheersen van de risico's. Het verslag geeft naar de mening van het verantwoordingsorgaan een duidelijk beeld doch slechts is globaal aangegeven welke maatregelen op welk moment het bestuur in 2007 respectievelijk 2008 heeft genomen om de gevolgen van de kredietcrisis te mitigeren. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur een retrospectieve analyse op te stellen omtrent de maatregelen (en de tijdigheid daarvan) die in het kader van de kredietcrisis zijn genomen. Het bestuur heeft inmiddels toegezegd aan deze wens van het verantwoordingsorgaan tegemoet te komen.

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat mede ten gevolge van de kredietcrisis sprake is van een underperformance van de beleggingsportefeuille. Gezien de blikvangerpositie van het ABP en de terechte wens van deelnemers om te kunnen beoordelen of hun pensioengeld professioneel is beheerd, is het wenselijk de underperformance in een bredere context toe te lichten. Een op te stellen meerjarig historisch perspectief van over- en underperformance mede ten behoeve van het verantwoordingsorgaan is gewenst.

Het verantwoordingsorgaan kan het beleid van het bestuur dat gericht is op het realiseren van een goed en betaalbaar pensioen voor de deelnemers en het in standhouden van een systeem gebaseerd op collectiviteit en solidariteit, van harte onderschrijven.

Het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur in 2008 er voldoende in is geslaagd om de principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals door de Stichting van de Arbeid in 2005 zijn geformuleerd en die zijn vastgelegd in de Pensioenwet, te vertalen naar het fonds.

Goed pensioenfondsbestuur vraagt een grote mate van deskundigheid van bestuur en de individuele bestuurders. Deskundigheidsbevordering dient planmatig te worden opgezet. Bij de beoordeling van het jaarverslag over 2009 zal het verantwoordingsorgaan nader ingaan op dit thema.

De governance van de Stichting Pensioenfonds ABP is per 1 januari 2009 in orde gebracht in verband met wijziging van de pensioenwet en het feit dat de structuur van de Stichting Pensioenfonds per 1 maart 2008 is aangepast.

In dit kader adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur extra aandacht te besteden aan de consolidatie van de nieuwe structuur en de opbouw van het bestuursbureau.

Het bestuur heeft verklaard dat het ABP en in het verlengde daarvan ook het uitvoeringsbedrijf "in control" is. Dat wil zeggen dat de opzet, het bestaan en de werking van de interne risicobeheersings- en controlsystemen met betrekking tot de financiële verantwoording inzake de uitbestede beleggings- en pensioenbeheerprocessen ook in kwalitatieve zin voldoen. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur om het control statement te laten valideren door de externe accountant.

Het bestuur heeft zich in 2008 op een correcte wijze gehouden aan de geldende wet- en regelgeving, de statuten en de reglementen van het fonds. Wel heeft het verantwoordingsorgaan geconstateerd dat de implementatie van een aantal nieuwe verplichtingen is vertraagd. Deze beslissing is door het bestuur genomen na overleg met de toezichthouder.

Het verantwoordingsorgaan is bezorgd over de stijging van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer en dringt aan op maatregelen om deze kosten te mitigeren.

De premiestelling en de indexatie zijn over 2008 op zorgvuldige wijze tot stand gekomen conform het vastgestelde beleid.

De ontwikkelingen op de financiële markten zijn met name in de tweede helft van 2008 ingrijpend geweest. De effecten voor de fondspositie zijn zeer fors. De nominale dekkingsgraad was per ultimo 2008 gedaald tot 89,6%. Op 31 maart 2009 is een herstelplan vastgesteld en ingediend bij DNB.

Het vermogensbeheer stelt hoge eisen vanuit een optiek van het kunnen voldoen aan toekomstige verplichtingen. Het beleggingsbeleid is daarop gericht. Met name de toenemende problemen op de financiële markten stellen hoge eisen aan een adequaat beleggingsbeleid. Het bestuur heeft in het vierde kwartaal 2008 besloten om het risicoprofiel binnen het vastgesteld strategisch beleidskader aan te passen aan de veranderde omstandigheden. Het verantwoordingsorgaan kan deze actie onderschrijven.

Door de kredietcrisis is gebleken dat alert aandeelhouderschap noodzakelijk is om tijdig ongewenste ontwikkelingen in bedrijven of bedrijfssectoren te vermijden. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur intensief aandacht te besteden aan actief aandeelhouderschap.

Het verantwoordingsorgaan hecht in het algemeen zeer aan een goede communicatie met de deelnemers en de werkgevers. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat in de afgelopen maanden vanwege de effecten van de kredietcrisis bij met name de DNR en de WGR een toenemende behoefte is ontstaan aan goede informatie en communicatie over de positie van het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft tevens geconstateerd dat

volgens de DNR en WGR de informatie aan en communicatie naar deze adviesorganen in het najaar van 2008 completer en tijdiger had moeten plaatsvinden.

Het verantwoordingsorgaan wil benadrukken dat een transparante en tijdige communicatie inzake de fondspositie met alle belanghebbenden zowel in goede als minder goede tijden van essentiële betekenis is. Communicatie met alle belanghebbenden dient hoog op de agenda van het bestuur te staan.

Het beleid van het bestuur zoals dat betrekking heeft op de toekomst en onlangs met het oog op de sterk veranderde fondspositie is vastgesteld en is vertaald naar maatregelen neergelegd in het herstelplan kan door het verantwoordingsorgaan worden onderschreven. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de werkgeversraad vindt dat met name de tijdelijke premieopslag gepaard moet gaan met versoering van rechten. De deelnemersraad vindt dat de tijdelijke premieopslag niet kan worden opgeheven voordat er na-indexatie heeft plaatsgehad. Tevens heeft het verantwoordingsorgaan geconstateerd dat volgens de deelnemersraad het herstelplan in het vierde kwartaal 2009 dient te worden geëvalueerd en de stand van zaken ter zake van de fondspositie opnieuw moet worden opgemaakt en dient te worden bezien of (na)indexatie kan plaatsvinden. Dit in relatie tot het verlagen respectievelijk opheffen van de premieopslag.

Het verantwoordingsorgaan ondersteunt het bestuur van het ABP bij zijn besluit om bij de evaluatie van het FTK aan te dringen op herziening van een aantal uitgangspunten.

Het verantwoordingsorgaan constateert dat met de goedkeurende verklaring bij de jaarrekening van de externe accountant wordt verklaard dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het accountantsverslag zal nadat het door de externe accountant is uitgebracht door het verantwoordingsorgaan met het bestuur worden besproken.

Met de externe actuaris heeft het verantwoordingsorgaan de (concept) Management Samenvatting besproken. De externe actuaris heeft een actuariële verklaring bij de jaarrekening verstrekt.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over het beleid van het bestuur in een zeer bewogen jaar, waarin een zeer groot verlies op het pensioenvermogen moest worden geïncasseerd. Het oordeel wordt gegeven in het licht van de totale ontwikkeling van de financiële markten en de wereldeconomie. Als zeer groot fonds is het ABP per definitie verweven met deze ontwikkelingen. In dit licht stelt het verantwoordingsorgaan vast dat het bestuur actief heeft geopereerd en naar vermogen heeft ingespeeld op de ontwikkelingen. Het verantwoordingsorgaan oordeelt daarom in het algemeen positief over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van de principes van goed pensioenfondsbestuur. Dit ondanks het feit dat het fondsresultaat over het afgelopen jaar zeer teleurstellend was.

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het fonds met grote inzet en deskundigheid wordt bestuurd en professioneel wordt ondersteund door het bestuursbureau.

Het overleg tussen bestuur, deelnemersraad en werkgeversraad functioneert als forum waarin de belangen van de bij het ABP betrokken partijen kritisch worden bewaakt. Het bestuur heeft op evenwichtige wijze rekening gehouden met deze belangen.

Het verantwoordingsorgaan constateert dat de externe accountant en de externe actuaris een goedkeurende verklaring bij de jaarrekening hebben verstrekt. Helaas heeft er met de externe leden van de auditcommissie geen gesprek kunnen plaatsvinden. Volgend jaar zal dat wel gebeuren.

Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan doet de navolgende aanbevelingen:

- a. geef extra aandacht voor consolidatie structuurwijziging en opbouw bestuursbureau
- b. plaats de over- en underperformance in een meerjarig historisch perspectief
- c. besteed in het kader van het beleggingsbeleid intensief aandacht aan een actief aandeelhouderschap
- d. blijf zorgen voor een transparante en tijdige communicatie en informatie inzake de fondspositie naar alle belanghebbenden
- e. geef meer tijdsruimte in het jaarverslag- resp. jaarrekeningtraject voor het verantwoordingsorgaan
- f. maak een retrospectieve analyse inzake de maatregelen (en de tijdigheid daarvan) die in het kader van de kredietcrisis zijn genomen
- g. stel een plan op met betrekking tot deskundigheidsbevordering van bestuur en individuele bestuurders
- h. laat het "in control statement" valideren
- i. mitigeer de uitvoeringskosten (per deelnemer)
- j. besteed veel aandacht aan de evaluatie van het FTK

Reactie Bestuur op Verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft op 15 april 2009 kennisgenomen van de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het beleid van het bestuur van het fonds en vindt daarin geen aanleiding tot opmerkingen. De door het verantwoordingsorgaan gedane aanbevelingen worden door het bestuur geheel onderschreven. Het bestuur zal de aanbevelingen meenemen in zijn jaarlijkse planning. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn inzet om tot een gefundeerd oordeel te komen over het gevoerde bestuursbeleid. Dit temeer omdat de beschikbare tijd vanaf de installatie van het verantwoordingsorgaan tot de vaststelling van het jaarverslag zeer beperkt was.

Financieel beleid

De financiële positie van het fonds

*Ontwikkeling
dekkingsgraad*

Ultimo 2008 bedroeg de dekkingsgraad 90 procent, terwijl dit slechts één jaar eerder nog 140 procent was. Wat in 2007 is begonnen als een kredietcrisis in de Verenigde Staten, heeft zich in 2008 uitgebreid tot een wereldwijde economische inzinking, die ook de stabiliteit van de Europese financiële sector heeft ondermijnd. De tweede helft van 2008, toen de internationale kredietcrisis met het faillissement van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers zijn volle omvang kreeg, werd gekenmerkt door instortende aandelen- en vastgoedmarkten, en een sterk dalende rente.

Het beleggingsresultaat, vooral op zakelijke waarden, is historisch laag. Over 2008 is een negatief rendement behaald van 20 procent, waardoor de waarde van het vermogen van ABP is afgenomen. Bovendien is de waarde van de nominale verplichtingen flink gestegen door de daling van de kapitaalmarktrente in 2008 van 4,85 procent naar 3,57 procent. Door de afgenomen waarde van het vermogen en de toegenomen waarde van de verplichtingen is de dekkingsgraad in 2008 gedaald tot 90 procent.

Tabel 5.1 geeft de ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad in 2008 weer. Deze dekkingsgraad wordt ook afgezet tegen de vereiste dekkingsgraad volgens de eisen van de wet op basis van het standaardmodel.

Tabel 5.1. Verloop nominale dekkingsgraad pensioenfonds (in %)

	Actuele dekkingsgraad	Vereiste dekkingsgraad	Tekort / overschot
Ultimo 2007	140,0	125,8	14,2
Mutatie in 2008	-50,4	-2,2	-48,2
Ultimo 2008	89,6	123,6	-34,0

Dekkings- en reservetekort

Het minimaal vereiste eigen vermogen is afhankelijk van de verplichtingenstructuur van het fonds en wordt vastgesteld volgens de rekenregels van het Besluit Financieel Toetsingskader (FTK). Per eind 2008 bedraagt het minimaal vereiste eigen vermogen voor ABP 4,4 procent. Er is dus sprake van een dekkingstekort van 14,8 procent van de verplichtingen (€ 28,4 miljard). Per eind 2008 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 123,6 procent. Per deze datum is dus tevens sprake van een reservetekort van 34,0 procent (€ 65,5 miljard). Tabel 5.2 geeft de financiële positie op het einde van 2008 weer.

Tabel 5.2. Financiële positie ultimo 2008 (in € mrd)

	Dekkings- tekort	Reserve- tekort
Algemene reserve	-20,0	-20,0
(Minimaal) vereist eigen vermogen	8,4	45,5
Tekort	-28,4	-65,5
Als percentage van de verplichtingen	-14,8%	-34,0%

Herstelplan

Er is sprake van zowel een reservetekort als een dekkingstekort. In principe moest ABP daarom binnen twee maanden, dat wil zeggen voor eind 2008, een herstelplan indienen bij de toezichthouder, DNB. Vanwege de uitzonderlijke situatie heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de termijn voor het indienen van herstelplannen verlengd tot 1 april 2009. Het herstelplan moest er aanvankelijk toe leiden dat het dekkingstekort wordt opgelost binnen de wettelijke termijn van drie jaar en het dan resterende reservetekort binnen vijftien jaar. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft echter besloten de hersteltermijn voor het dekkingstekort te verruimen naar vijf jaar. ABP heeft bij DNB een herstelplan ingediend dat aan deze eisen voldoet.

Vanwege de ongunstige financiële positie heeft het bestuur eind 2008 besloten geen indexatie te verlenen. Met dit besluit is een indexatieachterstand van 4,73 procent ontstaan.

De kredietcrisis

De financiële markten zijn vanaf midden 2007 volop in beweging. Over een breed front zijn de koersen van aandelen, bedrijfsobligaties, door onderpand gedekte obligaties en onroerend goed omlaag gegaan. Tegelijkertijd zijn de prijzen van veilig geachte beleggingen als staatsobligaties en goud omhoog geschoten. Bij deze forse koersbewegingen is bovendien de dagelijkse beweeglijkheid (volatiliteit) van de koersen zeer groot. Vooral in de laatste vier maanden van 2008 was er veel onrust. De balansposities van vrijwel alle financiële instellingen zijn onder druk komen te staan, overheden hebben banken zelfs van een dreigende ondergang moeten redden. De val van Lehman Brothers in september 2008 ondermijnde het onderlinge vertrouwen tussen de banken nog verder. De kredietverlening aan bedrijven en huishoudens is vrijwel tot stilstand gekomen. De groei van de wereldeconomie, die in voorgaande kwartalen nog geleidelijk afzwakte, laat in de laatste maanden van 2008 een scherpe vertraging zien.

Wat heeft deze crisis veroorzaakt? Een enkele factor hiervoor is niet aan te geven. Een combinatie van hoge economische groei bij lage inflatie, te hoge besparingen in opkomende markten en te lage besparingen in de Verenigde Staten, een daardoor langdurig (te) lage rente, een zoektocht naar hogere rendementen door beleggers, snel voorschrijdende innovatie in de financiële sector en een onvoldoende risicoperceptie bij diverse partijen in de markt; het heeft allemaal een rol gespeeld.

Sterk stijgende huizenprijzen in de Verenigde Staten, samen met een ruime beschikbaarheid van kapitaal tegen lage rentes, betekende dat hypotheekleningen werden verstrekt aan huishoudens die de (toekomstige) lasten eigenlijk niet konden dragen. Deze hypotheekleningen werden vervolgens 'verpakt' in innovatieve beleggingsproducten. Beleggers kochten deze structured credits volop, gezien de lage rente op veilige beleggingsproducten. Deze breed gespreide hypotheekleningspools (met een hoge credit rating) leken een gunstig rendement bij een beperkt risico te bieden. Dat pakte anders uit toen de Amerikaanse economische groei vertraagde, de huizenmarkt instortte en hypotheekgevers hun verplichtingen niet nakwamen. Gestructureerde producten gingen in de verkoop waardoor, bij gebrek aan kopers, de koersen fors zijn gedaald. Banken kwamen in problemen, zwaar op krediet leunende hedgefondsen vielen om en uiteindelijk liep het financiële stelsel vast. Slechts met forse ingrepen van overheden en centrale banken werd een volledige ineenstorting voorkomen.

Hoe moet een pensioenfonds op een dergelijke situatie reageren? Tijdens de afgelopen maanden is veelvuldig informatie uitgewisseld en is het beleggingsbeleid voortdurend besproken. Door middel van een swaption-strategie is het risico van een fors dalende rente voor de dekkingsgraad enigszins beperkt. Ook het beheersen en monitoren van risico is geïntensiveerd. Ondanks dit alles is gebleken dat ook een grote partij als ABP sterk afhankelijk is van marktresultaten.

Financieel beleid*Algemeen*

De sociale partners die zijn verenigd in de Pensioenkamer, zijn verantwoordelijk voor het vaststellen van de inhoud van de pensioenregeling. De ambitie om de pensioenaanspraken bestendig en volledig te indexeren overeenkomstig de loonontwikkeling bij overheid en onderwijs maakt deel uit van de door de sociale partners overeengekomen pensioen-toezegging. Het compenseren van indexatiekortingen door middel van na-indexatie is onderdeel van de indexatieambitie. Het bestuur is verantwoordelijk voor het integrale financiële beleid van het fonds en wint bij het bepalen van dit beleid advies in bij de deelnemersraad en de werkgeversraad. Het financiële beleid omvat het premiebeleid, het indexatiebeleid en het beleggingsbeleid en moet integraal worden vastgesteld. Bij het geformuleerde indexatiebeleid speelt de financiële positie van het fonds een belangrijke rol. Volledige indexatie vindt plaats, tenzij de financiële positie van het fonds zich daar dwingend tegen verzet.

Premiebeleid

Het bestuur bepaalt jaarlijks de kostendeekkende premies voor de collectieve regelingen:

- middelloonregeling voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP), compensatie Algemene nabestaandenwet (ANW-compensatie) en arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) voor de burgers;
- eindloonregeling OP/NP en ANW-compensatie voor de beroepsmilitairen;
- PartnerPlus Pensioen (PPP) voor de politie.
- regeling voorwaardelijke inkoop oude diensttijd.

Om premiefluctuaties te dempen, wordt de kostendeekkende premie gebaseerd op een prudente schatting van het op lange termijn verwachte reële beleggingsrendement. Vanwege de indexatieambitie en het reële karakter van de pensioenverplichtingen wordt niet uitgegaan van een nominaal, maar van een reëel beleggingsrendement en wordt een reële disconteringsvoet van 3,0 procent gehanteerd. Eens per drie jaar wordt deze disconteringsvoet getoetst, de eerstvolgende keer in 2009 voor de premiestelling voor 2010.

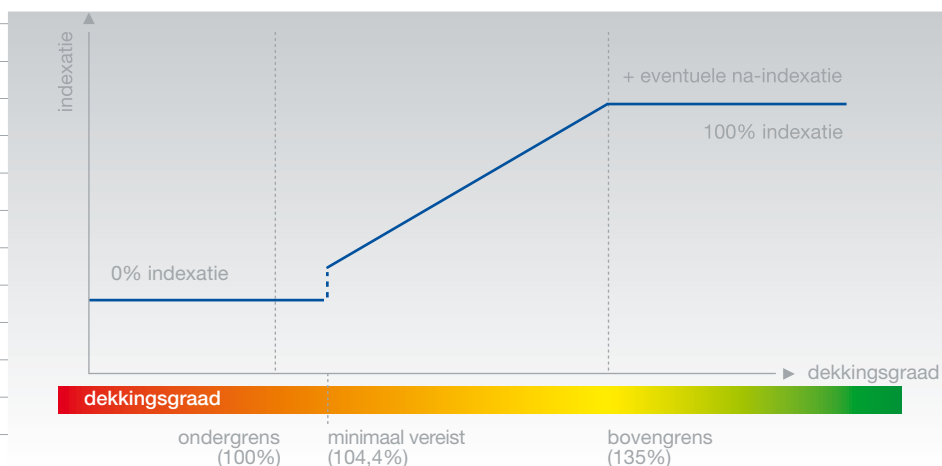
Premie OP/NP 2009

De kostendeekkende premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP) is per 1 januari 2009 met 0,4 procentpunt toegenomen tot 20,4 procent (inclusief de gelijk gebleven premie voor ANW-compensatie ad 0,4 procent). Naast deze toename is in het kader van het herstelplan besloten om tijdens de periode van het dekkingstekort een herstelopslag op de kostendeekkende premie te heffen. Deze opslag bedraagt 1,0 procent in de tweede helft van 2009.

De stijging van de kostendeekkende premie, die vergelijkbaar is met die van vorig jaar, houdt verband met het overgangsrecht van de regeling FPU. De eerste oorzaak van de premiestijging is een verschil in pensioenopbouw. Volgens de structurele regeling is de pensioenopbouw 2,05 procent tegen de lage AOW-franchise (€ 10.350 vanaf 1 januari 2009). Volgens het overgangsrecht FPU is dat 1,75 procent tegen de hogere franchise (€ 16.700 vanaf 1 januari 2009). Ieder jaar zijn er minder deelnemers die nog onder het overgangsrecht FPU vallen en een lagere pensioenopbouw kennen. De premie stijgt van jaar tot jaar, totdat er geen deelnemers meer onder het overgangsrecht FPU vallen. De tweede oorzaak is de bestandsontwikkeling. Door het opschuiven van de spilleeftijd onder het overgangsrecht FPU wordt langer doorgewerkt. Langer doorwerken leidt tot een hogere pensioenpremie, omdat ouderen duurder zijn in hun pensioenopbouw dan jongeren.

<i>Premie AOP 2009</i>	De AOP-premie is een sectorale premie en is voor 2009 voor alle sectoren vastgesteld op hetzelfde niveau als in 2008, gemiddeld 0,5 procent.
<i>Beleggingsplan 2009</i>	<p>Het strategisch beleggingsplan 2007-2009 is leidend in het beleggingsbeleid. Als onderdeel van het herstelplan is het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille met ingang van 2009 licht verlaagd. Hiermee is de kans op een neerwaartse afwijking van het herstelplan eveneens iets afgenomen. In 2009 wordt het strategisch beleggingsplan 2010-2012 ontwikkeld. Het totale risico van de nieuwe strategische portefeuille zal geringer zijn dan dat van de huidige strategische portefeuille. De koers blijft gericht op het in stand te houden van het herstelvermogen.</p> <p>Via het beleggingsplan 2009 heeft ABP een aantal wijzigingen in het beleggingsbeleid doorgevoerd. Besloten is de duration van het vastrentende deel van de portefeuille te verhogen als afdekking tegen daling van de lange rente. In lijn daarmee heeft ABP de duration in 2008 geleidelijk verder verhoogd naar negen jaar. Voor 2009 is een verlenging naar tien jaar voorzien.</p> <p>Ook de valutahedge wordt aangepast. In 2008 is een beperkt deel van de afdekking van de Amerikaanse dollar tegen de euro omgeruild voor een volledige afdekking van het Britse pond, de Canadese dollar en de Australische dollar tegen de Amerikaanse dollar. De oorspronkelijke positionering was in 2008 winstgevend, maar is teruggedraaid vanwege gewijzigde waarderingen. Gedurende 2009 wordt het valutarisico uit hoofde van de Amerikaanse dollar opnieuw volledig afgedekt, in lijn met het valutabeleid uit het strategisch beleggingsplan.</p> <p>In de portefeuillegewichten worden ook enkele wijzigingen doorgevoerd. De allocaties naar hedgefondsen, converteerbare obligaties en infrastructuur worden ieder met 1 procentpunt verhoogd. De norm-allocatie naar aandelen wordt met 3 procentpunt verlaagd. Hedgefondsen en converteerbare obligaties hebben een hoger verwacht rendement dan aandelen. Infrastructuur wordt vooral uitgebreid vanwege de aanvullende inflatieprotectie die wordt verkregen met bepaalde marktsegmenten binnen infrastructuur. Met de beleggingscategorieën hedgefondsen en converteerbare obligaties kan de portefeuille zijn rendementsverwachting voor de lange termijn blijven waarmaken. Door nominale obligaties gedeeltelijk te vervangen door indexobligaties wordt nominaal kredietrisico vervangen door aan inflatie gerelateerd kredietrisico.</p>
<i>Indexatiebeleid</i>	Mede op grond van zijn discretionaire bevoegdheid beslist het bestuur van jaar tot jaar over toekenning en hoogte van de indexatie. Als leidraad bij deze beslissing fungeert de beleidsstaffel indexatie, die in figuur 5.1 schematisch is weergegeven. Het bestuur kan afwijken van de uitkomsten van de beleidsstaffel.

Figuur 5.1. Beleidsstaffel indexatie



Met het oog op eenvoud, transparantie en eensluidende communicatie heeft het bestuur in 2007 besloten om de bovengrens van de beleidsstaffel te fixeren op 135 procent. Dit betekent dat in principe tot een dekkingsgraad van 135 procent niet of slechts gedeeltelijk wordt geïndexeerd. Bij een dekkingsgraad van 135 procent of hoger kan het bestuur besluiten tot volledige indexatie en eventuele toekenning achteraf van in het verleden niet verleende indexatie (na-indexatie). De bovengrens voor niet volledige indexatie ligt dus ruim boven de vereiste dekkingsgraad (123,6 procent per eind 2008). De hoogte van de bovengrens van de beleidsstaffel wordt in beginsel iedere drie jaar geëvalueerd, rekening houdend met de indexatieambitie, de financieel-economische ontwikkelingen en de vooruitzichten op dat moment.

Financiële sturing

De financiële sturing van het fonds is in de eerste plaats gericht op de lange termijn.

De financiële sturing voor de korte termijn vindt initieel plaats door middel van het indexatiebeleid en/of bijsturing van het beleggingsbeleid. Aanvullende maatregelen zijn in principe pas nodig bij onvoldoende herstellend vermogen van het vigerende financiële beleid. Bij het bepalen van het herstellend vermogen worden de volgende classificaties onderscheiden.

- De nominale dekkingsgraad van het fonds is te laag om te voldoen aan het wettelijk minimaal vereiste eigen vermogen. Er is dan sprake van een dekkingstekort. Het minimaal vereiste eigen vermogen moet in maximaal 3 jaar worden hersteld. Die termijn is nu tijdelijk verlengd tot 5 jaar.
- De dekkingsgraad van het fonds is te laag om te voldoen aan het wettelijk vereiste eigen vermogen, maar er wordt nog wel voldaan aan het eerder genoemde minimaal vereiste eigen vermogen. Het reservetekort moet in maximaal 15 jaar worden ingelopen.
- De dekkingsgraad van het fonds is hoger dan nodig is om te voldoen aan de wettelijke solvabiliteitseisen, maar lager dan de bovengrens van de beleidsstaffel. De indexatieambitie kan nog niet volledig worden waargemaakt.
- De dekkingsgraad van het fonds bevindt zich boven de bovengrens van de beleidsstaffel en het fonds moet dus in principe bestendig en volledig kunnen indexeren. In beginsel kan dan ook sprake zijn van na-indexatie ter compensatie van indexatiekortingen uit het verleden.

In figuur 5.1 zijn deze classificaties met kleuren gevisualiseerd.

<i>Indexatie 2009</i>	<p>Met behoud van zijn discretionaire bevoegdheid om anders te besluiten, zet het ABP-bestuur de dekkingsgraad op peildatum 1 november af tegen de beleidsstaffel indexatie. In 2008 heeft dit geresulteerd in een indexatieruimte van 0 procent. De dekkingsgraad op de peildatum was 103,9 procent, bij een wettelijk minimaal vereist vermogen van 104,4 procent. Dit betekent dat er niet alleen onvoldoende ruimte was voor indexatie, maar dat zelfs sprake was van een dekkingstekort. Bij het besluit niet te indexeren heeft het bestuur meegewogen dat de dekkingsgraad na 1 november verder is verslechterd.</p>
	<p>Gegeven de gerealiseerde contractloonontwikkeling in de sector overheid en onderwijs, gemeten van 1 november 2007 tot 1 november 2008, zou volledige indexatie zijn uitgekomen op 4,73 procent. Hierbij is in aanmerking genomen dat wat cao's betreft op 1 november 2007 weliswaar sprake was van een onderhandelaarsakkoord, maar dat partijen pas na deze peildatum tot een definitief akkoord zijn gekomen. Daarom tellen deze cao's mee voor de indexatie 2009. Zonder het na-ijlen van cao's komt de gerealiseerde contractloonontwikkeling uit op 3,2 procent.</p>
<i>Waardeoverdrachten</i>	<p>Zolang sprake is van een dekkingstekort mag ABP niet meewerken aan collectieve waardeoverdrachten. Als tevens sprake is van een lagere dekkingsgraad dan 100 procent, is het ook niet toegestaan om individuele waardeoverdrachten te effectueren. In beide gevallen gaat het om zowel ingaande als uitgaande waardeoverdrachten.</p>
<i>Continuïteitsanalyse 2008</i>	<p>Op grond van het FTK moeten pensioenfondsen periodiek een continuïteitsanalyse opstellen. Deze continuïteitsanalyse is een instrument bij het toezicht van DNB op de financiële positie van het fonds en stelt de ontwikkeling op middellange en lange termijn centraal. De continuïteitsanalyse wordt opgesteld om invulling te geven aan de toetsing van de consistentie tussen gewekte verwachting, financiering en realisatie van de indexatieambitie. Voorts dient de continuïteitsanalyse als basis voor de communicatie over de verwachte indexatie en als onderbouwing van het herstelplan.</p>
	<p>In 2008 heeft ABP een continuïteitsanalyse opgesteld, uitgaande van de situatie eind 2007, toen de dekkingsgraad 140 procent bedroeg. De resultaten van deze analyse waren in lijn met de continuïteitsanalyse 2007. Vanwege de nadien sterk verslechterde financiële positie geeft de continuïteitsanalyse 2008 geen goed beeld van de actuele risico's en verwachtingen voor de lange en middellange termijn. In het kader van het herstelplan is de continuïteitsanalyse geactualiseerd.</p> <p>Overigens zal de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid eind 2009 de voor het opstellen van een continuïteitsanalyse voorgeschreven parameters evalueren.</p>
<i>Herstelplan</i>	<p>Sinds eind 2008 bevindt ABP zich in een situatie van reservetekort en is tevens sprake van een dekkingstekort. Om die reden is een herstelplan opgesteld waaruit blijkt hoe, binnen de wettelijke termijnen, naar verwachting tot herstel wordt gekomen. Dit herstelplan is thans in behandeling bij de toezichthouder en wordt in hoofdstuk 6 nader toegelicht.</p>

Vereist eigen vermogen

*Standaardmodel voor
vereiste solvabiliteit*

Op grond van het FTK wordt het vereiste eigen vermogen zodanig vastgesteld dat een dekkingstekort wordt voorkomen en het fonds over één jaar over voldoende middelen beschikt om te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Hierbij geldt een wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5 procent. Met andere woorden, de kans dat de dekkingsgraad van het fonds één jaar later lager is dan 100 procent, is kleiner dan of gelijk aan 2,5 procent.

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft in de Regeling Pensioenwet een standaardmodel vastgesteld om te toetsen of voldoende eigen vermogen aanwezig is. Het standaardmodel meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in €) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueren ze in de loop van de tijd. In het standaardmodel worden de volgende risico's onderscheiden.

- S1. renterisico
- S2. zakelijkewaardenrisico
- S3. valutarisico
- S4. grondstoffenrisico
- S5. kredietrisico
- S6. verzekeringstechnisch risico

De risico-effecten S1 tot en met S6 worden bepaald aan de hand van voorgeschreven schokken. Voorts worden deze aan de hand van een voorgeschreven formule gecombineerd tot een totaaleffect op de solvabiliteit. Bij de bepaling wordt in aanmerking genomen dat de genoemde risico's veelal niet gelijktijdig optreden (diversificatie). Volgens het standaardmodel is sprake van voldoende eigen vermogen ten opzichte van het vereiste eigen vermogen als de algemene reserve groter is dan de uitkomst van de formule. Eind 2008 is het vereiste eigen vermogen voor ABP berekend op 23,6 procent (€ 45,5 miljard).

*Minimaal vereist
eigen vermogen*

Voor het fonds is het minimaal vereiste eigen vermogen vastgesteld op 4,4 procent van de verplichtingen (€ 8,4 miljard).

Pierre Janssen (1926-2007) was de eerste kunstexegeet op de Nederlandse televisie. Bezeten van kunst was hij als journalist en museumdirecteur al, hij werd echter pas bekend als tv-presentator met artistieke zendingsdrang. Hij presenteerde het eerste kunstprogramma op de Nederlandse televisie: Kunstgrepen. Dit programma (1959-1972) trok gemiddeld twee miljoen kijkers per uitzending, er werden ongeveer honderd afleveringen uitgezonden. Daarna presenteerde hij nog Openbaar Kunstbezit. Janssen probeerde vooral zijn enthousiasme voor kunst op de kijkers over te brengen. Die waren geboeid door de lange, magere gestalte van Janssen, de emoties die hij toonde en zijn trillende handen. Hij wist indringend de aandacht te vestigen op de kunstuitingen waarvoor hij warm liep. Soms doorbrak hij de conventionele presentatiestijl, zoals in de uitzending die hij presenteerde met een omgekeerde stoel op zijn hoofd. Sommige 'kunstkenners' hadden minder met hem op. Zij verweten hem dat hij de kunst ontheiligde en tot bezit van de straat maakte. Pierre Janssen was op tv een kunstpionier. Inmiddels zijn we vele kunstprogramma's verder. De culturele zender Nederland C heeft in 2009 net niet voldoende leden geworven voor toetreding tot het publieke net, maar zendt wel uit op de Amsterdamse zender AT5.

Mensen als Pierre Janssen zijn hun hele leven lang bezig het publiek op de schoonheid van kunst te wijzen. Restaurateurs buigen zich soms negen maanden over één schilderij om dit weer zo goed mogelijk voor het voetlicht te krijgen.

PIERRE JANSSEN

Kunstpionier, presentator van Kunstgrepen, het eerste kunstprogramma op de Nederlandse televisie (1959-1972).





Negen maanden over één schilderij gebogen

Marion Bosc, zelfstandig restaurator, werkte eens circa negen maanden aan hetzelfde schilderij. Het betrof een beschilderd paneel uit de zestiende eeuw. Doordat de planken van elkaar waren losgeraakt, waren er veel verfverliezen. Honderden kleine gaatjes moesten allemaal zorgvuldig worden opgevuld. 'En dan duurt zo'n werk echt heel lang!' aldus Marion Bosc.

Marion Bosc, Française van geboorte, werd aan de Sorbonne-universiteit in Parijs opgeleid tot restaurator. Na haar studie deed ze gedurende drie jaar in diverse landen ervaring op in verschillende technieken, zoals in Canada (moderne kunst), Egypte (schilderwerk op faraonische tempels en beelden), Italië en Nederland. Eerder al had ze in Nederland stage gelopen, in het Stedelijk Museum in Amsterdam. Tijdens deze stage maakte ze veel contacten in de kunstwereld en van daaruit kreeg ze het aanbod om hier te komen werken. In 1996 vestigde ze zich in Amsterdam, waar ze een eigen atelier heeft. Ze werkt in opdracht van een vijftiental Nederlandse musea en daarnaast voor veilinghuizen, kunsthandelaars en verzamelaars. Marion Bosc voert niet alleen restauratiewerk uit, maar verricht ook conditiecontroles van schilderijen na de opbouw en afbouw van tentoonstellingen, evenals van complete collecties.

Veel wachten

De werkzaamheden van Marion Bosc variëren in tijd van enkele dagen tot een heel jaar of nog langer. Juist de controle van hele collecties - in het Stedelijk Museum bijvoorbeeld gaat het om zesduizend schilderijen - kan veel tijd vergen. Werk voor werk wordt nauwlettend bekeken en alle constateringingen worden in een database ingebracht. Daarnaast kan ook de behandeling van één schilderij veel tijd vergen, omdat het groot is, een lastige plek heeft (bijvoorbeeld een plafondwerk) of omdat tussen verschillende behandelingsfasen veel moet worden gewacht. Marion Bosc: 'Als een doek bijvoorbeeld al tientallen jaren sterk is vervormd, kunnen we dat niet in één keer plat krijgen, want dan breekt de verflaag af. Ook kunnen we na het afnemen van een dikke, donkere vernislaag afwijkingen in de verflaag daaronder aantreffen. Als onduidelijk is of die door de kunstenaar zelf zijn aangebracht of bijvoorbeeld tijdens een eerdere restauratie, moet dat worden onderzocht voordat we verder kunnen.'

'In het algemeen gaat het heel goed met de Nederlandse collecties', aldus Marion Bosc. 'De klimatologische omstandigheden in Nederland zijn moeilijk. Vochtigheid is een van de grootste risico's. Maar er wordt veel in geïnvesteerd, zodat het Nederlandse erfgoed goed wordt onderhouden.'

Herstelplan

Inleiding

Sinds het einde van 2008 bevindt ABP zich in een situatie van reservetekort en is tevens sprake van een dekkingstekort. Op grond van artikel 138 en 140 van de Pensioenwet heeft ABP een herstelplan opgesteld. Uit dit plan blijkt hoe het fonds zich naar verwachting binnen de hiervoor gestelde termijnen uit het dekkings- en reservetekort zal herstellen.

Het herstelplan is in maart 2009 vastgesteld, nadat de deelnemersraad een positief advies en de werkgeversraad een negatief advies erover hadden uitgebracht. De werkgeversraad achtte een premie-opslag alleen acceptabel als er tevens sprake zou zijn van compensatie door versoering van de regeling. DNB moet het plan goedkeuren. Het erin opgenomen financiële beleid is maatgevend, totdat de tekortsituatie is opgeheven.

Volgens het bestaande premie-, indexatie- en beleggingsbeleid van ABP herstelt de dekkinggraad van het fonds zich vanaf het niveau ultimo 2008, op basis van de gehanteerde rente en rendementsverwachtingen, binnen 5 jaar uit het dekkingstekort (dekkinggraad lager dan 104,4 procent). Tegen deze achtergrond heeft het bestuur besloten om, in lijn met de mogelijkheden in het Besluit van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 4 maart 2009, in aanmerking te willen komen voor verlenging van de hersteltermijn voor dekkingstekort van 3 naar 5 jaar.

Als resultaat van het sociaal overleg heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid vervolgens, in een brief aan de voorzitter van de Tweede Kamer, de voorwaarden voor een hersteltermijn van 5 jaar nader ingevuld. In het bijzonder wordt het eerste verplichte moment van implementatie van een tijdens het herstelplan voorgenomen besluit tot korting op pensioenaanspraken opgeschort tot 1 januari 2012. Het bestuur van ABP zal zijn beleid op de jaarlijkse evaluatiemomenten van het herstelplan mede baseren op deze aanpassing van de ministeriële regeling.

Aan de verlenging van de hersteltermijn zijn nadere voorwaarden gesteld. In het bijzonder moet dan in het herstelplan staan welke maatregelen worden genomen als gedurende de looptijd blijkt dat het herstel niet verloopt zoals verwacht en aan het einde van de herstelperiode naar verwachting niet wordt voldaan aan het minimaal vereiste vermogen.

Het ABP-bestuur acht het, mede in het licht van de ontwikkeling van de dekkinggraad van het fonds sinds eind 2008, niet verantwoord om nog langer te wachten en wenst de volledige periode van 5 jaar te gebruiken voor herstelmaatregelen. Het bestuur heeft daarom besloten al dit jaar concrete maatregelen te treffen die de herstelkracht van het pensioenfonds versterken. Deze maatregelen vergroten de kans dat de dekkinggraad binnen 5 jaar daadwerkelijk boven de 104,4 procent uitkomt aanmerkelijk en verkleinen de noodzaak voor het treffen van tussentijdse, aanvullende maatregelen.

Op basis van de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds kan het nemen van tussentijdse, aanvullende maatregelen natuurlijk onvermijdelijk worden. In het herstelplan is aangegeven aan welke maatregelen dan wordt gedacht. De omvang van deze maatregelen is vooraf lastig aan te geven. Voor de uiteindelijke afweging is niet alleen kennis nodig over de precieze omvang van de financiële problematiek, maar ook over de ontwikkeling van de verschillende economische parameters en de implicaties daarvan op het herstelvermogen. Bij de daadwerkelijke invulling zal het bestuur rekening houden met een evenwichtige uitwerking voor werkgevers, werknemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

Bij het geheel van afwegingen gaat het naar de mening van het bestuur vooral om het realiseren van een samenhangend beleid dat niet alleen bijdraagt aan oplossingen op korte termijn, maar ook perspectief biedt op langetermijnherstel. Daarom vindt het bestuur dat ook na het indienen van het herstelplan moet worden nagedacht over en gewerkt aan structurele gezondmaking van het pensioenfonds.

Financiële positie Per eind 2008 is de nominale dekkingsgraad van ABP gelijk aan 89,6 procent. Dit betekent dat de beschikbare middelen per deze datum gelijk zijn aan 89,6 procent van de waarde van de nominale verplichtingen, gebaseerd op de uitgangspunten die de wetgever heeft voorgeschreven. Per 31 december 2008 is dus sprake van zowel een reservetekort als een dekkingstekort. Het herstelplan richt zich primair op het opheffen van het dekkingstekort.

Dekkingstekort Op grond van artikel 131 van de Pensioenwet bedraagt de minimaal vereiste dekkingsgraad 104,4 procent. Per ultimo 2008 bedraagt het dekkingstekort 14,8 procentpunt (104,4 – 89,6 procent). Dit komt overeen met een tekort van € 28,4 miljard.

Reservetekort Op grond van artikel 132 van de Pensioenwet bedraagt de vereiste dekkingsgraad per 31 december 123,6 procent. Per ultimo 2008 bedraagt het reservetekort 34,0 procentpunt (123,6 – 89,6 procent). Dit komt overeen met een tekort van € 65,5 miljard.

Beleid tijdens de herstelperiode

Premiebeleid ABP gaat uit van een kostendekkende premie, gebaseerd op een prudent verwacht reëel rendement van 3,0 procent. Dit percentage is opgebouwd uit een prudent ingeschat langetermijn-nominaal rendement van 6,1 procent en een verwachte looninflatie van 3 procent per jaar.

Indexatiebeleid Boven een dekkingsgraad van 104,4 procent wordt een indexatiestaffel toegepast. De bovengrens van deze staffel bedraagt 135 procent. Dit betekent dat in beginsel gedeeltelijke indexatie wordt verleend bij een dekkingsgraad tussen 104,4 en 135 procent. Het bestuur heeft de bevoegdheid om af te wijken van de indexatiestaffel. Als de dekkingsgraad lager is dan 104,4 procent, dat wil zeggen bij een dekkingstekort, wordt in principe niet geïndexeerd.

Op grond van de financiële positie op de peildatum 1 november 2008 heeft het bestuur van ABP besloten per 1 januari 2009 geen indexatie te verlenen. De indexatieambitie voor 2009 bedroeg 4,73 procent. Dit percentage is opgebouwd uit de gemiddelde loonontwikkeling in 2008 in de sectoren overheid en onderwijs (circa 3,2 procent) en het deel van de loonontwikkeling over 2007 dat, door het tijdstip van ondertekening van de cao, niet kon worden meegenomen bij de indexatie over 2008 (circa 1,5 procent). Door niet te indexeren op 1 januari 2009 is een verdere daling van de dekkingsgraad, met circa 4 procentpunt, voorkomen.

Beleggingsbeleid Op dit moment is het strategisch beleggingsplan 2007-2009 leidend in het beleggingsbeleid. In 2009 wordt gewerkt aan een nieuw strategisch beleggingsplan voor de jaren 2010-2012. Hierbij wordt een palet aan factoren in beschouwing genomen, zoals de rendements- en risicoafweging, de indexatieambitie op lange termijn, de voorziene herstelkracht van het fonds en de huidige en verwachte economische omgeving.

Overige maatregelen Het bestuur van het ABP is zich bewust van de grote mate van onzekerheid waarmee het voorziene herstelpad is omgeven, gelet op de onvoorspelbaarheid van diepte en duur van de huidige economische crisis, in zowel opwaartse als neerwaartse richting. Daarnaast is het bestuur bezorgd over het waarmaken van de indexatieambitie van de pensioenregeling van ABP op korte en middellange termijn. Tenslotte wenst het bestuur alles te doen wat in zijn vermogen ligt om het korten van pensioenrechten te voorkomen.

In het licht van de onzekerheid rondom het herstelpad, de sterk verminderde indexatie-vooruitzichten en het streven om rechtenkorting te voorkomen, heeft het bestuur van ABP besloten tot een pakket aan additionele maatregelen die het herstelvermogen van het fonds vergroten. Dit pakket is een aanvulling op het niet verlenen van indexatie per 1 januari 2009.

Het pakket aan maatregelen dat bij aanvang van het herstelpad wordt genomen, bestaat uit:

- aanpassing van het risicoprofiel van het belegde vermogen. In het beleggingsplan 2009 is het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille licht aangepast, waardoor de kans op een neerwaartse afwijking van het herstelpad is verlaagd. In 2009 wordt het beleggingsbeleid geconcretiseerd voor de komende driejaarsperiode;
- het heffen van een herstelopslag op de kostendekkende premie OP/NP voor burgers en militairen tijdens de periode van dekkingstekort. Deze opslag bedraagt 3 procentpunt, waarvan 1 procentpunt per 1 juli 2009 en de volledige 3 procentpunt per 1 januari 2010 wordt geëffectueerd. In het najaar van 2009 beoordeelt het bestuur of de verwachte financiële positie tijdens de resterende hersteltermijn aanleiding geeft tot het verlagen of achterwege laten van herstelopslag;
- het verkennen van de mogelijkheid om de genoemde tijdelijke herstelopslag voor een periode van 5 jaar voor te financieren (of andere vormen van kapitaalinjecties ineens), zodat deze direct een bijdrage levert aan het vergroten van het fondsvermogen.

Het bestuur zal de ontwikkeling van de financiële positie nauwgezet volgen. Uit de verkenning van de houdbaarheid van het pensioenstelsel op lange termijn, waaronder een evaluatie van het FTK, en het advies van de commissie parameters kan een wijziging volgen van het beoordelingskader voor de verhouding tussen vermogen en verplichtingen van pensioenfondsen. Zo'n wijziging kan van invloed zijn op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van ABP en daarmee op de positie van het fonds binnen het herstelpad.

*Herstel sneller
dan voorzien*

Met het bovenbeschreven pakket aan maatregelen vergroot het bestuur de kans op een versneld herstel uit een situatie van dekkingstekort. Na beëindiging van het dekkingstekort zal het bestuur jaarlijks beoordelen in welke mate, in relatie tot de indexatiestafel, ruimte kan worden geboden voor een (additionele) bijdrage aan het realiseren van de indexatie-ambitie van het pensioenfonds. Deze beoordeling gaat gepaard met een afweging tussen een incidentele en een structurele vormgeving, afhankelijk van de hoogte van de actuele dekkingsgraad.

*Herstel trager
dan voorzien*

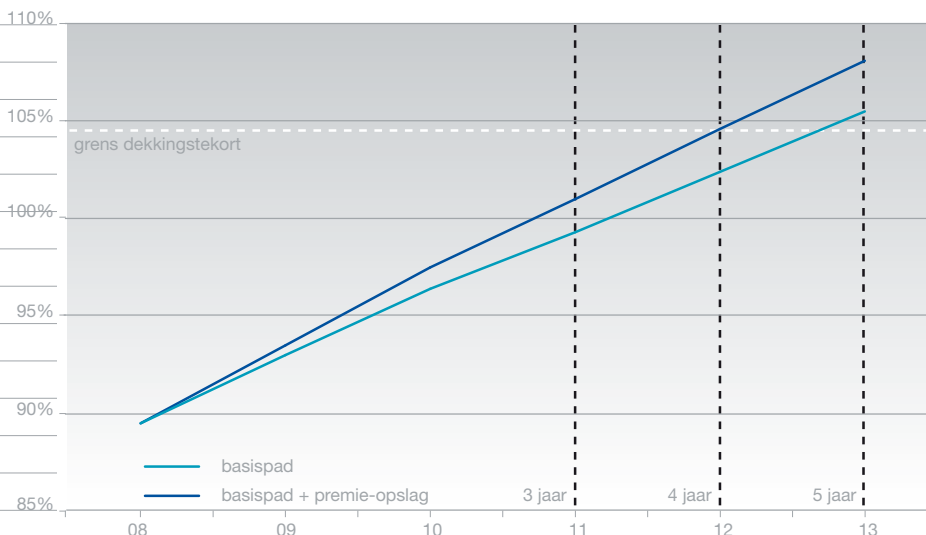
Als blijkt dat de herstelkracht van het fonds, ondanks de getroffen maatregelen, onvoldoende is om het dekkingstekort in de resterende herstelperiode weg te werken, zal het bestuur additionele maatregelen treffen die ertoe leiden dat het voorgenomen herstel wel binnen de resterende periode wordt gerealiseerd. In aanmerking komen verdere verhoging van de tijdelijke premieopslag en korting van de pensioenaanspraken. De precieze omvang van deze mogelijke additionele maatregelen is afhankelijk van de actuele financiële situatie, de economische vooruitzichten, de te gebruiken regelgeving en parameters en de keuzes van kabinet en sociale partners. Het bestuur vindt dat een premieverhoging enerzijds en een korting op de pensioenaanspraken anderzijds zich zodanig moeten verhouden dat een evenwichtige bijdrage wordt gevraagd van alle betrokken partijen, werkgevers, werknemers, gepensioneerden en slapers.

Verwachte ontwikkeling financiële positie

Dekkingstekort

Bij het omschreven financiële beleid, inclusief de herstelopslag, wordt verwacht dat het dekkingstekort na circa 4 jaar is weggewerkt. Zonder herstelopslag op de premie wordt het minimaal vereiste niveau van 104,4 procent pas na circa 4 jaar en 8 maanden bereikt. De tijdelijke herstelopslag versnelt het herstel dus met circa 8 maanden.

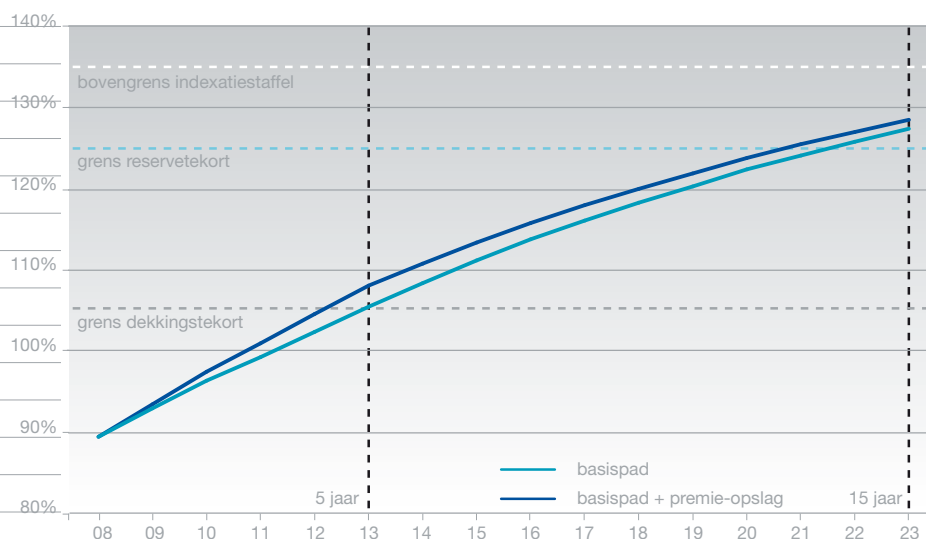
Figuur 6.1. Verwachte ontwikkeling dekkinggraad: eerste 5 jaar



Reservetekort

Voor het reservetekort wordt herstel na 12 jaar en 9 maanden voorzien. Het lagere risicoprofiel verkort de termijn met circa 8 maanden. De herstelopslag op de premie verkort deze termijn met nog eens circa 8 maanden. De verwachte ontwikkeling van de dekkinggraad is grafisch weergegeven in figuur 6.2.

Figuur 6.2. Verwachte ontwikkeling dekkinggraad



Tabel 6.1 geeft de verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad weer. Hierbij is uitgegaan van een looninflatie van 3 procent.

Tabel 6.1. Verwachte ontwikkeling dekkingsgraad

	Na 3 jaar	Na 5 jaar	Na 15 jaar
Gemiddelde dekkingsgraad	100%	107%	128%

Monitoring

De financiële positie van ABP wordt tijdens het herstelplan op de voet gevolgd, met periodieke rapportagemomenten.

Als de financiële positie van het fonds zich aanmerkelijk ongunstiger ontwikkelt dan in dit herstelplan wordt voorzien, analyseert het bestuur eerst of de verslechtering leidt tot een langere herstelperiode dan toegestaan. Als de herstelperiode naar verwachting zodanig wordt verlengd dat de maximale termijnen van respectievelijk 5 en 15 jaar worden overschreden, besluit het bestuur tot aanvullende maatregelen zoals beschreven in het herstelplan. In zo'n situatie wordt een nieuw herstelplan opgesteld, waarvoor de deelnemersraad en de werkgeversraad om advies wordt gevraagd.

Als de financiële positie van het fonds zich gunstiger ontwikkelt dan in dit herstelplan wordt voorzien, leidt dit in principe tot een hogere indexatie, conform de indexatiestafel, en deels in verkorting van de herstelperiode. Bij een gunstigere ontwikkeling van de dekkingsgraad kan het bestuur besluiten in positieve zin af te wijken van de uitkomsten van de beleidsstafel indexatie.

Communicatie

Na vaststelling van dit herstelplan zijn werkgevers, deelnemers en gepensioneerden in een persoonlijke brief geïnformeerd over de hoofdlijnen ervan en de gevolgen voor de indexatie. Gedurende het dekkingstekort publiceert ABP de dekkingsgraad maandelijks op zijn website. Daarnaast communiceert het fonds regelmatig over de ontwikkeling van zijn financiële positie door middel van persberichten. Als verdere verslechtering van de financiële positie, zoals hierboven aangegeven, aanvullende maatregelen noodzakelijk maakt, worden de deelnemers op de hoogte gesteld.

Risicomanagement

Dit hoofdstuk gaat in op de risico's die ABP als pensioenfonds loopt en het beleid om deze risico's te beheersen. Kwantitatieve informatie over deze risico's en de gevoeligheid van de dekkingsgraad zijn opgenomen in de risicoparagraaf, als onderdeel van de jaarrekening.

Risicobeheersing

*Hoge prioriteit voor
risicobeheersing*

ABP schenkt van oudsher veel aandacht aan risico's en risicobeheersing. Door de vele interne en externe ontwikkelingen is het belang van een goede interne beheersing echter groter geworden. Factoren als veranderende wet- en regelgeving, complexere bedrijfsprocessen, scherper toezicht en een kritischer wordende klant eisen van ABP dat het de risico's en de organisatie optimaal beheerst. Gezien de turbulentie op de financiële markten en de vele veranderingen in de wetgeving is dit geen sinecure.

In 2008 zijn door het bestuur op hoofdlijnen de volgende stappen gezet ter versterking van de risicobeheersing:

- Het bestuur heeft zich in 2008 extern laten adviseren inzake de activiteiten van ABP op het gebied van sturing en beheersing zoals die na de scheiding tussen fonds en uitvoeringsorganisatie vorm hebben gekregen.
- Door middel van assessments in risicoworkshops zijn risico's door het bestuur vanuit een strategisch perspectief benaderd. Zo is niet alleen invulling gegeven aan een wettelijke taak, maar is tevens expliciet gemaakt welke risico's relevant zijn voor de dagelijkse praktijk van het fonds en welke maatregelen en verbeteracties daarop kunnen volgen.
- Om een goede monitoring van de uitvoering en risicobeheersing te garanderen heeft ABP gedurende 2008 een bestuursbureau ingericht. Het komende jaar zal het bestuursbureau zich onder andere richten op een meer zelfstandige beoordeling van het risicomanagement van het fonds.
- Als gevolg van de scheiding tussen fonds en uitvoeringsorganisatie in 2008 is het uitbestedingsrisico toegenomen. Om dit uitbestedingsrisico te beperken zijn afspraken vastgelegd in een stelsel dat bestaat uit een raamovereenkomst, nadere overeenkomsten en voor het komende jaar een service level agreement (SLA). Op basis van verantwoordingsrapportages en controles toetst het bestuur de werking van de gemaakte afspraken.
- Een van de taken van de auditcommissie is toezicht te houden op de werking van de risicobeheersing- en controlesystemen. Het bestuur heeft besloten om in 2008, mede in het kader van intern toezicht, de auditcommissie met drie externe deskundigen te versterken.
- De bestuurscommissie beleggingsbeleid voert op reguliere basis overleg met de externe beleggingscommissie die hierdoor als externe adviescommissie korter bij het bestuur is komen te staan.
- De kredietcrisis heeft in de tweede helft van 2008, vooral in de laatste vier maanden, veel extra aandacht van het bestuur gevergd. Zo is het aantal vergaderingen van het bestuur, de bestuurscommissie beleggingen en de externe beleggingscommissie aanzienlijk toegenomen en zijn de rapportages geïntensiveerd.
- Hoewel in hoofdlijnen is vastgehouden aan de strategische doestelling van het beleggingsbeleid op lange termijn, zijn waar nodig als gevolg van de kredietcrisis bijsturende maatregelen genomen. Zo heeft het bestuur besloten tot enkele tactische aanpassingen waarmee het risicoprofiel enigszins is verlaagd.

Goed asset liability management en het vergroten van het risicobewustzijn heeft derhalve hoog op de agenda gestaan. Het pensioenfonds heeft de pensioenuitvoerder dan ook

verzocht door te gaan met de ontwikkeling van een in control statement. Daarbij heeft ABP oog voor een reeks van aanbevelingen voor beursgenoteerde bedrijven.

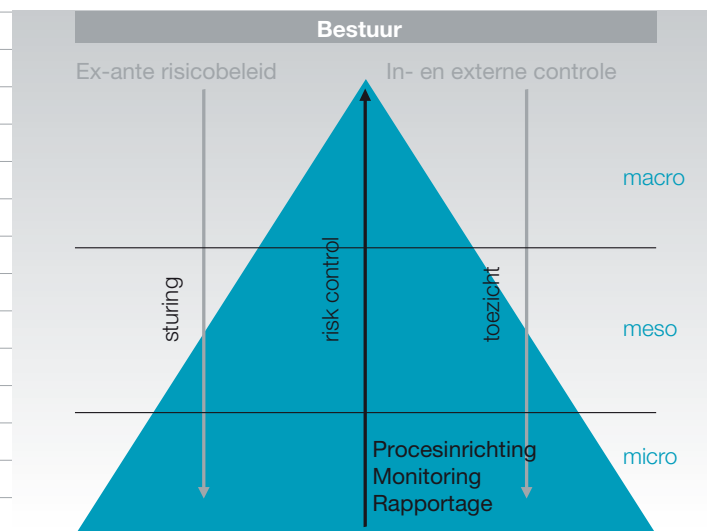
*Organisatie
risicobeheersing*

Besturing en beheersing van de verschillende risico's kent drie processen, die in principe dwars op de verschillende risicocategorieën (macro, meso en micro) staan. Uit hoofde van functiescheiding is het belangrijk dat de verantwoordelijkheid voor de drie processen niet in één hand ligt.

- Sturing of ex-ante risicomanagement, de formulering van het risicobeleid en de ontwikkeling van de kaders en instrumenten voor het meten van de risico's. Dit proces is top-down.
- Monitoring en rapportage (risk control), de inbedding van de risicobeheersing. Dat wil zeggen, de coördinatie van de implementatie van het beleid en het stellen van eisen aan de inrichting van processen en werkzaamheden. Verder worden risico's gemeten en worden risicorapportages opgesteld (ex-post risicomanagement). Dit proces verloopt in de regel meer bottom-up, maar omvat ook top-down toezicht op de uitwerking van de macrokaders naar de volgende niveaus in de organisatie.
- Interne en externe controle, in eerste lijn door het bestuur, zowel op de sturing en de risk control, als op de feitelijke beheersing van risico's door de pensioenuitvoerder. ABP ontvangt voor deze controle een kwaliteitsverklaring van de pensioenuitvoerder. Daarnaast spelen de auditcommissie, externe accountant, externe actuaire en externe toezichthouders DNB en de Autoriteit Financiële Markten een belangrijke rol.

Figuur 7.1 is een schematische weergave van het risicobesturingsmodel van ABP.

Figuur 7.1. Risicomodel



*Asset liability
management*

Bij de bepaling van de strategie en vooral het financiële beleid, speelt asset liability management (ALM) een centrale rol. ALM houdt in dat vermogen (assets) en verplichtingen (liabilities) met behulp van een op ABP toegespitst, op economische scenario's gebaseerd model in onderlinge samenhang worden bestudeerd en gestuurd (management). Met behulp van dit model wordt de ontwikkeling van de financiële positie voor een groot aantal economische scenario's geschat. Hierbij zijn de ontwikkeling van de verplichtingen, het beleggingsbeleid en het premie- en indexatiebeleid toegespitst op de situatie bij ABP. Het ALM-model wordt gebruikt bij de voorbereiding van beleidsaanpassingen en bij de periodieke toetsing van het financiële beleid middels een continuïteitsanalyse. Overigens is ook

het herstelplan gebaseerd op een (nieuwe) continuïteitsanalyse. Het ALM-model wordt tevens gebruikt bij de ontwikkeling van de jaarlijkse beleggingsplannen en het driejaarlijkse strategisch beleggingsplan. Tot slot wordt een aangepaste versie van het ALM-model, specifiek gericht op de korte termijn, gebruikt voor de beoordeling van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille.

Bij ALM wordt gezocht naar een combinatie van premie-, indexatie- en beleggingsbeleid, passend bij:

- de aangegane verplichtingen en rekening houdend met de – voorwaardelijke maar geambieerde – toekomstige indexatie;
- een aantrekkelijk en stabiel premieniveau;
- de wettelijke kaders voor de beoordeling van de financiële positie en de inrichting van het financiële beleid.

Het uiteindelijk gekozen financiële beleid sluit zo goed mogelijk aan bij de verwachte ontwikkeling van de verplichtingen, maar blijft omgeven met risico's. De risico's die samenhangen met de financiële strategie worden samengevat met de term mismatch-risico. Als buffer voor het dragen van dit mismatchrisico dient de algemene reserve. Bovendien is in de ABTN vastgelegd dat de indexatie, en eventueel ook de premiehoogte en de samenstelling van de beleggingsportefeuille, reageren op ontwikkelingen in de financiële positie. Via deze mechanismen worden risico's zo nodig gedragen door deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

Risicoanalyse

*Onderkende
risicogebieden*

De door ABP geïdentificeerde risico's zijn geclusterd in financiële en niet-financiële risicogebieden. Niet-financiële risico's die het fonds direct of indirect kunnen belemmeren bij de uitvoering van de werkzaamheden, zijn strategische risico's, uitbestedingsrisico en compliance-risico's. Financiële risico's voortvloeiend uit specifieke activiteiten van het fonds zijn het renterisico, het beleggingsrisico, het verzekeringstechnisch risico, het indexatierisico en het liquiditeitsrisico.

Deze risico's en de hierop gerichte beheersingsmaatregelen worden hieronder achtereenvolgens toegelicht.

Niet-financiële risico's

Strategische risico's

Strategische risico's zijn risico's die het realiseren van de strategische doelstellingen in de weg kunnen staan. Politieke besluitvorming en de situatie op de financiële markten zijn enkele van de vele factoren die een rol spelen bij strategische risico's.

Voor ABP is het behoud van een collectief en solidair pensioensysteem met mogelijkheden voor flexibilisering cruciaal. Dit is van groot belang voor de verschillende categorieën deelnemers. Juist door collectiviteit en solidariteit kunnen de pensioenen betaalbaar blijven, kunnen risico's worden gespreid, kan de kans op volledige indexatie worden vergroot en kunnen de kosten laag blijven. Naar de overtuiging van ABP draagt verdere schaalvergroting bij aan het behalen van deze doelstellingen. Ontwikkelingen als het benadrukken van de tegenstellingen of verschillen tussen jong en oud of tussen sectoren onderling kunnen het draagvlak voor de collectieve en solidaire regeling aantasten en houden zodoende een strategisch risico in.

Het collectieve pensioensysteem is gebaseerd op solidariteit. ABP voert een langetermijn-financieringsbeleid dat is gericht op de indexatieambitie, waarbij het een stabiele en

betaalbare premie nastreeft. Uittreding van grote collectiviteiten of sectoren kan dit langetermijnbeleid verstoren. Omdat dit negatieve effecten kan hebben voor de achterblijvende populatie, hanteert ABP financiële voorwaarden bij uittreding. Een van deze voorwaarden is het bij de uittredende collectiviteiten in rekening brengen van verzekerings-technisch nadeel. Onder verzekeringstechnisch nadeel wordt onder meer verstaan de gevolgen voor de premie van uittreding van een collectiviteit met bijvoorbeeld een relatief jong deelnemersbestand.

Eens per drie jaar wordt een strategisch plan opgesteld, in 2009 voor de periode 2010 – 2012. Jaarlijks worden de strategische prioriteiten geëvalueerd en eventueel geactualiseerd. Strategische prioriteiten worden dan aangescherpt onder invloed van externe ontwikkelingen en de ontwikkeling van nieuwe ideeën bij ABP.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. ABP heeft de uitvoering van de pensioenregeling, dat wil zeggen de beleidsvoorbereiding, pensioenadministratie, communicatie en het vermogensbeheer uitbesteed. Voor ABP bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat het uitvoeringsbedrijf niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico, dat samenhangt met operationele werkzaamheden te beheersen, zijn de voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een SLA. De contractuele uitgangspunten zijn dat het uitvoeringsbedrijf zich verplicht de belangen van ABP naar beste kunnen en behoren te behartigen en een zorgvuldigheid betracht die van een redelijk handelend en bekwaam dienstverlener mag worden verwacht. Als 100 procent aandeelhouder van het uitvoeringsbedrijf beschikt ABP over voldoende bestuurlijke mogelijkheden om dit uitbestedingsrisico te beheersen.

Passend binnen het mandaat besteedt het uitvoeringsbedrijf een gedeelte van het beheer van het belegde vermogen uit aan gespecialiseerde vermogensbeheerders. De risico's die met dit uitbesteden gepaard gaan, worden preventief beheerst door middel van een intensief selectieproces. Vervolgens controleert het uitvoeringsbedrijf of de gespecialiseerde partijen blijven voldoen aan de door het uitvoeringsbedrijf gestelde eisen aan onder meer kwaliteit, deskundigheid en servicegraad.

- pensioenbeheer

Volledigheid van de gegevensaanlevering en verwerking, nodig voor het vaststellen van de opgebouwde rechten van de individuele deelnemers, te verrichten pensioenuitkeringen en te incasseren premievorderingen op de aangesloten werkgevers, is essentieel voor het pensioenbedrijf. Tevens vormen de desbetreffende gegevens de basis voor de informatievoorziening aan deelnemers, bijvoorbeeld in de vorm van het uniform pensioenoverzicht (UPO). Conform de bepalingen in het uitvoeringsreglement geschiedt deze gegevensaanlevering volgens het aangiftesysteem. Maandelijks ziet het uitvoeringsbedrijf namens het fonds toe op de volledigheid van het aantal ingediende aangiftes en op de volledigheid, aansluiting en waarschijnlijkheid van de inhoud van die aangiftes.

Op premieachterstanden wordt een actief incassobeleid gevoerd. Te weinig of te late afdracht leidt tot rentenota's.

Rondom de feitelijke uitbetalingen van de pensioenuitkeringen wordt additioneel gebruik gemaakt van een stelsel van preventieve controlemaatregelen als standen- en mutatieregisters en een automatische koppeling met de gemeentelijke basisadministratie om een juiste adressering en tijdige stopzetting bij overlijden te garanderen.

- vermogensbeheer De uitkomsten van de ALM-studies zijn bepalend voor de te bereiken beleggingsmix en de daarvoor te verrichten feitelijke beleggingstransacties. Bij de transacties wordt gewerkt volgens stringente procedures.

Het uitvoeringsbedrijf stemt de beleggingsposities van de liquide beleggingen dagelijks af tussen externe vermogensbeheerders, bewaarders en de beleggingsadministratie. Zodoende kan ook dagelijks toetsing aan de toegestane risicoposities plaatsvinden, met inachtneming van de voorschriften van de relevante regelgevende instanties.

Bij illiquide beleggingen worden alle transacties vooraf in detail getoetst om ook hier continuïteit en consistentie in het beleggingsproces te waarborgen.

Voor een aantal processen heeft PricewaterhouseCoopers SAS70 type II-verklaringen afgegeven, waarmee het de effectieve werking van diverse processen van het uitvoeringsbedrijf bevestigt.

- financiële rapportages ABP hecht veel waarde aan de interne beheersing bij het opstellen van de financiële rapportages. Het uitvoeringsbedrijf stelt de financiële verantwoording van het fonds op. Dit bedrijf heeft zijn interne risicobeheersing- en controlsystemen ingericht volgens het COSO ERM-raamwerk. De interne beheersingsystemen staan borg voor een betrouwbare financiële administratie en verantwoording.

Het uitvoeringsbedrijf legt verantwoording over de uitvoering en het beheer af in de kwartaalrapportages en het jaarverslag. In het uitvoeringsbedrijf vinden reviews plaats op de rapportages en accountantscontrole op het jaarverslag. Belangrijke controlebevindingen en de voortgang van de naar aanleiding van die bevindingen bepaalde verbeteracties, worden gerapporteerd aan en besproken in de auditcommissie.

Compliancerisico Compliancerisico is de kans op (imago)schade voor ABP bij het niet naleven van interne en externe normen en waarden of wet- en regelgeving. Om op deze naleving toe te zien, heeft ABP een eigen compliance officer aangesteld. Tevens zijn aan het uitvoeringsbedrijf nadrukkelijke eisen gesteld op compliancegebied.

De belangrijkste compliancerisico's vloeien voort uit de uitvoering van de Pensioenwet, de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 (Wet Bpf) en de Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp).

Financiële risico's

Renterisico Het renterisico is de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor een verandering van de rente. De vastrentende beleggingen, de verplichtingen en in mindere mate de overige activa en passiva zijn gevoelig voor fluctuaties in de marktrente. Het renterisico is afhankelijk van de omvang en gemiddelde looptijd van de vastrentende waarden en de verplichtingen. In de strategische mix is circa 40 procent van de beleggingen direct gevoelig voor veranderingen in de rente; de pensioenverplichtingen zijn vanwege waardering tegen marktrente in hun geheel gevoelig voor rentemutaties. Bovendien is de looptijd van de pensioenverplichtingen aanmerkelijk langer dan de looptijd van de beleggingen in vastrentende waarden. Dit betekent dat rentedalingen de financiële positie van het fonds negatief beïnvloeden.

Ter beperking van dit risico is in 2008 actief balansmanagement gevoerd, rekening houdend met de rentevisie van ABP. De gevoeligheid van vastrentende waarden voor

rentedalingen is enigszins vergroot ten koste van het voordeel dat rentestijgingen met zich zouden meebrengen. Per saldo heeft dit geleid tot een verhoging van de duration van de portefeuille vastrentende waarden ten opzichte van 2007. Op grond van het beleggingsplan 2009 zal de duration verder worden verlengd naar tien jaar.

Het renterisico in nominale termen blijft groot, maar gezien de reële rendementsdoelstelling van het fonds en het huidige lage renteniveau is ABP van mening dat het geheel afdekken van dit nominale risico ongewenst is. Dit zou immers leiden tot langdurige verankering van de huidige lage renteniveaus in de portefeuille. Een onverwacht sterke stijging van de inflatie en van de nominale marktrente kan dan niet worden gepareerd en zou, zonder verdere maatregelen, leiden tot waardedaling van de vastrentende beleggingen en daling van het rendement.

Beleggingsrisico

Naast het renterisico, dat betrekking heeft op de waarde van de verplichtingen en de vastrentende beleggingen, loopt ABP aanvullende risico's voor de beleggingen: het beleggingsrisico. Specifiek onderkend worden het zakelijkwaardenrisico, valutarisico, grondstoffenrisico en kredietrisico. Deze risico's zijn, evenals het renterisico en verzekeringstechnisch risico, meegenomen in een standaardmodel dat in het Besluit Financiële Toetsingskader is vastgelegd om vast te stellen of voldoende eigen vermogen aanwezig is.

Het zakelijkwaardenrisico is het risico van een daling van de waarde van de beleggingen in aandelen, vastgoed en grondstoffen. Op basis van het ALM is gekozen voor een strategische beleggingsmix waarin in het jaar 2009 voor circa 60 procent wordt belegd in zakelijke waarden. Deze mix geeft naar verwachting op lange termijn het reële rendement dat nodig is met het oog op de betaalbaarheid van de premie en de indexatieambitie. De risico's rondom zakelijke waarden worden beheerst door een brede spreiding van de beleggingen over categorieën, regio's en sectoren.

In het kader van risicospreiding belegt ABP een aanzienlijk deel in vreemde valuta. Aangezien de pensioenen worden uitgekeerd in euro's, loopt ABP valutarisico. Dit risico is beperkt, omdat het valutarisico voor de belangrijkste valuta's (vooral de Amerikaanse dollar) grotendeels is afgedekt met derivaten.

Het kredietrisico is het risico dat een debiteur niet meer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. In uitzonderlijke gevallen kan de hoofdsom zelfs niet worden afgelost of worden de ondernemingen failliet verklaard. Om dit risico te beheersen, wordt de beleggingsportefeuille goed gespreid over regio's, bedrijfstakken en individuele debiteuren, wordt een adequate risicovergoeding gevraagd en verlangt ABP dat het uitvoeringsbedrijf blijft beschikken over een professionele en interne kredietanalyseafdeling.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico omvat de risico's van negatieve resultaten op de actuariële grondslagen die worden gebruikt bij de vaststelling van de technische voorzieningen. Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is de ontwikkeling van de levensverwachting. Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. Dus naarmate de (gewezen) deelnemers langer leven, wordt de benodigde voorziening pensioenverplichtingen hoger. Daarom houdt ABP rekening met de levensverwachting van de verschillende groepen (gewezen) deelnemers bij de vaststelling van de verplichtingen. De levensverwachting resulteert uit de overlevingskansen die deel uitmaken van de actuariële grondslagen en zijn gebaseerd op waarnemingen uit de ABP-pensioenadministratie. Bovendien zijn toekomstige ontwikkelingen, zoals geraamd door het Centraal Bureau voor de Statistiek, verwerkt in de overlevingskansen. De overlevingskansen en de verwachte ontwikkeling hiervan worden driejaarlijks getoetst en zonodig herzien.

Voor het nabestaandenpensioen is de zogeheten partnerfrequentie bij overlijden eveneens een belangrijke risicofactor. Deze actuariële grondslag brengt tot uitdrukking in hoeveel gevallen na overlijden van een (ex-)deelnemer een nabestaandenpensioen wordt toegerekend. Naarmate meer (ex-)deelnemers nabestaanden achterlaten, nemen de lasten uit hoofde van het nabestaandenpensioen toe en wordt de benodigde voorziening pensioenverplichtingen hoger.

Naast het ouderdoms- en nabestaandenpensioen kent het pensioenreglement overgangsbepalingen. Deze bepalingen zijn ontstaan bij de overgang van de ABP-wet op het pensioenreglement bij de privatisering van ABP in 1996. Vooraf is bij ABP niet bekend welke deelnemers recht hebben op een uitkering in het kader van een overgangsbepaling. Van de toekomstig uit te keren overgangsrechten moet daarom een schatting worden gemaakt. Belangrijk houvast bij deze schatting zijn de aan de huidige generatie gepensioneerden uitgekeerde bedragen. Omdat arbeids- en samenlevingspatronen, die bepalend zijn voor deze overgangsrechten, in de loop der tijd veranderen, is sprake van onzekerheid bij de raming van de toekomstige uitkeringslasten. Dit is daarom een risicofactor bij het bepalen van de voorziening pensioenverplichtingen.

Indexatierisico

Looninflatie of algemene loonontwikkeling werkt via de indexatie door in de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen. Dat betekent dat looninflatie voor het fonds van belang is in zoverre dit leidt tot een bestuursbesluit tot indexatie. Het indexatierisico wordt mede beheerst door de discretionaire bevoegdheid van het bestuur jaarlijks te besluiten of en zo ja in welke mate indexatie zal plaatsvinden.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen, waaronder de pensioenuitkeringen, te kunnen verrichten. Aangezien de som van premies, directe beleggingsopbrengsten en aflossingen van beleggingen in vastrentende waarden de som van pensioenuitkeringen en kosten ver te boven gaat en er bovendien voor een groot deel in liquide vermogenstitels wordt belegd, is het risico van een liquiditeitstekort voor het uitkeren van pensioenen beperkt.

Wel brengt het beleggen in illiquide beleggingscategorieën het risico met zich mee dat het fonds minder flexibel is bij het periodiek herwegen van de beleggingsportefeuille. Ook kan, in het geval van derivaten of security lending, sprake zijn van een contractuele verplichting tot bijstorting. Dit risico was in 2008 groter dan in normale omstandigheden.

In control statement

Het bestuur van ABP is verantwoordelijk voor de financiële positie van het fonds en in dat kader ook voor de opzet, het bestaan en de werking van de interne risicobeheersing- en controlsystemen. Deze systemen hebben tot doel de realisatie van de strategische, operationele en financiële doelstellingen van het pensioenfonds te monitoren en betrouwbare financiële rapportages mogelijk te maken. Verder hebben zij tot doel de risico's die het pensioenfonds neemt en waaraan het vanuit zijn omgeving wordt blootgesteld, te identificeren en te beperken. Ook dienen de interne risicobeheersingsystemen zorg te dragen voor de naleving van relevante wet- en regelgeving. De auditcommissie van het ABP bestuur bespreekt periodiek de beoordeling van de opzet en de werking van de interne risicobeheersing- en controlsystemen van het fonds.

De interne risicobeheersingsystemen beogen de identificatie en het beheersen van risico's van het fonds. Zij garanderen echter niet het daadwerkelijk behalen van de strategische, operationele en financiële doelstellingen. Evenmin garanderen zij het onderkennen of voorkomen van alle risico's, fouten, fraudegevallen en het volledig voldoen aan relevante wet- en regelgeving. Het bestuur van ABP benadrukt dat de aard van de werkzaamheden

Bonsaifanaat Iemitsu Tokugawa was een machtig man in het zeventiende-eeuwse Japan. Hij was de derde shogun uit de Tokugawa-dynastie en daarmee in feite de alleenheerser. De keizer had geen macht: hij zat in een soort 'gouden gevangenschap' in zijn hof in Kyoto. Shogun Iemitsu regeerde vanuit Edo, het huidige Tokyo. Onder hem bereikte het shogunaat de top van zijn macht. Iemitsu ligt begraven in de familietempel van de Tokugawa's, bewaakt door onder anderen Jikokuten, de god van de donder.

Iemitsu was verslingerd aan tuinieren, in het bijzonder het kweken van bonsaibomen. Daaraan besteedde hij zoveel tijd, dat hij af en toe in conflict kwam met zijn omgeving. Zijn lievelingsboom was een pijnboom, die hij had verworven toen de boom al zo'n tweehonderd jaar oud was. Hij was zo dol op de boom, dat hij drie bedienden aanwees voor de verzorging en bescherming. De hoofdbediende die de uiteindelijke verantwoordelijkheid voor de boom had, verdiende drie- tot vijfmaal het normale loon. Iemitsu zorgde er verder voor dat de pijnboom nog tot eeuwen na zijn dood een keizerlijke voorkeursbehandeling zou genieten. Desondanks had de keizerlijke collectie aan bomen hevig te leiden onder het gebrek aan water en meststoffen tijdens de Tweede Wereldoorlog. Na de oorlog kostte het soms meer dan een decennium om de bomen weer helemaal gezond te krijgen.

De pijnboom van Iemitsu staat, als een van Japans nationale schatten, in het keizerlijk paleis in Tokyo. De boom is inmiddels zo'n vijfhonderd jaar oud.



JIKOKUTEN

God van de donder, bewaker van de familietempel van de Tokugawa-dynastie (1603-1867).



Zes jaar voordat je een bonsai kunt verkopen

Iwan Roos in Schoonhoven kweekt en verhandelt bonsai. Letterlijk vertaald is een bonsai een boom in een pot. In Japan bestaan bonsai van honderden jaren oud. De oudste zelf gekweekte bonsai van Iwan Roos is tien jaar. Een bonsai is meestal pas na zes jaar verkoopbaar.

Al als kind was Iwan Roos geboeid door alles wat groeit en bloeit, maar na een bezoek aan Madurodam raakte hij in de ban van bonsai. Hij nam een braakliggend stuk grond achter zijn ouderlijk huis in gebruik en begon daar met het kweken van bomen om er bonsai van te maken. 'Het vraagt veel geduld', legt hij uit. 'Je plant zo'n boompje in de volle grond en pas zes jaar later kun je het verkopen. Wel kan ik nu plantmateriaal van twee of drie jaar oud van bedrijven uit Boskoop betrekken, dus dat geeft een voorsprong.'

Goede compositie belangrijk

Je kunt van elke boomsoort een bonsai maken, maar de ene soort leent zich er beter voor dan de andere. Iwan Roos kweekt bonsai van vooral inheemse boomsoorten als juniperus, pinus, zelkova, ulmus, seringen en meidoorn. Van belang is dat de plant kleine blaadjes en dunne takken heeft. 'De bonsai moet een goede compositie hebben', zegt Iwan Roos. 'Zo moet de kruin een derde van de breedte van de pot hebben. Dat is de standaard in Japan, waar ze het kweken van bonsai ver hebben ontwikkeld. Sommige familiebedrijven hebben bonsai van honderden jaren oud. De Japanse regering heeft verboden om die nog naar het westen te exporteren. Er is een tijd geweest dat wij daar alles opkochten, waardoor die Japanse schoonheid snel verloren ging.'

Ook aan de achterkant mooi

Iwan Roos verkoopt zijn bonsai via internet en in het voorjaar op tuinmarkten. Wekelijks gaan er planten, goed verpakt in een doos, naar afnemers in heel Nederland. Hij trekt zich weinig aan van wat 'de klant' een mooie bonsai vindt. 'Ik kweek wat ik zelf mooi vind', zegt hij. 'De takkenstructuur moet fijn en dicht zijn en de "etages" van de boom moeten met elkaar samenwerken. Er moet als het ware een waterval ontstaan, in de takkenstructuur moet een vloeiende beweging zitten. Daarnaast moet de boom ook aan de achterkant mooi zijn, waardoor een driedimensionaal beeld ontstaat. Nogal eens wordt die achterkant vergeten. Wat mij betreft heeft zo'n bonsai geen kwaliteit.'

van het pensioenfonds met zich meebrengt dat sommige risico's buiten zijn invloedssfeer liggen, bijvoorbeeld demografische ontwikkelingen, risico's op looninflatie en ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze risico's zijn, waar mogelijk en gewenst, maatregelen getroffen die de impact van het risico beperken. Vanuit de overtuiging dat het fonds daar per saldo baat bij heeft is bewust gekozen voor een langetermijnrisicobeleid. Dit impliceert dat kortetermijnrisico's voor het fonds (tijdelijk) negatiever kunnen uitpakken dan wanneer zou zijn gekozen voor een kortetermijnrisicobeleid.

Het afgelopen jaar, waarin ABP en de uitvoeringsorganisatie gesplitst werden, wordt gezien als een overgangsjaar waarin ABP een aantal maatregelen heeft genomen die moeten leiden tot een betere beheersing van de risico's van het fonds, maar die gedeeltelijk pas werking krijgen in 2009. Voorbeelden hiervan zijn de afgesloten Service Level Agreement met de uitvoeringsorganisatie en de inrichting van het bestuursbureau gedurende 2008. Vandaar dat het bestuur van ABP zich voor het afgelopen boekjaar in grote mate baseert op de in control statement welke is verkregen van de directie van de uitvoeringsorganisatie. De uitvoeringsorganisatie heeft de afgelopen jaren een 'in control project' doorlopen, waarmee een fundament is gelegd voor de risicobeheersing. Dit fundament en de door de directie van de uitvoeringsorganisatie afgegeven in control statement, SAS 70 verklaringen en periodieke rapportages bieden voor het bestuur van ABP in dit overgangsjaar voldoende aanknopingspunten om tot zijn eigen in control statement te komen.

Voor zover processen zijn uitbesteed vindt de beheersing van deze risico's plaats door het uitvoeringsbedrijf. Het uitbestedingsrisico dat ABP hierdoor loopt wordt beheerst door periodieke verantwoording van en overleg met het uitvoeringsbedrijf. Het bestuur van ABP is niet gebleken dat de interne risicobeheersing- en controlsystemen, voor wat betreft de financiële verantwoording over de processen die vallen binnen de scope van de dienstverleningsovereenkomst tussen ABP en het uitvoeringsbedrijf, niet adequaat zijn ingericht en gedurende 2008 niet effectief hebben gewerkt.

Daarnaast zijn binnen het uitvoeringsbedrijf interne risicobeheersingsystemen ingericht om de strategische, operationele en compliance risico's te beheersen, welke gerelateerd zijn aan het behalen van de doelstellingen van ABP en voor zover de uitvoering door ABP is uitbesteed.

Tenslotte is in 2008 vooruitgang geboekt bij de inrichting van de interne risicobeheersing- en controlsystemen rondom de niet uitbesteede bestuurlijke processen.

Pensioenbeheer

Ontwikkeling pensioenregeling

Aanpassingen in het pensioenreglement

De sociale partners in de Pensioenkamer hebben in 2008 overeenstemming bereikt over een aantal administratief-technische en operationele aanpassingen in de ABP-regeling, zoals:

- het bieden van dekking voor partnerpensioen 65- vanaf 62 jaar bij werkloosheid;
- verdere flexibilisering van de uitruil van partnerpensioen naar ouderdomspensioen;
- ook zonder bewijsstukken uitbetalen van de overlijdensuitkering aan derden;
- niet meer korten van samenvallende diensttijd bij twee partnerpensioenen;
- toestaan van andere ingangsdata van het pensioen dan de eerste van de maand.

Deze wijzigingen worden in komende aanpassingen van het ABP-reglement doorgevoerd.

Ook hebben de sociale partners in de Pensioenkamer overeenstemming bereikt over de mitigatie van de anticumulatie in de regeling FPU. Deze wijziging van het FPU-reglement vloeide voort uit het kabinetsstreven om gedeeltelijk herintreden voor gewezen onderwijspersoneel aantrekkelijker te maken.

Daarnaast is in de Pensioenkamer gediscussieerd over de te hanteren grondslag in het ABP arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP), maar hier zijn de sociale partners in 2008 niet uitgekomen. Dit heeft erin geresulteerd dat het dossier over de grondslag AAOP is voorgelegd aan de advies- en arbitragecommissie.

In het verslagjaar is in de Pensioenkamer eveneens uitgebreid gediscussieerd over de '64 jaar en 11 maanden-problematiek' in de FPU-regeling. In deze discussie ging het om het minder dan 100 procent actuarieel berekenen van de rente van de FPU bij langer doorwerken dan de spilleeftijd en om het (deels) onvoorwaardelijk maken van de huidige voorwaardelijke inkoop in de ABP-regeling. Deze discussie heeft in het verslagjaar evenmin geleid tot wijzigingen in de regeling.

Communicatie met deelnemers en werkgevers

Communicatie herstelplan

Na het verschijnen van het herstelplan zijn werkgevers, deelnemers en gewezen deelnemers met een persoonlijke brief geïnformeerd over de hoofdlijnen van dit plan en de gevolgen voor de indexatie. Gedurende de periode van het dekkingstekort publiceert ABP de dekkingsgraad maandelijks op de website. Via persberichten communiceert het fonds regelmatig over de ontwikkeling van de financiële positie.

Beleid voor communicatie met deelnemers en werkgevers

De communicatie met de deelnemers en werkgevers verloopt via drie marketing- en communicatieconcepten. Deze concepten zijn gebaseerd op de missie van ABP en per doelgroep (actieven, gepensioneerden en werkgevers) verder ontwikkeld en uitgewerkt voor gebruik in alle relevante communicatiekanalen. Voor de actieve deelnemers is dit het UPO en de MijnABP- internetomgeving. Voor de gepensioneerden wordt MijnABP gecombineerd met de jaaropgave en de betaalspecificaties. Voor de werkgevers wordt het concept voor serviceniveau-overeenkomsten (SNO) gecombineerd met de website EASINet.

Doelstelling is de deelnemers overzicht, inzicht en uitzicht te bieden via alle gebruikte communicatiekanalen (internet, telefoon, e-mail, post, groepspresentaties, individuele gesprekken). Het concept voor de werkgevers is gericht op het faciliteren, ontzorgen en

bieden van gemak in de uitvoering van de pensioentoezegging van de werkgever aan zijn werknemers.

Van groot belang in de strategie is dat de deelnemers deels direct worden benaderd, maar in toenemende mate ook via de werkgever. Deze combinatie maakt klantbenadering en klantcommunicatie effectief, omdat deelnemers bij voorkeur eerst naar hun werkgever gaan als ze op zoek zijn naar pensioeninformatie.

*ABP scoort hoog in
transparantieonderzoek*

In het recentste transparantieonderzoek dat Market Response heeft uitgevoerd in het kader van de nieuwe Pensioenwet, die per 1 januari 2007 van kracht is geworden, heeft ABP een score behaald van 88 procent. Met deze score is ABP in de categorie 'uitstekend' terechtgekomen. Dit betekent dat de communicatie van het fonds voldoende transparant is en dat geen verbeterplan voor transparantie nodig is.

*Gebruik van internet
steeds belangrijker*

In de communicatieaanpak van ABP is internet het voornaamste kanaal. Internet is uitermate geschikt om te voorzien in de behoefte van de deelnemers aan meer zelfbediening. Zowel de open ABP.nl-site als de beveiligde en gepersonifieerde MijnABP-omgeving wordt continu uitgebreid met nieuwe functionaliteit en voortdurend worden toegankelijkheid en navigatie verbeterd. Belangrijk is dat de deelnemer direct de informatie kan vinden die hij zoekt en prognoseberekeringen kan maken voor een veelheid van persoonlijke situaties.

De websites worden steeds vaker bezocht. Het aantal bezoeken aan de algemene website ABP.nl is in 2008 gegroeid tot 2,2 miljoen (2007: 1,7 miljoen). Van grote betekenis op deze site is de zoekfunctie, waarmee 75 procent van de zoekers direct een tevredenstellend antwoord op zijn vragen krijgt, een hoge score in de internetwereld. Ook het aantal bezoeken aan MijnABP is verder gestegen, naar ongeveer 900.000 op jaarbasis (2007: 800.000). Bezoekers waarderen de sites met rapportcijfer 7,4.

Het aantal e-mails kwam in 2008 ongeveer uit op hetzelfde niveau als in het voorgaande jaar, 91.000. Een ander voornaam onderdeel van de directe communicatie met de deelnemers is de digitale nieuwsbrief. De toenemende behoefte van de deelnemers aan deze nieuwsbrief komt tot uiting in een forse stijging van het aantal abonnementen, naar 155.000 (2007: 66.000).

*Telefoon blijft een belangrijk
communicatiemiddel*

Naast het digitale kanaal blijft telefoon een belangrijk communicatiemiddel. Nadat in 2007 het aantal oproepen in het callcenter flink was gedaald, van 420.000 naar 347.000, is dit aantal in 2008 weer gestegen naar 372.000. De belangrijkste redenen voor deze stijging zijn de intensieve communicatie over de splitsing van het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie en vragen over de A-factor, die de deelnemers gebruiken voor de belastingaangifte. Vooral in de eerste maanden van het verslagjaar was het aantal telefoongesprekken hoog. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds door middel van goede communicatie de deelnemers actief kan benaderen en informeren, wat zeker in tijden van crisis veel toegevoegde waarde heeft voor de deelnemers.

Ondanks de stijging van het aantal telefoongesprekken bleef de bereikbaarheid van het callcenter onverminderd hoog (ruim 98 procent), terwijl de gemiddelde wachttijd voordat de klant een call-agent aan de lijn krijgt, is gedaald naar 21 seconden (2007: 26 seconden). In 93 procent van de gevallen handelde het callcenter de oproep van de klant zelf af. Slechts 7 procent van de oproepen werd doorverbonden met de tweede lijn (backoffice).

Deze resultaten hebben ertoe geleid dat de klanttevredenheid over het callcenter is gestegen naar 7,8 (2007: 7,5). In december 2008 werd het callcenter bovendien in een onafhankelijk onderzoek door Customer Contact Company uitgeroepen tot het meest betrokken callcenter van Nederland.

Vraag naar individuele gesprekken met deelnemers neemt toe

Naast het digitale en het telefonische kanaal neemt het persoonlijke contact in belang toe. In 2008 werden ruim 11.200 individuele gesprekken gevoerd met de deelnemers (2007: 6.100). De gesprekken vinden zowel plaats op locatie van de werkgever als in regio-kantoren. Dat de deelnemers deze gesprekken op prijs stellen, blijkt uit de waardering met een 7,7.

Werkgever is belangrijke intermediair bij bereiken deelnemers

ABP benadert zijn deelnemers niet alleen direct, maar in toenemende mate ook via hun werkgever. De werkgever doet immers de pensioentoezegging aan zijn werknemers. Voor de contacten met de werkgever staat ABP een aantal kanalen ter beschikking.

Een kanaal voor de contacten met de werkgever is de EASINet-site, waarop de werkgever in het beveiligde deel onder meer de Werkgeversspiegel ter beschikking heeft. De Werkgeversspiegel toont voor de werkgever relevante informatie uit de gegevensbestanden van ABP. In totaal hadden de ruim 4.000 werkgevers 9.900 abonnementen op de EASINet-site. Daarnaast heeft de adviesdesk ruim 31.000 telefonische oproepen en e-mails van werkgevers afgehandeld.

Het belangrijkste contact met de werkgevers blijft het persoonlijke contact via de werkgeversadviseurs. In 2008 waren er ongeveer 6.600 persoonlijke contacten. In het persoonlijke contact ondersteunt de adviseur de werkgever bij vraagstukken over pensioenbewustzijn, toepassing van de nieuwe Pensioenwet, vraagstukken over active aging, ontwikkelingen op het gebied van sociale zekerheid, enzovoort en worden afspraken gemaakt over de gewenste dienstverlening van ABP.

Een ander belangrijk hulpmiddel dat in 2008 is ontwikkeld, zijn de argumentenkaarten voor de pensioenbeslissing, voor zowel werkgevers als werknemers. De werkgevers zijn zeer enthousiast over de toepassing van dit hulpmiddel.

Ook op de dag van het pensioen, op de regiodagen, in netwerkbijeenkomsten, workshops en presentaties praat ABP de werkgevers bij over de actuele ontwikkelingen op het gebied van pensioen en sociale zekerheid. De waardering van de werkgevers hiervoor is onveranderd hoog, 7,5.

Ontwikkeling serviceniveau

Service verbeterd via MijnABP

In 2008 zijn de online transactiemogelijkheden via MijnABP voor de klant verbeterd. Deze verbeteringen betreffen de aanvraag voor een FPU-uitkering en ABP KeuzePensioen. Niet alleen zijn de toegankelijkheid en de navigatiemogelijkheden verbeterd, ook de functionaliteit is uitgebreid.

Zo zijn de prognoseberekeningen voor verschillende uittreedoptyes uitgebreid met nettoberekeningen en zijn de pensioengegevens weergegeven in heldere grafieken. Op deze manier geven de simulaties optimaal inzicht en doorzicht in de pensioensituatie van de klant. Zo heeft MijnABP zich steeds meer ontwikkeld tot een persoonlijk pensioendossier op internet, niet alleen voor mensen die pensioen opbouwen, maar ook voor gepensioneerden die betaalspecificaties en jaaropgaven willen raadplegen.

Hogere CEM-servicescore

ABP heeft als strategische doelstelling zijn klanten de beste service te leveren in de wereld van pensioenfondsen. Een belangrijke maatstaf is de servicescore van de CEM-benchmark. Deze wereldwijde benchmark van pensioenfondsen staat onder auspiciën van het instituut Cost Effectiveness Measurement (CEM) in Toronto.

In 2008 heeft CEM de berekeningsmethode voor de servicescore verbeterd door deze beter aan te laten sluiten op actuele ontwikkelingen bij pensioenbeheer. Zo heeft service aan deelnemers via een website een prominenter plaats gekregen in de CEM-servicescore. In tabel 8.1 zijn de door CEM op basis van deze nieuwe methodiek herberekende scores van de voorliggende jaren opgenomen.

Tabel 8.1. Servicescore (max. = 100)*

	2008	2007	2006	2005	2004
ABP	89	88	84	80	77
CEM-wereldgemiddelde	n.b.	68	70	69	68
12 grootste wereldgemiddelde	n.b.	71	69	68	68
Nederlands gemiddelde	n.b.	69	71	72	67

* Voorgaande jaren herrekend naar methodiek 2008

Volgens de door CEM in 2008 aangepaste servicescoremethodiek heeft ABP in 2008 een totale servicescore gerealiseerd van 89 punten op een schaal van 100. Met deze servicescore zit ABP in de top van de CEM-benchmark wereldwijd. De positie ten opzichte van alle 77 deelnemende fondsen zal omstreeks de zomer van 2009 bekend zijn, omdat dan pas de benchmarkresultaten van 2008 beschikbaar komen.

De servicescore is in 2008 licht gestegen dankzij verbeteringen in verschillende klantprocessen. In het callcenter is de gemiddelde wachttijd verder gedaald naar 21 seconden en is de afhandeling van e-mails versneld. Ook het geven van voorlichting op verschillende locaties heeft positief bijgedragen aan de CEM-servicescore. De service aan de werkgevers is verbeterd door in 2008 met het merendeel van de werkgevers serviceplannen af te spreken. Ook is de servicescore licht gestegen door een kortere doorlooptijd van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. Al deze verbeteringen zijn vooral te danken aan structurele procesverbeteringen.

Klanttevredenheid
frontoffice stabiel

Tabel 8.2. Klanttevredenheid frontoffice

	2008	2007	2006	2005	2004
Callcenter	7,8	7,5	7,5	7,4	7,4
Werkgeversadviseurs	7,7	7,6	7,5	7,6	7,9
Regiodagen	7,4	7,7	7,7	7,5	7,5
Internet (website ABP)	7,1	7,1	7,1	-	-

In de frontoffice-dienstverlening is de klanttevredenheid van het Callcenter Werknemers in 2008 gestegen naar 7,8 (2007: 7,5). Dit komt mede door de uitstekende resultaten van het callcenter. De klanttevredenheid over de werkgeversadviseurs is eveneens toegenomen en die over de algemene website ABP.nl is gelijk gebleven. De klanttevredenheid over

MijnABP bedraagt 7,4. De tevredenheid over de regiodagen is, mogelijk als gevolg van een soberdere opzet, licht gedaald naar een nog steeds acceptabele 7,4.

Klanttevredenheid backoffice over hele linie gestegen

In 2008 is de klanttevredenheid over de backoffice bij alle klantengroepen gestegen, zoals in tabel 8.3 in beeld is gebracht.

Tabel 8.3. Klanttevredenheid backoffice

	2008	2007	2006	2005	2004
Vervroegd gepensioneerden	8,0	7,9	7,7	7,7	7,8
Pensioengerechtigden	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1
Actieven	7,2	7,1	6,8	6,8	7,0
Bijzondere regelingen defensie	7,9	7,7	7,6	7,5	7,6

De klanttevredenheid bij de vervroegd gepensioneerden is gestegen door verbetering van de service rondom de FPU-toekenningen. Ook bij de pensioengerechtigden was de kwaliteit van het toekenningsproces (in dit geval van het ouderdomspensioen) reden voor verdere stijging van de hoge klanttevredenheid. De hogere klanttevredenheid bij actieven komt tot uiting in een positieve waardering van klanten voor de afhandeling van informatieverzoeken en waardeoverdrachten. De waardering voor het Pensioenoverzicht 2008 is verbeterd tot 7,4 (2007: 7,2).

Beroepschriften als graadmeter voor het serviceniveau

In laatste instantie kunnen klanten met hun klachten terecht bij de commissie van beroep. Dit maakt het activiteitenoverzicht van deze commissie tot een andere belangrijke graadmeter voor het serviceniveau van ABP. Tabel 8.4 geeft inzicht in de aantallen beroepschriften die in het kader van pensioenreglement zijn ingediend en in de afhandeling.

Tabel 8.4. Aantal beroepschriften

	2008	2007	2006	2005	2004
Ingediende beroepschriften	132	138	155	213	186
Beeïndigde beroepsprocedures	41	57	51	80	60
Niet ontvankelijk	4	5	11	7	3
Niet bevoegd	-	-	-	2	-
Bevestigde besluiten	87	91	129	119	119
Vernietigde besluiten	7	5	10	9	26
Aantal hoorzittingen	14	15	23	22	18

Ontwikkeling uitvoeringskosten

Stijging CEM-kostprijs

Om zijn leidende en toonaangevende positie op de Nederlandse pensioenmarkt te behouden en versterken, heeft ABP gekozen voor extra investeringen in informatie- en communicatietechnologie (ICT) en verbetering van de communicatie met deelnemers en werkgevers. De focus heeft gelegen op aanpassing van de processen en systemen aan de technologische veranderingen en toenemende eisen aan betrouwbaarheid en continuïteit van de dienstverlening. Ook zijn als gevolg van een stringenter toezichhoudend kader hogere eisen gesteld aan compliance en interne beheersing.

Ongetwijfeld een van de eerste, markantste en meest poëtische 'milieuteksten' wordt in 1854 uitgesproken door Seattle, opperhoofd van de Suquamish, een indianenstam in het noordwesten van de Verenigde Staten. Onder Seattle's leiderschap maken de Suquamish kennis met de blanken. Met zijn befaamde toespraak antwoordt Seattle op het verzoek van gouverneur Stevens, die namens de Amerikaanse regering het land van Seattle wil kopen en de indianen reservaten toewijst.

Als wij zelf de prikkeling van de lucht en het kabbelen van het water niet kunnen bezitten, hoe kunt u het dan van ons kopen?

Seattle maakt Stevens duidelijk dat aarde, lucht, water en dieren voor de indianen zijn als broeders en zusters. Hij wijst hem er in bloemrijke en soms onverbloemde taal op dat de blanken er zonder mededogen mee omgaan, gedreven door hebzucht en materiële winst.

Dit weten wij: de aarde behoort niet aan de blanke, de blanke behoort aan de aarde. Hij behandelt zijn moeder, de aarde, en zijn broeder, de lucht, als koopwaar, die hij kan uitbuiten en weer verkopen.

Sommige stammen verkopen hun land, andere willen er niets van weten. In 1858 is de weerstand echter gebroken en gaan de laatste stammen overstag. Tot op heden hebben ze geen geld voor hun land ontvangen. Seattle leeft voort in het Suquamish Museum in het gelijknamige plaatsje, dat een prominente plaats voor hem heeft ingeruimd.

In 1997 werd het Klimaatverdrag van Kyoto opgesteld, dat in de jaren erna door vele landen werd ondertekend. Nog niet door de Verenigde Staten. President Obama heeft echter verklaard het verdrag en zijn consequenties opnieuw serieus te bekijken.



OPPERHOOFD SEATTLE

Sprak een van de eerste 'milieuredes' uit in 1854.



In veertig jaar naar duurzame en schone energie

In 2050 kunnen zon, wind en duurzame biomassa voor het overgrote deel in onze energiebehoefte voorzien. In de overgangperiode naar die situatie zullen we vooral gas moeten gebruiken. De kolen- en kerncentrales kunnen in de tussentijd worden uitgefaseerd en nieuwe centrales bouwen is volstrekt uit den boze. Dat is het energiestenarisario van Greenpeace. Hans Altevogt, campagneleider energietransitie bij Greenpeace Nederland, licht het toe.

‘Ons energiestenarisario “Energy [R]evolution” gaat uit van grote investeringen in energie-efficiencymaatregelen en in duurzame energieopties. Bovendien gaat onze collectieve energierekening fors omlaag, want hernieuwbare energie is gratis. Uit ons stenarisario blijkt dat het haalbaar is om niet meer in kolen- en kerncentrales te investeren’, aldus Hans Altevogt.

Energieprobleem opgelost

In het stenarisario van Greenpeace is nadrukkelijk sprake van een integraal pakket. Dit bestaat enerzijds uit energie-efficiencymaatregelen. ‘We kunnen veel zuiniger met energie omgaan’, zegt Hans Altevogt. ‘Volgens ons is daar echt nog een wereld te winnen.’ Het pakket bestaat anderzijds uit duurzame energieopties. Altevogt: ‘Wij pleiten voor de aanleg van grote windparken op de Noordzee. Juist nu is het tijd om investeringen daarin naar voren te halen. Door de windparken van Groot-Brittannië, Noorwegen, Denemarken, Duitsland, Nederland en België in een supergrid met elkaar te verbinden, kunnen we een constante aanvoer van windenergie realiseren. Verbinden we dit systeem dan ook nog met de concentrated solar power-parken in Noord-Afrika en Zuid-Europa, dan hebben we het energieprobleem, wat nu vooral een fossiele-energieprobleem is, voor eens en altijd opgelost.’

Vanzelfsprekend moet er nog veel gebeuren voordat het zover is. In de tussentijd is gas de meest flexibele energiebron: de transitiebrandstof bij uitstek. Hans Altevogt: ‘Volgens deskundigen hebben we genoeg gas, zeker tot het einde van deze eeuw. Het aardgas is wel snel op, maar je moet ook denken aan gas uit biomassa en aan liquefied natural gas, dat we uit landen als Qatar en Algerije kunnen importeren. Daarnaast wordt nu nog enorm veel gas verspild, bijvoorbeeld voor de verwarming van niet-geïsoleerde huizen.’

Offensief naar de toekomst

De horizon van het energiestenarisario van Greenpeace ligt omstreeks 2050. Dan kunnen alle kolen- en kerncentrales gesloten zijn. Tussenstations zijn onder meer 2015 (de CO₂-emissies mogen dan mondiaal pieken en moeten daarna drastisch omlaag) en 2020 (de CO₂-emissies moeten dan met 40 procent zijn gereduceerd). Hans Altevogt: ‘2050 lijkt ver weg, maar het is niet verder weg dan 1970. We moeten daarom nu al aan de slag!’

Het voorgaande vindt zijn weerslag in een stijgende ABP-kostprijs per deelnemer.

Tabel 8.5. Ontwikkeling kostprijs pensioenbeheer per deelnemer (in €)

	2008	2007	2006	2005	2004
ABP	90	74	65	63	62
CEM-Q1 wereld	n.b.	59	62	59	60
CEM-wereldmediaan	n.b.	79	77	78	85
CEM-Q1 Nederland	n.b.	78	86	79	62
CEM-Nederlandmediaan	n.b.	93	97	92	83

In de forse stijging van de uitvoeringskosten naar € 90 per deelnemer in 2008 komen de kosten van de extra investeringen in ICT, compliance/interne beheersing en de communicatie met deelnemers/werkgevers tot uitdrukking. Verder is de stijging het gevolg van de uitbesteding van de bedrijfsvoering, inclusief een risico-opslag, door ABP aan APG. Ondanks deze stijging van de kostprijs kan ABP zich mede in relatie tot het service-niveau nog steeds meten met de pensioenfondsen in de benchmark.

Ten opzichte van de benchmarkresultaten van 2007 blijft ABP onder het mediane kostprijsniveau van de voor ABP relevante peergroep van Nederlandse pensioenfondsen. De CEM-kostprijscijfers over 2008 komen medio 2009 beschikbaar.

Beheer van het belegde vermogen

Waardering van de beleggingen

Actuele waarden met
onzekerheden omgeven

ABP waardeert de beleggingen tegen actuele waarde volgens een zorgvuldig en degelijk proces, dat is vastgelegd in een valuation manual. In dit valuation manual zijn het waarderingsbeleid en de waarderingsgrondslagen vastgelegd, alsmede de te hanteren methoden en technieken voor de toepassing daarvan.

ABP hanteert achtereenvolgens de navolgende waarderingsmethodieken:

1. Mark-to-market (marktnotering)
2. Broker quotes
3. Externe schattingen en taxaties
4. Mark-to-model
5. Best estimates

Pas als een methodiek niet toepasbaar blijkt wordt overgegaan naar de eerstvolgende.

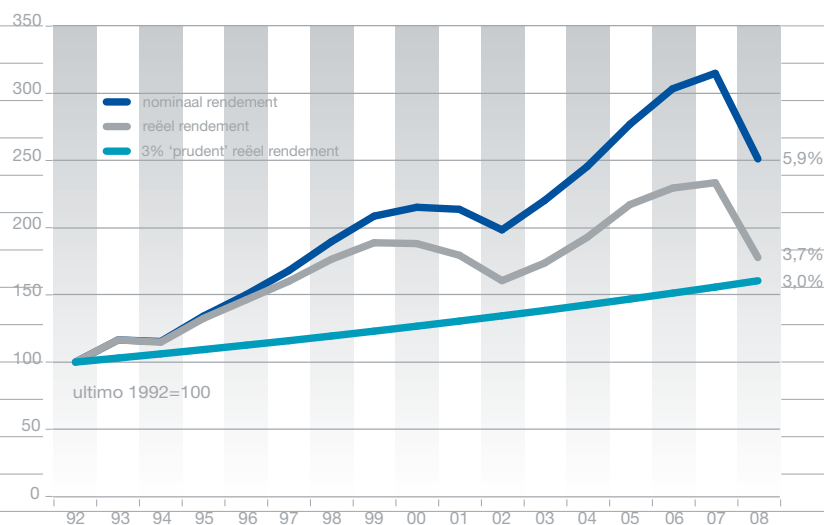
Gezien de marktomstandigheden is het waarderen van (illiquide) beleggingen met de nodige onzekerheden omgeven, vooral voor wat wel wordt genoemd 'onzekerheden in de staart'. De volatiliteit van de markten was in het afgelopen jaar, vooral gedurende de laatste vier maanden, bijzonder groot. Geringe transactievolumes kunnen een relatief grote impact hebben op de prijsvorming. In geval een markt voor een beleggingscategorie ontbreekt en beperkt overige informatie beschikbaar is, vindt waardering plaats via 'best estimates'. Noodzakelijkerwijs moet derhalve bij de waardering van met name de illiquide beleggingen in een aantal gevallen worden gerekend met 'best estimates'.

Beleggingsrendementen

Beleggingsrendement
-20,2 procent

In figuur 9.1 is het gecumuleerde rendement vanaf begin 1993 weergegeven, zowel nominaal als reëel. De waarde van iedere in 1993 belegde € 100 was op 31 december 2008 gegroeid naar € 251. Het gemiddelde jaarrendement bedraagt 5,9 procent. Het rendement na aftrek van de gerealiseerde looninflatie (het reële rendement) bedraagt over deze periode 3,7 procent.

Figuur 9.1. Rendementen 1993 - 2008 (cumulatief)



Uit het overzicht blijkt dat het langjarig rendement door de tegenvallende resultaten in 2008 aanmerkelijk is teruggelopen. Toch ligt het langjarig reëel rendement nog steeds duidelijk boven de rendementsaansname van 3 procent, die voor de berekening van de kostprijspremie wordt gehanteerd.

De belangrijkste oorzaak van het negatieve rendement is de wereldwijde crisis op de kredietmarkt, de onzekerheid op de financiële markten en de hieruit voortvloeiende forse koersdalingen voor de meeste beleggingscategorieën.

De achterliggende rendementen van ABP zijn weergegeven in tabel 9.1.

Tabel 9.1. Rendementen beleggingsportefeuille 2008⁹ (in % en in € mrd)

	2004 - 2008		2007		2008		gewicht in porte- feuille
	(5 jaar)						
	%	€ mrd	%	€ mrd	%	€ mrd	
Vastrentende waarden	14,8	10,3	1,9	1,6	0,4	0,3	44,8
Zakelijke waarden	9,4	7,8	5,2	5,6	-36,5	-44,9	49,0
<i>aandelen</i>	-1,9	-0,6	5,3	3,9	-39,4	-33,3	32,4
<i>onroerend goed en vastgoedfondsen</i>	32,8	5,9	-9,4	-2,0	-30,0	-6,3	8,6
<i>infrastructuur</i>	55,6	0,3	21,0	0,3	-3,1	-0,1	1,7
<i>private equity</i>	79,9	2,5	29,4	1,6	-24,5	-2,4	4,0
<i>grondstoffen</i>	-15,4	-0,2	31,0	1,8	-46,2	-2,8	2,3
Overige beleggingen (voorn. hedgefondsen)	38,3	1,7	14,2	1,0	-5,7	-1,3	6,5
Overlay (incl. duration)	0,5	1,4	-0,5	-0,8	1,0	1,8	-0,3
Totaal	14,2	21,2	3,8	7,5	-20,2	-44,1	100

Zoals uit tabel 9.1 blijkt, heeft ABP in vijf jaar bijna € 21 miljard uit beleggingsresultaten aan het vermogen weten toe te voegen, ondanks de kredietcrisis in 2008. Over dezelfde periode bedroeg het saldo van premies en uitkeringen € 2,1 miljard.

In 2008 zijn de beleggingen in Amerikaanse dollars voor 85 procent afgedekt tegen de euro. Beleggingen in Britse ponden en Australische en Canadese dollars zijn voor 100 procent afgedekt tegen de Amerikaanse dollar. Het valutaresultaat op de beleggingen wordt gecompenseerd door het strategisch afdekken van deze valuta. In 2008 bedroeg het totale negatieve rendement van de strategische valutahedge 0,4 procent. Dit rendement is enerzijds veroorzaakt door de stijging van de Amerikaanse dollar, verantwoordelijk voor een negatief rendement van 4,9 procent, maar grotendeels gecompenseerd door de verzwakking van bovenvermelde valuta ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

Naast de strategische afdekking van de verschillende valuta is ook de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen gedeeltelijk afgedekt door middel van het verlengen van de duration van de vastrentende portefeuille. Het effect hiervan op het rendement over 2008 is ongeveer + 1,8 procent.

9 Inclusief toedeling hedge- en valutaresultaten

Resultaten van de beleggingsportefeuille

*Beleggingsrendementen
negatief*

Het negatieve rendement van 20,2 procent is vooral veroorzaakt door de fors negatieve rendementen op de zakelijke waarden. Binnen de aandelen hebben de ontwikkelde markten (-36 procent) het minder slecht gedaan dan de opkomende markten (-50 procent). Binnen de ontwikkelde markten, die ruim 80 procent van de aandelenportefeuille vertegenwoordigen, zijn de sectoren financiële dienstverlening (-54 procent), basis-materialen (-49 procent) en industrie (-48 procent) het zwaarst geraakt door de kredietcrisis en de ingezakte olieprijs. Private equity (-25 procent) heeft ondanks het hogere risicoprofiel minder slecht gerendeerd dan aandelen. Het vrijwel tot stilstand komen van de kredietverlening door banken heeft ook geleid tot een fors negatief rendement van onroerendgoedbeleggingen (-30 procent).

Na een extreem goed eerste halfjaar voor de categorie grondstoffen (+42 procent) hebben ook de grondstoffen over heel 2008 een negatief rendement van 46 procent laten zien door de forse daling van de olieprijs in het tweede halfjaar.

Performance

Het ABP-rendement over 2008 wordt onder andere vergeleken met het rendement van de door het bestuur van ABP vooraf vastgestelde normportefeuille, bestaande uit benchmarks voor de reguliere markten.

ABP streeft naar outperformance van de normportefeuille door het nemen van actieve beslissingen door het beleggingsbedrijf. De afgelopen jaren is ABP daar steeds in geslaagd maar in 2008 was sprake van underperformance. Het feitelijke rendement van ABP in 2008 is uitgekomen op 20,2 procent negatief. Ten opzichte van de normportefeuille is in 2008 een lager rendement behaald van 4,8 procentpunt. Overigens is het saldo van het feitelijke rendement ten opzichte van de normportefeuille over 2008 samen met dat van de voorafgaande vijf jaar nog steeds positief.

Die underperformance van 4,8 procent ten opzichte van de benchmark is veroorzaakt door de volgende factoren. Bovenal geldt dat voor de illiquide beleggingen een absolute benchmark (veelal een interbancaire rente met opslag) gehanteerd is terwijl deze beleggingen negatief hebben gerendeerd (hetgeen circa 2,5 procentpunt van de negatieve performance verklaart). Tevens is op het herbeleggingprogramma van securities lending (het uitlenen van aandelen) een ongerealiseerd verlies geleden (hetgeen circa 1 procentpunt negatieve performance verklaart). Voorts zijn binnen vastrentende waarden de credits overwogen (hetgeen ook circa 1 procentpunt negatieve performance verklaart). Ook is op een aantal specifieke aandelen van Nederlandse banken door overweging daarvan in de portefeuille een koersverlies hoger dan de benchmark geleden hetgeen circa 0,5 procentpunt negatieve performance verklaart. Ten slotte geldt dat een negatieve performance van circa 1 procentpunt geleden is uit actieve beleggingsbeslissingen doordat marktprijzen van de onderliggende waarden zijn weggelopen. Hier tegenover staat een aantal actieve beslissingen rond rente die een positieve performance van ruim 1 procentpunt opgeleverd heeft.

*Top tien beleggingen
per categorie*

In tabellen 9.2, 9.3 en 9.4 zijn de top tien-beleggingen van ABP opgenomen voor beleggingen¹⁰ in aandelen, onroerend goed en vastrentende waarden, met in de tweede kolom de posities in 2007. De totalen sluiten aan bij de enkelvoudige balans.

¹⁰ Meer informatie is te vinden op www.abp.nl

Tabel 9.2. Top tien-beleggingen aandelen

2008	2007		in € mln.	in %	
1	(1)	Exxon Mobil Corp	671	1,2	Verenigde Staten
2	(3)	Koninklijke Philips Electronics NV	635	1,2	Nederland
3	(2)	Royal Dutch Shell PLC	464	0,9	Nederland
4	(-)	Nestlé SA	430	0,8	Zwitserland
5	(-)	Total SA	406	0,8	Frankrijk
6	(8)	ING Groep NV	402	0,7	Nederland
7	(-)	Allianz SE	394	0,7	Duitsland
8	(-)	Bayerische Motoren Werke AG	347	0,6	Duitsland
9	(-)	GlaxoSmithKline PLC	343	0,6	Engeland
10	(-)	Roche Holding AG	314	0,6	Zwitserland
Totaal top tien aandelen			4.406	8,1	
Totaal portefeuille aandelen			54.339	100,0	

Tabel 9.3. Top tien-beleggingen onroerend goed

2008	2007		in € mln.	in %	
1	(1)	Vesteda	1.523	8,4	Nederland
2	(2)	Corio NV	794	4,4	Nederland
3	(3)	Unibail-Rodamco	743	4,1	Frankrijk
4	(-)	Steen & Strom	420	2,3	Noorwegen
5	(6)	Simon Property Group Inc	338	1,9	Verenigde Staten
6	(9)	Vornado Realty Trust	291	1,6	Verenigde Staten
7	(-)	Public Storage	276	1,5	Verenigde Staten
8	(-)	ING DOF	272	1,5	Nederland
9	(-)	Sonae Imobiliaria ERRA Fund	220	1,2	Portugal
10	(-)	Westfield	218	1,2	Australië
Totaal top tien onroerend goed			5.095	28,1	
Totaal portefeuille onroerend goed			18.167	100,0	

Tabel 9.4. Top tien-beleggingen vastrentende waarden

2008	2007		in € mln.	in %	
1	(1)	Frankrijk (overheid)	10.631	11,6	Frankrijk
2	(2)	Italië (overheid)	7.213	7,9	Italië
3	(3)	Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) *	6.118	6,7	Verenigde Staten
4	(4)	Verenigde Staten (overheid)	4.135	4,5	Verenigde Staten
5	(5)	Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) *	2.982	3,3	Verenigde Staten
6	(6)	Duitsland (overheid)	2.770	3,0	Duitsland
7	(7)	Nederland (overheid)	1.724	1,9	Nederland
8	(8)	Griekenland (overheid)	1.579	1,7	Griekenland
9	(-)	Government National Mortgage Association (Ginnie Mae) *	1.156	1,3	Verenigde Staten
10	(-)	Bank of America Corp	984	1,1	Verenigde Staten
Totaal top tien vastrentende waarden			39.292	43,0	
Totaal portefeuille vastrentende waarden			91.572	100,0	

* gedekt door onderpand

Ontwikkeling van de financiële markten

2008 heeft in het teken gestaan van de voortdurende en zich verdiepende kredietcrisis die in de zomer van 2007 is uitgebroken. De onderliggende vrees voor een wereldwijde recessie is in de loop van het jaar sterk toegenomen. De (aangekondigde) beleidsreacties van overheden zijn in de laatste maanden van 2008 steeds krachtiger geworden. Of deze uiteindelijk in staat zullen zijn om het financiële systeem en de economie tijdig te stabiliseren en een langdurige en pijnlijke recessie af te wenden, was aan het einde van het verslagjaar de centrale vraag voor beleggers. Hoewel overheden bereid lijken om er alles aan te doen en in principe over een breed arsenaal aan beleidsinstrumenten beschikken, lijkt succes op korte termijn verre van zeker.

Het economische nieuws in 2008 werd gedomineerd door balansproblemen bij banken, renteverlagingen, overheidsinterventies, een scherpe economische inzinking, oplopende credit spreads en angst en volatiliteit op de financiële markten. Op de financiële markten hebben vrijwel alle zakelijke waarden sterk negatieve rendementen gerealiseerd. Ook de illiquide, complexere beleggingen hebben veel waarde verloren. Liquide overheidspapier is een van de weinige beleggingscategorieën geweest die over het hele jaar positieve rendementen hebben laten zien.

Onrust in de bankensector

Veel banken hadden zwaar te lijden onder de kredietcrisis, met overnames, overheidskapitaalinjecties en zelfs faillissementen als gevolg. De balansen van deze banken zijn uitermate verzwakt door grote verliezen op posities in mortgage backed securities van lage kwaliteit. Daarbij komt dat de koersen van aandelen van financiële bedrijven sterk zijn gedaald en de verliezen verder zijn opgelopen. De bancaire problemen zijn in september 2008 pas echt tot een climax gekomen toen Amerika's vierde grootste bank, Lehman Brothers, faillissement moest aanvragen. Het vertrouwen in tegenpartijen binnen het financiële systeem verdwijnt daarmee vrijwel geheel en de belangrijke interbancaire markten komen tot stilstand.

Aangezien banken de spil zijn in het economische verkeer, hadden deze problemen verstrekende gevolgen. Allereerst is de aversie voor risico gegroeid, niet op de laatste plaats bij de banken zelf. De kredietverlening is tot stilstand gekomen ondanks pogingen van centrale banken wereldwijd om de kredietverlening te stimuleren door renteverlaging. Door hogere risico-opslagen leidt dit niet tot lagere rentes voor bedrijven en consumenten. De voorwaarden om geld te lenen worden verscherpt. Banken blijven uiterst voorzichtig om leningen aan elkaar te verstrekken en interbancaire rentetarieven zijn relatief hoog. Pas sinds oktober 2008 dalen zij weer enigszins.

Centrale banken wereldwijd proberen liquiditeit te verbeteren

Zorgen over de economie en financiële instabiliteit hebben ertoe geleid dat centrale banken wereldwijd massaal hun rentetarieven hebben verlaagd. Daarnaast hebben de centrale banken ook op andere manieren geprobeerd om de kredietverlening op gang te houden. Zo is de kredietverschaffing aan banken aanmerkelijk toegenomen, met behulp van versoepelde voorwaarden en de acceptatie van verschillende soorten onderpand. De Federal Reserve is zelfs overgegaan tot het direct opkopen van commercial paper, kortlopend schuld papier, waarmee bedrijven kunnen voldoen aan hun onmiddellijke geldbehoefte. Bovendien heeft de Federal Reserve aangekondigd om mortgage backed securities die zijn uitgegeven door Fannie Mae en Freddie Mac op te kopen. Samen met de Amerikaanse overheid heeft de Federal Reserve ook 's werelds grootste verzekeraar AIG van de ondergang gered door overheidssteun te verstrekken.

<i>Overheden stellen steunmaatregelen op</i>	<p>Ook overheden in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, continentaal Europa, Japan en China droegen bij aan het bestrijden van een recessie. Het grootste initiatief is gekomen van het Amerikaanse ministerie van Financiën, dat in oktober een reddingsplan van USD 700 miljard heeft goedgekeurd. Ondanks de initiële positieve reacties in de financiële markten heeft dit niet geleid tot het gewenste keerpunt voor het heersende nerveuze sentiment in de markt.</p> <p>In Europa heeft de kredietcrisis ertoe geleid dat enkele banken moesten worden genationaliseerd, waaronder de Nederlandse delen van Fortis en ABN AMRO. Om een beginnende recessie tegen te gaan, zijn in diverse landen stimuleringsplannen opgesteld, waarbij banken en bedrijven voor een kapitaalinjectie bij de overheid kunnen aankloppen. Een gevolg is dat wereldwijd begrotingstekorten toenemen.</p>
<i>Grote druk op economie Verenigde Staten</i>	<p>De Verenigde Staten hebben in 2008 een sterke groeivertraging beleefd, die inmiddels heeft geleid tot een recessie. De vrees voor een desastreuze recessie is vooral in de tweede helft van 2008 toegenomen. De sterke daling van de werkgelegenheid legt extra druk op de economie, evenals het sterk dalende consumenten- en ondernemersvertrouwen. Daarbij komen steeds meer signalen die duiden op een aanzienlijke daling van de inflatie en een toenemende vrees voor deflatie, aanhoudende daling van het algemene prijspeil. De huizenmarkt is onverminderd zwak gebleven met sterk dalende huizenprijzen en een dalende bouwactiviteit.</p>
<i>Europa in recessie</i>	<p>Met twee achtereenvolgende kwartalen van negatieve groei is Europa officieel in recessie geraakt. Desondanks is de relatieve daling van de werkgelegenheid nog niet zo groot als in de Verenigde Staten. De daling van de inflatie baart zorgen voor een mogelijke deflatie, waarbij de combinatie van dalende olieprijsen en recessie een neerwaartse druk op de inflatie uitoefenen.</p>
<i>Aandelen bereiken lage niveaus</i>	<p>De aandelenmarkt is zwaar getroffen door de kredietcrisis. In 2008 waren de beursindices volatiel en veel aandelen zijn in waarde gehalveerd, in zowel industrielanden als opkomende landen. Fors dalende winsten zijn initieel vooral te zien bij bedrijven in de financiële sector, maar in de loop van het jaar zijn ook niet-financiële sectoren in de problemen gekomen. Koers-winstverhoudingen zijn wereldwijd afgenomen.</p>
<i>Risicoaversie in kredietverlening leidt tot vlucht naar kwaliteit</i>	<p>De kredietcrisis had ook zijn uitwerking op de markt voor vastrentende waarden. De grote vraag naar kwaliteitsobligaties heeft ertoe geleid dat de rente op veel staatsobligaties is gedaald. Het effectieve rendement op een staatsobligatie uit de eurozone met een looptijd van 10 jaar stond eind 2008 op 2,95 procent, vergeleken met een rente van 4,3 procent aan het begin van het jaar. De vlucht naar kwaliteit en liquiditeit betekent dat kortlopende Amerikaanse treasuries in december zelfs een negatieve rente hebben laten zien. De vraag naar renteswaps is flink toegenomen.</p>
	<p>Aan de andere kant zijn risicopremies op zowel investment grade- als high yield- obligaties fors opgelopen. De algemene risicoaversie, maar ook een hoger geschat faillissementsrisico, heeft bij deze stijging een rol gespeeld. De spreads tussen bedrijfsobligaties en staatspapier zijn gestegen naar recordniveaus.</p>
<i>Hoge volatiliteit in alternatieve beleggingen</i>	<p>De olieprijs heeft in 2008 grote bewegingen laten zien. De combinatie van een initieel sterke wereldwijde economische groei, vooral in opkomende landen, en een beperkt aanbod hebben de olieprijs in de zomer naar een hoogtepunt boven de USD 140 per vat gestuwd. Beleggingen in grondstoffen hebben over het eerste halfjaar uitzonderlijk hoge rendementen laten zien. De ommekeer kwam in de daaropvolgende maanden, toen de</p>

tekenen van een scherpe vertraging van de economische groei steeds duidelijker werden. De prijs voor een vat olie is in 2008 geëindigd op USD 44,60, waarmee het rendement op grondstoffen duidelijk negatief is uitgevallen.

De hoge volatiliteit van aandelen is ook terug te vinden in de volatiliteit van beursgenoteerd vastgoed. Vastgoedaandelen zijn over 2008 fors omlaag gegaan. Securities lending (het uitlenen van effecten) heeft over 2008 een duidelijk negatief rendement opgeleverd. Hoewel ook het rendement op hedgefondsbeleggingen negatief is, zijn de verliezen hier in vergelijking met relevante benchmarks beperkt gebleven, vooral dankzij het voortdurend sturen op een minimaal systematisch risico in de desbetreffende portefeuilles.

Samenstelling van de beleggingsportefeuille

Beleggingsmix

aanzienlijk veranderd

In de afgelopen decennia is de beleggingsmix van ABP aanzienlijk veranderd (zie tabel 9.5).

Tabel 9.5. Samenstelling van de beleggingsportefeuille inclusief derivatenexposure (voor consolidatie)

(in%)	Plan 2009	2008	2005	2000	1990	1980	1970
Vastrentende waarden	40	44,8	43,2	49,6	87,9	95,5	96,3
<i>waarvan indexobligaties</i>	9	8,3	4	-	-	-	-
Zakelijke waarden	52	49	53,6	50,4	12,1	4,5	3,7
<i>Aandelen (incl. participaties)</i>	32	32,4	37,2	39	5,3	0,2	0,4
<i>Onroerend goed</i>	9	8,6	10,7	9,9	6,8	4,3	3,3
<i>Infrastructuur</i>	3	1,7	0	-	-	-	-
<i>Private equity</i>	5	4	3	1,5	-	-	-
<i>Grondstoffen</i>	3	2,3	2,7	-	-	-	-
Overige beleggingen	8	6,5	3,2	-	-	-	-
<i>Hedgefondsen</i>	6	5,8	3,2	-	-	-	-
<i>Innovatie</i>	2	0,7	-	-	-	-	-
Cash	-	-0,3	-	-	-	-	-
Totaal	100	100	100	100	100	100	100

De effecten van de wijziging in de mix op de verhouding tussen beleggingsresultaten en premiebijdragen zijn onderstaand in beeld gebracht.

Beschikbare middelen (in € mrd)	173	191	150	74	37	10
Beleggingsresultaat (in € mrd)	-44,1	21,2	3,6	5,4	2,6	0,5
Premie (in € mrd)	6,6	6,7	3,1	2	3,7	1,2

Voortgang strategisch beleggingsplan 2007-2009

Het strategisch beleggingsplan 2007-2009 heeft drie doelstellingen:

- vormgeven van een nieuwe strategische portefeuille;
- ontwikkelen van een nieuw beleggingsraamwerk;
- implementeren van innovatieve strategieën.

Strategische portefeuille

op gewicht 2009

De invoering van de nieuwe strategische portefeuille is, mede door toedoen van de ontwikkelingen op de financiële markten, sneller gerealiseerd dan verwacht. ABP heeft nu een portefeuille die in hoge mate overeenstemt met de gewenste strategische portefeuillengewichten. Dit is ten dele het gevolg van de waardedaling van een groot deel van de beursgenoteerde beleggingen.

Nieuw beleggingsraamwerk

Het beleggingsraamwerk van de tweede doelstelling is gericht op de twee kerntaken van pensioenbeleggen, het behalen van het benodigde reële rendement om de pensioenregeling betaalbaar te houden en het beheersen van het risico ten opzichte van de pensioenverplichtingen. De kenmerken van deze aanpak zijn dit jaar uitgebreid onder de loep genomen. In de kern gaat het om een andere manier van kijken naar de rol van beleggingscategorieën in de strategische mix. Daarbij krijgen categorieën een plek in hetzij een growth portfolio, die gericht is op een gemiddeld hoog maar variabel rendement, hetzij een income portfolio die gericht is op een gemiddeld lager maar zekerder rendement. Dit raamwerk zal de leidraad vormen in het strategische beleggingsplan 2010-2012.

Het bestuur is naar aanleiding van de kredietcrisis een evaluatie begonnen, zowel voor de bedrijfsvoering als voor het beleggingsbeleid. Een conclusie is dat de bestaande primaire processen en systemen in elk geval goed hebben gefunctioneerd en dat de continuïteit van ICT-systemen zijn waarde heeft bewezen.

Indien de evaluatie aanleiding geeft om uitgangspunten voor het strategische beleggingsbeleid bij te stellen zullen deze leerpunten worden verwerkt in het strategisch beleggingsplan 2010-2012. In het kader van dit plan zal bovendien nadere aandacht worden geschonken aan de verdere vormgeving in termen van rendement na inflatie en aan de vaststelling van passende benchmarks, risicoprofielen en beleggingshorizonten.

Focus op innovatie levert tastbare resultaten

Derde doelstelling van het strategisch beleggingsplan 2007-2009 is de contractering van innovatieve beleggingen. ABP gelooft sterk in de mogelijkheid om voordeel te behalen door voorop te lopen in financiële ontwikkelingen. Daarom koestert ABP innovatie. Creativiteit, kennis en expertise van de medewerkers in het uitvoeringsbedrijf zijn dit jaar verder ontwikkeld, met aantoonbare resultaten. Tot en met december 2008 zijn tien innovatieve beleggingen geïmplementeerd met een beschikbaar gesteld kapitaal van € 1,9 miljard, waarvan inmiddels € 1,4 miljard daadwerkelijk is belegd.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen – ofwel het zo breed mogelijk integreren van verantwoordelijkheid voor milieu, maatschappij en deugdelijk ondernemingsbestuur in investeringsactiviteiten - is van fundamenteel belang voor ABP. ABP heeft zichzelf in zijn strategisch beleggingsplan 2007-2009 een ambitieuze doelstelling gesteld en in december 2007 een nieuw beleid voor verantwoord beleggen opgesteld (beschikbaar op www.abp.nl). Dit beleid is in 2008 geïmplementeerd.

Integratie in de dagelijkse beleggingsprocessen

Duurzaamheid (milieu- en maatschappelijke vraagstukken)

Voorname doel van het beleid voor verantwoord beleggen is dat bij beleggingsbeslissingen rekening wordt gehouden met duurzaamheidsfactoren. Hieronder vallen aspecten als klimaatverandering, kinderarbeid, mensenrechten, gezondheid en veiligheid. Het beleid van de ondernemingen waarin wordt belegd, wordt vooraf op deze aspecten geanalyseerd en beoordeeld. Waar nodig verzoekt ABP een onderneming om nadere informatie. In 2008 is onderzoek gedaan naar onder meer:

- geplande EU-wetgeving voor de CO₂-uitstoot door auto's;
- de toekomst van een Europees systeem voor de handel in emissierechten;
- het vermogen van de farmaceutische industrie om bij te dragen aan een betere toegankelijkheid van zorg in ontwikkelingslanden;
- de mogelijkheden van het investeren in zonne-energie.

Ook is een begin gemaakt met het analyseren van duurzaamheidvraagstukken die voortkomen uit het beleggen in vastrentende waarden, vastgoed, infrastructuur en grondstoffen (met inbegrip van bos- en landbouw). Deze vraagstukken omvatten onder meer efficiënt energieverbruik in gebouwen, arbeidsomstandigheden op de bouwplaats, gedwongen onteigeningen om land beschikbaar te stellen voor ontwikkeling, en de implicaties voor mens en milieu van de productie van biobrandstoffen en mijnbouw. ABP heeft besloten om dergelijke analyses per 1 januari 2009 systematisch uit te voeren voor alle beleggingen in deze beleggingscategorieën. Private equity-partner Alpinvest heeft een eigen beleid voor maatschappelijk verantwoord ondernemen ontwikkeld, dat aansluit bij het beleid voor verantwoord beleggen van ABP.

Dialogo aangaan met ondernemingen

Een belangrijk onderdeel van het beleid voor verantwoord beleggen is het als aandeelhouder aangaan van de dialoog met ondernemingen over hun prestaties op het gebied van milieu en duurzaamheid. ABP verwacht dat alle bedrijven handelen conform het Global Compact van de Verenigde Naties.¹¹ Onderstaande tabel geeft voorbeelden van de bedrijven waarmee in 2008 een dialoog is gevoerd over activiteiten die mogelijk niet in overeenstemming waren met de relevante milieu- en maatschappelijke normen.

Onderneming	Kwestie	Ondernomen actie	Voortgang
Anglo American (VK)	Verplaatsing van een gemeenschap en besmetting van de watervoorziening in Zuid-Afrika	Persoonlijk gesprek met de onderneming in Londen. Brief aan de president-directeur.	De onderneming heeft ABP verzekerd dat zij zoekt naar oplossingen voor het vraagstuk van de gemeenschap en dat zij de procedures voor toekomstige verplaatsingen zal verbeteren.
Daewoo International (Zuid-Korea)	Mensenrechten bij de constructie van een geplande gaspijpleiding in Birma	Persoonlijk gesprek met de onderneming in Seoel. Diverse e-mailuitwisselingen. De dialoog duurt nog voort.	De onderneming heeft op haar website nieuwe informatie gepubliceerd over haar beleid voor milieu- en maatschappelijke vraagstukken. Daewoo heeft ABP ook nadere informatie verschaft over de acties die zij onderneemt om schending van mensenrechten te voorkomen.
Freeport-McMoRan (VS)	Effecten op milieu en gezondheid van afvalverwerking aan de Grasbergmijn (Indonesië)	Persoonlijke gesprekken met de onderneming in New Orleans en Londen. Eén conferentiegesprek; twee brieven aan de bestuursvoorzitter; talloze e-mailuitwisselingen. ABP is een samenwerkingsverband aangegaan met de Zweedse staatspensioenfondsen AP1, AP2, AP3 en AP4, en met pensioenfondsen uit New York. De dialoog duurt nog voort.	De onderneming toonde zich bereid om een open dialoog aan te gaan. ABP heeft in december 2008 een aandeelhoudersresolutie voor de AVA van Freeport in juni 2009 ingediend waarin de onderneming wordt verzocht een milieuspecialist tot bestuurslid te benoemen.
Total (Frankrijk)	Mensenrechten in Birma	Persoonlijke gesprekken met de onderneming in Parijs en Amsterdam. Diverse e-mailuitwisselingen. Bezoek aan Birma in december 2008 om de activiteiten van de onderneming te bekijken. De dialoog duurt nog voort.	Goede dialoog opgezet met de onderneming. Het doel van ABP is vast te stellen of de onderneming de nodige maatregelen neemt om te waarborgen dat rondom haar activiteiten geen schendingen van mensenrechten plaatsvinden. In 2009 wordt een eindconclusie getrokken.
Wal-Mart (VS)	Arbeidsnormen voor werknemers	Persoonlijk gesprek met de onderneming in Bentonville (VS). ABP werkt samen met PGGM en andere investeerders. De dialoog duurt nog voort.	De onderneming stemt in met het publiceren van nadere informatie over de tevredenheid van haar medewerkers.
Vedanta (VK/India)	Gevolgen van een geplande bauxietmijn in Orissa (India) voor het milieu en lokale gemeenschappen	Persoonlijk gesprek met de onderneming in Londen. Brief aan de onderneming. De dialoog duurt nog voort. ABP werkt samen met PGGM en USS (VK).	De onderneming wijst alle beschuldigingen over negatieve gevolgen voor het milieu en de gemeenschap van de hand.
Bedrijven actief in Soedan	Mensenrechten	ABP heeft samengewerkt met een groep investeerders om de ondernemingen te bewegen informatie te verstrekken over de door hen genomen voorzorgsmaatregelen om te waarborgen dat hun activiteiten niet worden geassocieerd met schendingen van mensenrechten. De dialoog duurt nog voort.	Er is vooruitgang geboekt bij het opzetten van een dialoog met de ondernemingen. Nieuwe informatie over hun activiteiten is verkregen.

In aanvulling op de dialoog met individuele bedrijven richt ABP zich soms op groepen bedrijven of overheden. Zo heeft het uitvoeringsbedrijf samengewerkt met andere investeerders door onder de vlag van de VN wereldwijd zo'n 9.000 ondernemingen aan te schrijven in het kader van de Principles for Responsible Investment (principes voor maatschappelijk verantwoord beleggen) en hen op te roepen het Global Compact-initiatief van de Verenigde Naties te ondersteunen.

Een krachtig klimaatbeleid

Een ander voorbeeld is het lidmaatschap¹² van het Europese investeerdersnetwerk Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). In dit kader neemt ABP bijvoorbeeld deel aan de discussie over maatregelen tegen klimaatverandering. In december 2008 heeft IIGCC, samen met zijn pendanten in de Verenigde Staten (Investor Network on Climate Risk) en Australië en Nieuw-Zeeland (Investor Group on Climate Change) een gezamenlijke verklaring gepubliceerd (Investor Statement on a Global Agreement on Climate Change¹³). In deze verklaring zijn de verwachtingen van investeerders over het wereldwijde beleid voor klimaatverandering beschreven. De gezamenlijke netwerken omvatten zo'n 150 beleggingsinstellingen met een gezamenlijk beheerd vermogen van meer dan USD 9.000 miljard.

De publicatie van de verklaring viel samen met de VN-conferentie over klimaatverandering in het Poolse Poznan, waar overheden hebben onderhandeld over het klimaatbeleid voor de toekomst. Als investeerder heeft ABP belang bij consistent overheidsbeleid. Plotselinge beleidswijzigingen kunnen de waarde van bestaande beleggingen op terreinen als hernieuwbare energie aantasten. Om ook toekomstige beleggingsmogelijkheden op de lange termijn aantrekkelijk te houden, is het van belang dat bestaande regelingen niet te vaak of te veel van vorm en omvang veranderen.

Wat klimaatverandering betreft heeft het uitvoeringsbedrijf zich ook aangesloten bij het Carbon Disclosure Project (CDP), een internationaal netwerk dat ondernemingen stimuleert om te rapporteren over hun emissie van broeikasgassen en over de risico's en mogelijkheden voor hun onderneming met betrekking tot klimaatverandering. ABP heeft uitbreiding van het CDP naar Nederlandse ondernemingen in 2008 financieel ondersteund.

Mensenrechten

Met betrekking tot kinderarbeid is een basis gelegd voor de dialoog met een groep ondernemingen door ruim 250 ondernemingen aan te schrijven en op te roepen tot het opstellen van een mensenrechtenbeleid. Dit initiatief viel samen met het zestigjarige bestaan van de Universele verklaring van de rechten van de mens en is bedoeld ter ondersteuning van een project van Mary Robinson, voormalige hoge commissaris van de VN voor mensenrechten.¹⁴

Investeren in duurzame oplossingen

ABP investeert, in het kader van het beleid voor verantwoord beleggen, in hernieuwbare energie, schone technologie, duurzame bosbouw en microfinanciering. Nieuwe investeringen in 2008 omvatten onder meer:

- windmolenpark Koegorspolder (Zeeuws-Vlaanderen, Nederland), bestaande uit 22 windturbines die elektriciteit opwekken voor 35.000 huishoudens en daarmee 120.000 ton CO₂ besparen ten opzichte van een gelijkwaardige, kolengestookte energiecentrale;
- een energiecentrale op basis van biomassa in België, met warmtewinning die wordt verkocht aan eigenaren van nabij gelegen kassen;
- een grote zonne-energiecentrale in Castilla-La Mancha (Spanje);
- een energiecentrale op basis van gas van vuilstortplaatsen in Kansas City (US);¹⁵
- toezeggingen van USD 140 miljoen voor microfinancieringsfondsen die zullen beleggen in een groot aantal ontwikkelingslanden.

¹² Het uitvoeringsbedrijf van ABP is lid van de IIGCC

¹³ www.iigcc.org/docs/PDF/Public/InvestorPolicyStatement8Dec08.pdf

¹⁴ www.realizingrights.org/?option=content&task=view&id=351.

¹⁵ Deze vier beleggingen zijn in 2008 gedaan door infrastructuurfondsen waaraan ABP in voorgaande jaren toezeggingen had gedaan.

Uitsluiting

ABP belegt niet in ondernemingen die direct zijn betrokken bij de fabricage van antipersoneelslandmijnen, clusterbommen, chemische of biologische wapens. Het Bestuur heeft dit beleid in 2008 geëvalueerd en besloten dat het onveranderd blijft. Het afgelopen jaar telde ABP's lijst van uitsluitingen zestien ondernemingen. Deze lijst is eind 2008 herzien, waarbij drie ondernemingen van de lijst zijn afgevoerd op basis van nieuw onderzoek dat heeft aangetoond dat zij niet langer betrokken waren bij de fabricage van landmijnen of clusterbommen. Vier ondernemingen zijn aan de lijst toegevoegd. De volledige lijst van uitsluitingen voor 2008 en 2009 is te vinden op de website.

Corporate governance

Corporate governance is meer dan goed ondernemingsbestuur; het omvat ook een proces. Het betreft de manier waarop ondernemingsleiding en aandeelhouders, ieder vanuit hun eigen verantwoordelijkheid, met elkaar omgaan om te komen tot een optimale aandeelhouderswaarde op lange termijn. Om de vrijheid die voor ondernemen noodzakelijk is te waarborgen, kan deze omgang niet contractueel worden vastgelegd. Corporate governance vergt daarom inzet van beide partijen. Omdat goede corporate governance van groot belang is voor een langetermijnbelegger als ABP, neemt het fonds zijn verantwoordelijkheden als aandeelhouder zeer serieus.

In 2008 heeft ABP verdere uitvoering gegeven aan de integratie van corporate governance in het beleggingsbeleid. ABP oefent daartoe de aan aandeelhouders toekomende rechten op het gebied van informatie en zeggenschap uit. Binnen het beleid voor corporate governance vallen:

- het uitoefenen van stemrecht bij in principe alle ondernemingen waarin ABP belegt;¹⁶
- het aangaan van de dialoog met ondernemingen waarin ABP een groot belang heeft of waar voor aandeelhouders relevante, bijzondere onderwerpen buiten de algemene vergadering aan de orde zijn;
- het terugwinnen van schade als de waarde van de belegging door niet-economische factoren is gedaald (als gevolg van de financiële crisis heeft dit onderdeel in 2008 meer inspanningen gevergd dan in voorgaande jaren).

Daarnaast zet ABP zich samen met andere institutionele beleggers uit binnen- en buitenland in om het functioneren van aandelenmarkten en ondernemingsbestuur te optimaliseren door overleg met lokale en internationale regelgevers en toezichhouders.

Zo heeft ABP in 2008 naar aanleiding van enkele opmerkelijke transacties bij het Duitse ministerie van financiën gepleit voor een verbetering van de regels bij het verkrijgen van controlerende belangen in beursvennootschappen.

In Zweden heeft ABP bij de toezichthouder op de beurzen aandacht gevraagd voor de gelijke behandeling van aandeelhouders bij overnamebiedingen. Dit naar aanleiding van transacties waarbij voor aandelen met minder stemrecht een lagere prijs werd geboden dan voor aandelen met meer stemrecht of zelfs alleen op de aandelen met veel stemrecht een overnamebod werd uitgebracht.

Bij de Amerikaanse Securities and Exchange Commission is een petitie ingediend om aandeelhouders bij Amerikaanse beursfondsen zeggenschap te geven over de benoeming

¹⁶ Er kunnen praktische belemmeringen zijn waardoor stemmen bij een bepaalde onderneming of in een bepaald land niet kunnen worden uitgebracht. In internationaal verband probeert ABP in samenwerking met andere institutionele beleggers deze belemmeringen weg te nemen.

van accountants. Bij de International Accounting Standards Board is aangedrongen op een grotere rol voor de vertegenwoordigers van institutionele beleggers bij het vaststellen van nieuwe internationaal geldende boekhoudregels.

ABP heeft bij het bestuur van de Braziliaanse effectenbeurs de zorg uitgesproken over lacunes in de nationale regelgeving voor overnames. De Europese Commissie is gevraagd om onderzoek naar aanleiding van een transactie op de Griekse beurs, waarbij naar ABP's mening de Europese overnameregels zijn geschonden.

In Nederland was ABP actief binnen Eumedion, het samenwerkingsverband van institutionele beleggers dat zich ten doel stelt goede corporate governance te bevorderen, vooral in Nederland en Europa.

Nadere informatie over alle activiteiten voor verantwoord beleggen is te vinden in het Verslag Verantwoord Beleggen, dat beschikbaar is op de website.

Kosten van de beleggingsportefeuille

ABP heeft, in vergelijking met andere pensioenfondsen, een groot belang in alternatieve beleggingscategorieën. De desbetreffende beleggingen verhogen het verwachte reële rendement en verlagen het risicoprofiel van het pensioenfonds, beide vanuit een langetermijnperspectief. Tegenover het hoge rendement en de beperking van de risico's staan echter hogere kosten. Wereldwijd is de trend van kostenstijging bij alle grote pensioenfondsen waarneembaar. Elk jaar worden de beleggingsprestaties, in termen van risico, rendement en kosten, vergeleken met de wereldwijde benchmark van CEM Benchmarking Inc. (zie tabel 9.6.)

Tabel 9.6. Kosten van de beleggingsportefeuille¹⁷

	2008	2007
Beschikbare middelen (in € mrd)	172,9	216,5
Beleggingsrendement (in %)	-20,2	3,8
ABP-kosten beleggingen conform CEM-definitie (in basispunten)	28,9	27,7
Mediaan CEM-benchmark (in basispunten)	n.b.	25,4

De kosten van vermogensbeheer zijn weergegeven met inachtneming van de nieuwe CEM-definitie. In de huidige definitie zijn de fund-of-funds-kosten van private equity meegenomen. De ABP-kosten conform de CEM-definitie in basispunten 2007 zijn omwille van de vergelijkbaarheid aangepast aan de huidige definitie. De totale vermogensbeheerkosten liggen fractioneel boven de mediaan als gevolg van een relatief groter belang in private equity (fund-of-funds). De stijging in basispunten in 2008 wordt vrijwel uitsluitend veroorzaakt door de afname in het beheerd vermogen. Voor 2008 is de CEM-mediaan nog niet bekend.

In de kosten van de beleggingsportefeuille zijn drie categorieën te onderscheiden. De apparaatskosten ad € 208 miljoen (2007: € 152 miljoen, maar nog exclusief fund-of-funds-kosten) worden sterk bepaald door het aantal medewerkers dat werkzaam is bij het uitvoeringsbedrijf. In 2008 is dit aantal, uitgedrukt in voltijdbanen bij vermogensbeheer,

¹⁷ De CEM-benchmark voor 2008 is nog niet beschikbaar. Een vijftienoverzicht zoals voor pensioenen is gegeven kan evenmin worden opgenomen, omdat de definitie van de CEM-benchmark voor vermogensbeheer pas sinds 2006 stabiel is.

gegroeid van 440 naar 490 fte's, mede door meer exposure naar illiquide beleggingen, beleggingen in aandelen en de hieraan gerelateerde administratieve en ICT-taken. Daarnaast zijn als gevolg van de ontzaffing nu kosten in de apparaatskosten opgenomen die voorheen ten laste van de beleggingen werden gebracht. De hoogte van een tweede groep kosten ad € 127 miljoen (2007: € 126 miljoen), zoals bewaarloon en kosten voor externe managers, is in vergelijking met vorig jaar nagenoeg gelijk gebleven. Dit is veroorzaakt door een combinatie van toename van het aantal externe managers, vooral in de niche-markten, en daling van het beheerd vermogen. Ten derde kent het beheer van een beleggingsportefeuille kosten die samenhangen met de beleggingsresultaten (2008: € 185 miljoen; 2007: € 205 miljoen). Deze kosten, gebaseerd op de boven een bepaalde drempelwaarde behaalde performance, zijn in 2008 afgenomen.

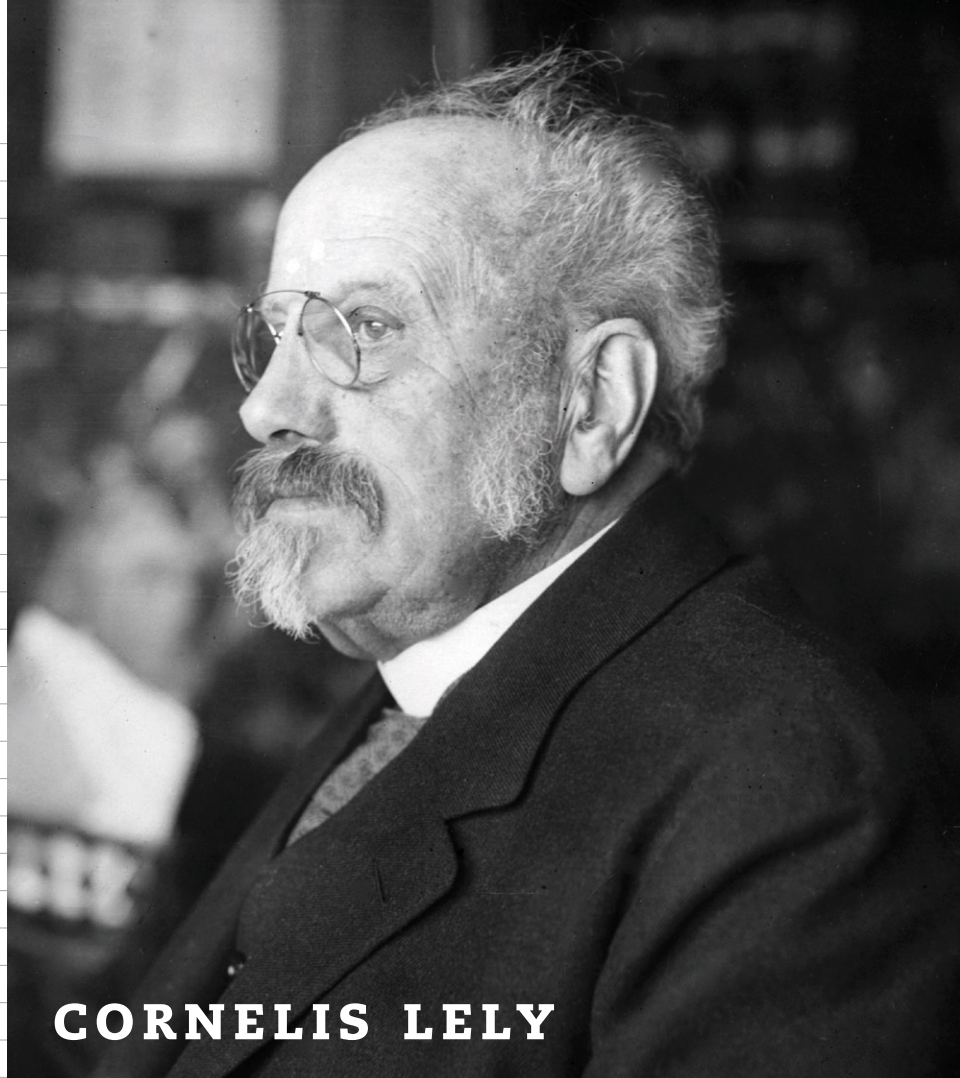
Ir. Cornelis Lely is de 'bedenker' en ontwerper van de Afsluitdijk. In zijn leven fungeert het begrip 'drooglegging' als rode draad. Hoewel er al honderden jaren gesproken werd over inpoldering van de Zuiderzee, was Lely de eerste die een technisch uitvoerbare oplossing presenteerde voor problemen als de afwatering van de IJssel. De drooglegging van de Zuiderzee is lang gezien als een wild avontuur, ook nadat Lely met zijn plan was gekomen.

Lely kon zijn plan echter verwezenlijken doordat hij behalve ingenieur ook een capabel politicus was - hij was in drie kabinetten minister van Waterstaat. Zijn plannen kregen pas algemene steun in 1916. De gevolgen van de watersnood rond de Zuiderzee in dat jaar deden de bevolking beseffen hoe naïef het is om de gevaren van die zee te negeren.

Lely stond verkorting van de kustlijn voor. Met de vele honderden kilometers kustlijn aan de Zuiderzee zou het erg moeilijk zijn een effectieve verdediging tegen de zee op te werpen. De Afsluitdijk was een even simpele als geniale vondst.

Cornelis Lely overleed in 1929 op 74-jarige leeftijd. Hij heeft de droogleggingen en de sluiting van de Afsluitdijk niet meegemaakt. De persoon van Lely leeft tastbaar voort in Nederland. De stad Lelystad is naar hem vernoemd en er zijn enkele standbeelden van Lely, onder meer op de Afsluitdijk.

De visie van Lely kwam later in de twintigste eeuw goed van pas in de Deltawerken, waarbij de kustlijn van Zeeland een heel stuk werd verkort. En met de klimaatverandering neemt de noodzaak van watermanagement voor de lange termijn alleen maar toe.



CORNELIS LELY

Ontwierp in 1891 het plan voor de afsluiting van de Zuiderzee.



In honderd jaar naar een veilige en schone delta

De waterschappen zetten zich ervoor in om Nederland de komende honderd jaar bewoonbaar te houden onder sterk wisselende omstandigheden. De plannen in dit kader staan in het advies 'Samen werken met water' van de Deltacommissie onder leiding van oud-minister van Landbouw, Cees Veerman. Een gesprek hierover met Joseph Vos, dijkgraaf van waterschap Brabantse Delta.

Er zijn diverse scenario's waarmee Nederland in de komende decennia terdege rekening moet houden. De voorspelde klimaatverandering kan immers gepaard gaan met een behoorlijke stijging van de zeespiegel, evenals met periodes van hevige regenval en periodes van langdurige droogte. 'Voor de waterschappen betekent een en ander een geweldige opgave om ons daarop voor te bereiden', zegt dijkgraaf Joseph Vos. 'Het perspectief van de Deltacommissie reikt tot over honderd jaar, maar de aanbevelingen van de commissie moeten in feite morgen al worden opgepakt.'

Nederland bewoonbaar houden

De voorgestelde maatregelen van de Deltacommissie hebben betrekking op het hoofdsysteem van de waterhuishouding (Noordzee, Waddenzee, IJsselmeer en de grote rivieren) en het regionale systeem (alle overige wateren). Joseph Vos: 'In het eigen gebied moeten de waterschappen het systeem robuust maken, zodat het de verwachte veranderingen aankan. We proberen het systeem zo in te richten dat het adequaat is voor zowel hele natte periodes als hele droge periodes. Bij hevige regenval moet er voldoende ruimte zijn om het water af te voeren, maar ook om het te bergen, zodat het in droge periodes weer kan worden benut.'

Het water weer gezond maken

De waterschappen hebben niet alleen taken voor de waterkwantiteit en de veiligheid, maar zeker ook voor de waterkwaliteit. De Europese Unie heeft daarvoor normen gesteld, waaraan in 2027 moet zijn voldaan. Die normen betreffen allerlei stoffen die niet in het water aanwezig mogen zijn, maar vooral ook de ecologie en de biodiversiteit in en bij het water. Joseph Vos: 'Ook daaraan moeten we morgen al beginnen. Nederland is misschien wel het beste jongetje van de klas als het om milieubeleid gaat, maar tegelijkertijd kennen we intensief grondgebruik en hebben we veel landbouw, verkeer, industrie en bewoning.' Vos wijst ook op de wisselwerking tussen waterveiligheid en waterkwaliteit. 'De Deltawerken zijn een succesnummer qua veiligheid, maar ze zijn ecologisch een ramp. Daarom moeten we zoeken naar maatregelen waarmee we de veiligheid vergroten en het water weer gezond maken.'



Jaarrekening 2008

Geconsolideerde jaarrekening

Geconsolideerde balans

Beleggingen (1)

- vastgoedbeleggingen	17.968	22.245
- aandelen	54.779	90.573
- vastrentende waarden	93.050	99.295
- derivaten	25.109	6.633
- overige beleggingen	8.761	6.718
	199.667	225.464

Overige activa en passiva inzake beleggingen (2)

- effecten	29.982	31.424
- vorderingen en overlopende activa	10.881	4.486
- liquide middelen inclusief kortgeld u/g	23.283	20.303
- langlopende schulden	- 95	- 2
- schulden en overlopende passiva	- 79.265	- 54.165
- kortgeld o/g	- 10.231	- 9.584
- minderheidsbelang van derden	- 15	- 18
	- 25.460	- 7.556

Overige activa en passiva (3)

- deelnemingen	325	274
- immateriële vaste activa	47	-
- materiële vaste activa	138	106
- vorderingen en overlopende activa	1.307	952
- liquide middelen	361	419
- voorzieningen	- 52	- 30
- langlopende schulden	- 61	-
- schulden en overlopende passiva	- 612	- 816
- minderheidsbelang van derden	- 37	-
	1.416	905

Beschikbare middelen

175.623 **218.813**

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)

- ouderdoms- en nabestaandenpensioen	189.400	150.844
- arbeidsongeschiktheidspensioen	1.993	2.188
- flexibel pensioen	1.402	1.512
- ABP ExtraPensioen	133	131
	192.928	154.675

Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)

- voor eigen rekening en risico	2.532	2.102
- voor rekening en risico polishouders	213	198
	2.745	2.300

Algemene reserve (6)

- 20.050 **61.838**

Geconsolideerde staat van baten en lasten**Baten**

Premiebijdragen (netto) (7)	7.217	6.638
Beleggingsresultaten (8)	- 44.114	7.456
	- 36.897	14.094

Lasten

Uitkeringen (9)	- 6.911	- 6.507
Mutatie voorziening verplichtingen		
- pensioenopbouw (10)	- 4.495	- 4.755
- indexering (11)	-	- 6.670
- rentetoevoeging (12)	- 7.325	- 6.676
- onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten (13)	6.921	6.377
- wijziging marktrente (14)	- 33.331	14.026
- wijziging actuariële grondslagen (15)	- 71	- 497
- wijziging uit hoofde van overdracht van rechten (16)	- 229	- 382
- overige mutaties voorziening verplichtingen (17)	42	285
Saldo overdrachten van rechten (18)	260	320
Uitvoeringskosten (netto) (19)	- 164	- 224
Overige baten en lasten (20)	312	- 27
	- 44.991	- 4.730

Totaal saldo van baten en lasten**- 81.888** **9.364****Bestemming van het saldo van baten en lasten:**

Onttrekking / toevoeging aan de algemene reserve	- 81.888	9.364
--	----------	-------

Geconsolideerd kasstroomoverzicht**Beginstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie****6.345****3.900**

Kasstromen uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten:

- ontvangen directe beleggingsopbrengsten (incl. derivaten)

1.211

16.566

- ontvangen premies

7.275

6.693

- ontvangen in verband met overdracht van rechten/overige

554

468

- betaalde uitkeringen

- 6.911

- 6.507

- betaald in verband met overdracht van rechten

- 132

- 175

- betaalde kosten beleggingen

- 501

- 476

- betaalde overige kosten

- 147

- 213

Kasstroom uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten**1.349****16.356**

Kasstromen uit beleggingsactiviteiten:

- verkopen en aflossingen van beleggingen

225.258

377.917

- mutatie kortgeld u/g en kortgeld o/g

- 2.027

3.327

- verstrekkingen en aankopen van beleggingen

- 233.981

- 395.571

- saldo mutaties werkkapitaal

10.897

416

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten**147****- 13.911****Eindstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie****7.841****6.345**

- waarvan pensioenbedrijf

7.482

6.200

- waarvan verzekeringsbedrijf

331

145

- waarvan uitvoeringsorganisatie

28

-

Toelichting algemeen

Bedrijfstakpensioenfonds

Stichting Pensioenfonds ABP (ABP) verzorgt de pensioenvoorziening voor werknemers in de sectoren overheid en onderwijs. De statutaire doelstelling luidt: 'Het fonds heeft ten doel om, als bedrijfstakpensioenfonds ten behoeve van overheid, onderwijs en daarmee gelieerde lichamen, alsmede de bedrijfstak luchthavens, pensioenen te verzekeren van werknemers en van nagelaten betrekkingen van werknemers en gewezen werknemers.'

Op grond van de Wet privatisering ABP (WPA) zijn verplicht aangesloten:

- publiekrechtelijke lichamen;
- privaatrechtelijke onderwijslichamen;
- privaatrechtelijke lichamen die door de minister van Binnenlandse Zaken zijn aangewezen en waarvan de arbeidsvoorwaarden van de werknemers van dat lichaam overeenkomen met de arbeidsvoorwaarden van het personeel dat werkzaam is in een van de bij ABP aangesloten sectoren.

De statuten van ABP laten vrijwillige aansluiting van een instelling toe op grond van de doelstelling en financiële verhouding met een verplicht aangesloten instelling, of het gegeven dat de instelling aanvankelijk verplicht deelnam of werknemers in dienst heeft die aanvankelijk verplicht deelnamen in ABP.

Ambitie

ABP heeft de ambitie om de pensioenen bestendig en volledig te indexeren. Het verlenen van na-indexatie als gevolg van in het verleden niet verleende volledige indexatie is daar onderdeel van. Bestendig en volledig indexeren betekent dat de ingegane pensioenen en de aanspraken op pensioen van (gewezen) deelnemers in principe jaarlijks per 1 januari worden aangepast aan de gemiddelde, algemene bezoldigingswijzigingen in de sectoren overheid en onderwijs in het daaraan voorafgaande jaar. De aanpassing is voorwaardelijk; dat wil zeggen, aanpassing vindt plaats tenzij de financiële positie van het fonds zich hiertegen dwingend verzet en valt bovendien onder de discretionaire bevoegdheid van het bestuur. Het bestuur stelt in nadere regels vast of, en zo ja in hoeverre, de aanpassing aan algemene bezoldigingswijzigingen plaatsvindt.

Premiebeleid

Bij het premiebeleid wordt deze ambitie ingevuld door bij de vaststelling van de premie integraal rekening te houden met zowel de onvoorwaardelijke als de voorwaardelijke (aan de bezoldiging gerelateerde) verplichtingen. In lijn met artikel 128 van de Pensioenwet en artikel 4 van het Besluit FTK wordt de premie bepaald op basis van een prudent verwacht reëel rendement op de beleggingen van het fonds. Bij een reservetekort geldt de randvoorwaarde dat, afgezien van premiestabilisatie, de feitelijke premie ten minste gelijk moet zijn aan de kostendekkende premie. ABP zal geen korting verlenen op de premie voordat volledige na-indexatie is verleend.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is gericht op het genereren van voldoende rendement op lange termijn, met de ambitie om ook te voldoen aan de voorwaardelijke verplichtingen, tegen een betaalbaar premieniveau en een aanvaardbaar (beleggings)risico. Het beleggingsbeleid wordt bepaald in samenhang met de andere elementen van het financiële beleid van het fonds. Voor de (voorwaardelijke) indexatieambitie moet een rendement worden behaald dat hoger is dan dat van een (vrijwel) risicoloze beleggingsportefeuille die uitsluitend uit langlopende geïndexeerde staatsleningen bestaat. Daartoe moet bewust een risicovoller beleggingsbeleid worden gevoerd.

Indexatiebeleid

Indexatie vindt plaats tenzij de financiële positie van het fonds zich hiertegen dwingend verzet. Het is de discretionaire bevoegdheid van het bestuur te bepalen of en zo ja in welke mate wordt geïndexeerd. In een beleidsstaffel indexatie is dit vertaald in een onder- en bovengrens van de nominale dekkingsgraad (van 100 respectievelijk 135 procent). Bij een dekkingsgraad van minimaal 135 procent vindt in beginsel volledige indexatie plaats. Bij een actuele dekkingsgraad lager dan 135 procent vindt er een korting op de indexatie plaats en bij een actuele dekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,4 procent is de indexatie nihil. Bij een ruime financiële positie is er onder voorwaarden ruimte om eerder niet verleende indexatie alsnog te verlenen. Bij het compenseren van in het verleden niet verleende volledige indexatie (na-indexatie) wordt geen compensatie gegeven voor gemiste uitkeringen door indexatiekortingen.

De dekkingsgraad wordt gedefinieerd als de voor het pensioenfonds beschikbare middelen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen (VPV). De algemene reserve is het verschil tussen de voor het pensioenfonds beschikbare middelen en de VPV. Deze dient enerzijds als weerstandsvermogen of solvabiliteitsmarge en anderzijds als ruimte voor (voorwaardelijke) indexatie. Naarmate de algemene reserve hoger is, kan meer worden geïndexeerd, tot het punt van volledige indexatie is bereikt, waarna na-indexatie mogelijk wordt. Bij een ontoereikende solvabiliteitspositie wordt een korting op de indexatie doorgevoerd. Deze indexatiekorting betreft zowel de opgebouwde aanspraken van slapers en gepensioneerden als die van actieven. Dit geldt ook voor de opgebouwde aanspraken van militairen onder de eindloonregeling.

Pensioenregelingen

De ABP-pensioenregelingen omvatten ouderdomspensioen (OP), nabestaandenpensioen (NP), arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP, IP en HPT), sectorale regelingen en individuele aanvullingen. ABP houdt alle risico's die voortvloeien uit de aangegane verplichtingen zoals hiervoor omschreven, in eigen beheer. Van overdracht of herverzekering is geen sprake.

De ABP-pensioenregelingen hebben de volgende kenmerken.

Deelneming in de regeling

- Deelneming: tijdens dienstverband bij een aangesloten werkgever.
- Voor wachtgelders en WW-ers is sprake van gedeeltelijke voortzetting van de deelnemingstijd (50 respectievelijk 37,5 procent).
- Voor arbeidsongeschikten is sprake van gedeeltelijke voortzetting van de deelnemingstijd voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen (50 procent bij volledige arbeidsongeschiktheid).
- Voor de deelnemersjaren OP/NP vóór 1 januari 1996 gelden omrekenfactoren, zodat alle deelnemersjaren naar het huidige franchisesysteem kunnen worden berekend.

Pensioengrondslag

- Pensioengevend inkomen: in beginsel alle inkomensbestanddelen in geld die een werknemer uit hoofde van zijn dienstverhouding ontvangt van zijn werkgever.
- Op wettelijke gronden zijn sommige inkomensbestanddelen niet pensioengevend.
- Franchise: € 10.100 (sinds 1 januari 2009: € 10.350). De franchise kan jaarlijks beleidsmatig worden aangepast aan de AOW-uitkering voor gehuwden. Voor de deelnemers die onder het overgangsrecht FPU vallen, geldt een afwijkende franchise van € 16.400 (sinds 1 januari 2009: € 16.700).
- Pensioengrondslag is het pensioengevend inkomen minus franchise.
- Sinds 1 januari 2004 is de ABP-regeling een middelloonregeling. Tot die datum opgebouwde aanspraken zijn vastgesteld op basis van het pensioengevend inkomen van januari 2004.

Ouderdomspensioen (OP)

De regeling voor ouderdoms- en flexibel pensioen wordt in de communicatie aangeduid als ABP KeuzePensioen. Het ABP KeuzePensioen betreft een pensioenregeling die de mogelijkheid biedt om het pensioen af te stemmen op persoonlijke wensen. Zo biedt deze regeling onder andere een flexibele ingangsdatum (tussen 60 en 70 jaar), de mogelijkheid om deeltijdwerk te combineren met deeltijdpensioen, de hoogte binnen een bepaalde bandbreedte te laten variëren en uitruilmogelijkheden (bijvoorbeeld OP uitruilen in NP of andersom). Het ABP KeuzePensioen is van toepassing op deelnemers geboren na 1949 en deelnemers geboren voor 1950 die niet onder het overgangsrecht FPU vallen. De pensioenopbouw in een deelnemersjaar bedraagt 2,05 procent van de voor dat jaar vastgestelde pensioengrondslag.

De deelnemers die niet onder de FPU-overgangsregeling vallen én op 31 december 2005 en 1 januari 2006 overheidswerknemer zijn, kunnen gebruikmaken van de tot 1 januari 2006 als deelnemer aan de pensioenregeling ABP niet gebruikte fiscale ruimte voor OP en NP. De langs deze weg te verwerven aanspraken hebben echter een voorwaardelijk karakter. Dat wil zeggen, deze leiden pas per 1 januari 2023 tot onvoorwaardelijke rechten en alleen voor degenen die dan nog steeds deelnemer zijn. In het geval van pensionering vóór deze datum leiden de voorwaardelijke aanspraken per de datum van pensionering tot onvoorwaardelijke aanspraken. De toezegging tot opbouw van extra aanspraken is gedaan per 31 december 2007, binnen de kaders van artikel 4 van het Uitvoeringsbesluit pensioenaspecten Sociaal Akkoord 2004.

Deelnemers met FPU-overgangsrecht hebben een afwijkende opbouw van 1,75 procent per deelnemingsjaar.

Flexibel pensioen en uittreden (FP)

De FPU-regeling is met ingang van 1 januari 2006 afgeschaft voor deelnemers die op of na 1 januari 1950 zijn geboren. Sinds deze datum vindt voor deze groep geen opbouw van FPU meer plaats. Zoals eerder aangegeven geldt als vervanging een regeling met een versterkt ouderdomspensioen. Deelnemers die geboren zijn voor 1 januari 1950 en voldoen aan bepaalde voorwaarden, hebben het recht (per 1 januari 2006 gewijzigd) op flexibel pensioen behouden.

Nabestaandenpensioenen (NP)

Het nabestaandenpensioen bestaat uit het partnerpensioen en het wezenpensioen.

Het partnerpensioen (PP) moet worden gesplitst in het partnerpensioen dat wordt uitgekeerd bij overlijden voor 65 jaar (PP65-) en het partnerpensioen dat wordt uitgekeerd bij overlijden na 65 jaar (PP65+). Het PP65- bedraagt momenteel 50 procent van het OP, waarbij de deelnemingstijd wordt doorgeteld tot 65 jaar. Het PP65+ bedraagt momenteel 5/14 van het OP. Het partnerpensioen (PP65- en PP65+) kende voor de deelnemingstijd tot 1 juli 1999 een opbouw karakter, vanaf die datum heeft alleen de voorziening voor het PP65+ een opbouw karakter en is het PP65- risicogedekt.

Momenteel bedraagt het wezenpensioen (WZP) 1/10 van het OP voor halve wezen en 2/10 voor volle wezen. Recht op WZP bestaat maximaal tot de leeftijd van 21 jaar van de (halve) wees.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Ingevolge de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA) bestaat er vanaf 1 januari 2007 bij recht op een uitkering tevens recht op een ABP arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP). Het AAOP voorziet in aanvullingen op verschillende uitkeringen: de WIA-uitkering, de IVA-uitkering (Inkomensvoorziening Volledig Arbeidsongeschikten), de loongerelateerde uitkering (LGU), de loonaanvullingsuitkering (LAU) en de vervolgutkering (VVU).

Invaliditeitspensioen

Voor de deelnemers die arbeidsongeschikt zijn op grond van de WAO, blijft het stelsel van invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage (IP/HPT) van voor 1 januari 2006 van toepassing.

Aanspraken bij uit dienst treden

Bij beëindiging van de deelneming anders dan door pensioentoekenning of overlijden worden tijdsevenredige aanspraken ofwel premievrije aanspraken vastgesteld op OP en NP, met uitzondering van het risicogedekte PP65- (en indien van toepassing op FPU en ABP ExtraPensioen). De eindwaarde van ABP ExtraPensioen wordt op het moment van het beëindigen van de deelneming bepaald en vertaald naar premievrije aanspraken op OP en PP (PP65+).

Deelnemersbijdrage

- De deelnemersbijdrage voor OP/NP bedraagt 30 procent en voor ANW-compensatie 75 procent van de premie.
- De deelnemersbijdrage voor AAOP bedraagt 25 procent van de premie.

Regeling defensie

De sector defensie kent voor de beroepsmilitairen een eindloonregeling met een franchise van € 16.600 (vanaf 1 januari 2009: € 16.950) en een opbouwpercentage van 1,75. Militairen nemen geen deel aan de regeling AAOP en IP/HPT en vallen niet onder het overgangsrecht FPU.

Individuele aanvullingen

Het pensioenreglement bevat bepalingen die verschillende vrijwillige mogelijkheden bieden om bijvoorbeeld na uit dienst treden extra pensioen op te bouwen of de regeling vrijwillig voort te zetten. Hiervoor betaalt de deelnemer, afhankelijk van hetgeen in de regeling is bepaald, een individuele premie of een doorsneepremie.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Grondslagen algemeen

Deze jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

In de geconsolideerde balans hebben de pensioen- en verzekeringsverplichtingen en de daar- tegenover staande beleggingen hoofdzakelijk een langlopend karakter. De overige posten zijn opgenomen onder de overige activa en passiva inzake beleggingen en overige activa en passiva. In de geconsolideerde balans is de algemene reserve gelijk aan het totaal van de beschikbare middelen verminderd met het totaal van de voorzieningen pensioen- en verzekeringsverplichtingen.

Alle baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Bij ABP worden alle mutaties in de algemene reserve via de staat van baten en lasten verwerkt, mits dat is toegestaan. Als gevolg daarvan zijn de baten en de lasten in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioen- en verzekeringsverplichtingen.

De enkelvoudige balans en staat van baten en lasten zijn separaat opgenomen.

Stelselwijziging

Met ingang van het verslagjaar heeft de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) de richtlijn 610 Pensioenfondsen (RJ 610) herzien. Dit leidt tot een stelselwijziging. De wijziging betreft vooral het opnemen van negatieve beleggings- en derivatenposities onder de schulden inzake beleggingen. Deze herrubricering heeft geen effect op het resultaat en ook niet op het totaal van de beschikbare middelen of het totaal van de verplichtingen. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

Grondslagen voor waardering van resultaatbepaling

Grondslagen voor de consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening worden kapitaalbelangen in entiteiten waarin ABP overheersende zeggenschap terzake van het bestuur en het financiële beleid kan uitoefenen, opgenomen door toepassing van de integrale methode van consolideren. In deze entiteiten zijn veelal delen van de beleggingen ondergebracht. Door te consolideren wordt door de juridische vorm van het kapitaalbelang heen gekeken en wordt direct inzicht gegeven in de integrale financiële positie van ABP. Hierbij wordt gebruikgemaakt van uniforme grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

Het minderheidsbelang van derden in entiteiten waarin beleggingen zijn ondergebracht, is apart opgenomen onder de post overige activa en passiva inzake beleggingen en het resultaat van deze minderheidsbelangen van derden is in mindering gebracht op de beleggingsresultaten. Overige minderheidsbelangen zijn verantwoord onder de overige activa en passiva respectievelijk de overige baten en lasten. De consolidatie is gebaseerd op voor consolidatiedoeleinden geschikt bevonden cijfers. Een lijst van geconsolideerde entiteiten is opgenomen in de rubriek overige toelichtingen. Joint ventures worden niet geconsolideerd.

Schattingen

Voor het opstellen van de jaarrekening is gebruikgemaakt van schattingen en veronderstellingen die van invloed zijn op gerapporteerde activa, passiva en baten en lasten. Dit is met name het geval

bij het bepalen van de voorzieningen pensioen- en verzekeringsverplichtingen en bij de waardering van illiquide beleggingen. Achteraf kan blijken dat de gerapporteerde waarde afwijkt van de feitelijke waarde.

Verwerking

Activa en passiva zijn, voorzover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen actuele waarde. Een actief wordt in de balans opgenomen als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen vloeien en de waarde van het actief betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen als een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting heeft plaatsgevonden en de omvang daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt als een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting heeft plaatsgevonden en de omvang daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Grondslagen voor de omrekening van vreemde valuta

De waarde van de ultimostanden van activa en passiva gehouden buiten de eurozone worden tegen de koersen per balansdatum omgerekend in euro's. De voor omrekening gehanteerde koersen zijn de World Markets Company-fixingkoersen (WM) van de laatste beursdag, 16 uur Londense 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's tegen de koersen per transactiedatum. Ook de verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden opgenomen in het beleggingsresultaat. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Vastgoedbeleggingen

De post vastgoedbeleggingen betreft vastgoedfondsen en onroerend goed. Vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, waar mogelijk tegen beurswaarde. Onroerend goed wordt gewaardeerd tegen de actuele waarde. De actuele waarde van het onroerend goed wordt bepaald op basis van de rendementswaarde, zijnde taxatiewaarde in verhuurde staat, vastgesteld op basis van partieel roulerende taxaties, uitgevoerd door externe en interne deskundigen.

Aandelen

Beleggingen in aandelen, converteerbare obligaties en private equity worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van beursnotering, dan wordt de actuele waarde bepaald aan de hand van in de financiële sector algemeen geaccepteerde waarderingmethodieken. Bij aandelen van startende ondernemingen vindt, gedurende de periode waarin aanloopverliezen worden verwacht, waardering plaats tegen ten minste het ingebrachte kapitaal.

Vastrentende waarden

De post vastrentende waarden betreft obligaties en indexobligaties, hypothecaire leningen en onderhandse leningen inclusief klimleningen.

Obligaties en indexobligaties worden gewaardeerd tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde en aangepast met de daaraan toewijsbare onverschenen rente. Als er geen beursnotering voorhanden is, wordt de actuele waarde berekend op basis van gecontracteerde cash flows en bij de restantlooptijden passende marktrentes. Indien eigen risicoschattingen daartoe aanleiding geven, wordt gerekend met spreads.

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde op basis van een fixed spread voor het vervroegde aflossings-, krediet- en illiquiditeitsrisico. Bij spaarhypotheken wordt het opgebouwde spaarkapitaal in mindering gebracht.

Beleggingen in onderhandse leningen (inclusief klimleningen en financial lease onroerend goed) worden gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast op basis van marktinformatie aangevuld met een opslag voor illiquiditeit en aangepast voor de daaraan toewijsbare onverschenen rente. De actuele waarde van onderhandse 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 restantlooptijd passende marktrentes. Klimleningen worden gewaardeerd inclusief geactiveerde rente. Bij leningen betrekking hebbend op financial lease onroerend goed wordt gerekend met fixed spreads voor het illiquiditeits- en kredietrisico.

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van balans- en beleggingsrisico's en het realiseren van de strategische beleggingsmix. De toepassing is voor wat de beleggingsrisico's betreft vooral gericht op (bij)sturing van de strategische assetmix, tactische asset- en regio-(re)allocatie, durationsturing en het afdekken van valutarisico's. De derivatenposities zijn afzonderlijk opgenomen in de rubriek beleggingen. Derivaten met een negatieve actuele waarde zijn verantwoord in de rubriek overige activa en passiva inzake beleggingen onder de post schulden.

De derivatenposities zijn gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor bepaalde instrumenten, zoals over-the-counterderivaten, wordt gebruikgemaakt van waarderingsmodellen waarin wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van kredietrisico, correlaties en rentecurves. Andere waarderingsmodellen en veronderstellingen zouden tot een andere schatting kunnen leiden.

Overige beleggingen

Overige beleggingen betreffen niet aan de andere beleggingen toewijsbare beleggingen. De overige beleggingen betreffen commodities, absolute return strategies en dergelijke. Commodities worden waar mogelijk gewaardeerd tegen beurswaarde. Absolute return strategies en de overige posten worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

Overige activa en passiva inzake beleggingen en overige

Vorderingen, kortlopende schulden, overlopende activa en passiva, liquide middelen en langlopende schulden inzake beleggingen worden, behoudens effecten (herbelegd cash collateral voortvloeiend uit securities lending) opgenomen tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden de vorderingen en schulden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Bij vorderingen en schulden komt deze waarde overeen met de nominale waarde, voorzover bij vorderingen van toepassing onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid.

Effecten zijnde herbelegd cash collateral worden gewaardeerd tegen actuele waarde conform de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort. Bij het ontbreken van een beurskoers wordt gebruikgemaakt van waarderingsmodellen waarin wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van kredietrisico, vervroegde aflossingen en rentecurves. Andere waarderingsmodellen en veronderstellingen zouden tot een andere schatting kunnen leiden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Deelnemingen

Deelnemingen zijn kapitaalbelangen waarin ABP invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financiële beleid. Deze worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde. Deelnemingen waarin ABP geen invloed van betekenis kan uitoefenen, worden niet geconsolideerd. Overige kapitaalbelangen zijn gepresenteerd bij de beleggingscategorie waarop ze betrekking hebben. Het zijn immers geen deelnemingen zolang zij niet worden aangehouden om duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid.

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs onder aftrek van lineaire afschrijvingen. De afschrijvingstermijn is gebaseerd op de verwachte economische terugverdienperiode, voor zover van toepassing rekening houdend met bijzondere waardevermindering. In geval van acquisitie van een onderneming worden alle identificeerbare activa en passiva van de desbetreffende onderneming in de balans opgenomen tegen de reële waarde op acquisitiedatum. Ontstane goodwill wordt bij eerste opname gewaardeerd als het verschil tussen de overnameprijs en de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva.

Materiële vaste activa

Bedrijfsgebouwen en (overige) materiële vaste activa, zoals informatieverwerkende apparatuur en inventarissen, worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of tegen lagere bedrijfswaarde verminderd met lineaire afschrijvingen, berekend op basis van de geschatte economische levensduur.

Voorzieningen

Hieronder zijn opgenomen de voorzieningen die ten laste van de beschikbare middelen worden gebracht.

Voorziening belastinglatentie

Onder de voorziening belastinglatentie zijn de uitgestelde belastingverplichtingen opgenomen, die voortvloeien uit tijdelijke verschillen tussen commerciële en fiscale vermogens. Bij de berekening is rekening gehouden met in komende jaren geldende tarieven, voor zover deze al zijn vastgesteld. Waardering vindt plaats tegen nominale waarde. Voor zover de belastinglatentie een kortlopend karakter heeft, is deze opgenomen onder de schulden.

Overige voorzieningen

De overige voorzieningen zijn gewaardeerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitgaven, voor zover relevant rekening houdend met actuariële grondslagen. De rekenrente is gebaseerd op de rentevoet ultimo jaar van hoogwaardige Nederlandse ondernemingsobligaties, rekening houdend met de resterende looptijd van de voorzieningen. Voor voorzieningen met een verwachte looptijd langer dan 15 jaar is de rekenrente gebaseerd op langlopende staatsobligaties.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) heeft een langlopend karakter en bestaat uit de middelloon- (burgers) respectievelijk eindloon- (beroepsmilitairen) en aan dienstjaren gerelateerde (dus vanuit deelnemersoptiek defined benefit) voorzieningen ouderdoms- en

nabestaandenpensioen, flexibel pensioen (inclusief AFUP voor de sector politie), arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP, IP en HPT) en de aan beschikbare premie gerelateerde (defined contribution) voorziening ABP ExtraPensioen. De gehanteerde actuariële grondslagen worden hieronder nader toegelicht.

De defined benefit-voorzieningen worden bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Hierbij wordt een opslag voor toekomstige excassokosten gehanteerd. De berekeningen zijn gebaseerd op actuariële grondslagen ontleend aan waarnemingen op het eigen deelnemersbestand, onder meer sterftেকansen en partnerfrequenties. Bij de sterftেকansen wordt rekening gehouden met een verwachte toekomstige trend. De berekeningen hebben uitsluitend betrekking op de tot en met ultimo boekjaar opgebouwde (tijdsevenredige) rechten en de indexatie daarover per 1 januari direct daaropvolgend als en voor zover het bestuur daartoe in het verslagjaar heeft besloten.

Met ingang van 2007 is de VPV rechtstreeks bepaald op basis van een rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB.

De gehanteerde sterftেকansen komen uit het Grondslagenonderzoek 2003 (uitgevoerd in 2005) en hebben enerzijds betrekking op de waarnemingsjaren 2001 tot en met 2003 en anderzijds op de prognose van de sterftেকansen 2004-2050 van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De actuariële grondslagen worden periodiek geactualiseerd en in de tussentijd geëvalueerd. In 2009 zal een (driejaarlijks) grondslagenonderzoek plaatsvinden over de waarnemingsjaren tot en met 2007. Bovendien wordt in dat onderzoek de prognose van de sterftেকansen geactualiseerd.

Voorziening ouderdoms- en nabestaandenpensioenen en flexibel pensioen

Het ouderdomspensioen, het nabestaandenpensioen bij overlijden vóór 65 jaar (diensttijd vóór 1 juli 1999), het nabestaandenpensioen bij overlijden na 65 jaar en het flexibel pensioen zijn gefinancierd op kapitaalbasis. Het nabestaandenpensioen bij overlijden vóór 65 jaar, voor de diensttijd vanaf 1 juli 1999, wordt op risicobasis gefinancierd. Voor het nabestaandenpensioen wordt de 'onbepaalde partner'-methode gehanteerd, waarbij wordt verondersteld dat op het moment van overlijden van een mannelijke respectievelijk vrouwelijke deelnemer diens partner 3 jaar jonger respectievelijk 2 jaar ouder is.

Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen (IP/HPT/AAOP)

De IP/HPT-regeling is een aanvulling op de WAO en vanaf 2006 op de WIA. Met ingang van 1 juli 2007 worden de invaliditeitspensioenen (IP) niet langer afhankelijk van de WAO-indexatie geïndexeerd, maar autonoom op basis van de ABP-indexatie. Per 1 januari 2007 is de IP/HPT-regeling vervangen door de AAOP-regeling. Deze regeling voorziet in een arbeidsongeschiktheidspensioen in aanvulling op de WIA. Beide regelingen zijn geheel op risicobasis gefinancierd. Dat wil zeggen, de voorziening heeft alleen betrekking op ingegane pensioenen.

In RJ 610 is een aanbeveling opgenomen om bij de bepaling van de arbeidsongeschiktheidsvoorzieningen rekening te houden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt worden verklaard. Deze aanbeveling is om de volgende redenen niet opgevolgd. Zieke deelnemers hebben geen recht op arbeidsongeschiktheidspensioen zolang zij niet arbeidsongeschikt zijn verklaard. Als zieke deelnemers in enig jaar arbeidsongeschikt worden verklaard, zijn hun aanspraken gedekt door middel van de rentedekkingspremie in dat jaar.

Voorziening ABP ExtraPensioen

De vanuit deelnemersoptiek defined contribution-voorziening ABP ExtraPensioen is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg plus een reservering voor de garantie die ABP geeft op de nominale inleg.

Voorziening verzekeringsverplichtingen

De voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) heeft een langlopend karakter en bestaat uit de voorziening voor levensverzekeringsverplichtingen en de voorziening voor schadeverzekeringsverplichtingen.

De voor de levensverzekeringsverplichtingen gehanteerde sterftekansen komen overeen met de sterftetafels die in 2006 zijn gepubliceerd door het verbond van verzekeraars. Voor polissen waarbij de uitkeringen jaarlijks worden geïndexeerd op basis van een besluit (vooral gebaseerd op gerealiseerde beleggingsresultaten), is de DNB-yield-curve gehanteerd als rekenrente. In de voorziening is een opslag voor toekomstige administratiekosten begrepen.

De belangrijkste schadeverzekeringscontracten betreffen arbeidsongeschiktheidsverzekeringen. De voorzieningen voor deze schadeverzekeringen zijn gebaseerd op de geschatte uiteindelijke lasten van alle vóór balansdatum ontstane schadegevallen, ongeacht of deze al dan niet zijn gemeld, tezamen met de hiermee verband houdende (toekomstige) administratiekosten.

Algemene reserve

De algemene reserve is gelijk aan het totaal van de beschikbare middelen verminderd met het totaal van de verplichtingen. De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers ook een bron voor mogelijke toekomstige indexaties.

De wet schrijft voor dat pensioenfondsen minimaal een algemene reserve aanhouden van circa 5 procent van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is te zien als een bekleemde reserve. Zakt de algemene reserve beneden dat niveau, dan moet aanvulling binnen de (tijdelijk verhoogde) termijn van 5 jaar plaatsvinden. Deze situatie is nu actueel.

Grondslagen voor resultaatbepaling

Staat van baten en lasten

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waardingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioen- en verzekeringsverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat. Dit wordt ook wel 'fair value through profit and loss' genoemd.

Premiebijdragen

Premiebijdragen zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Op basis van extrapolatie vindt een schatting plaats voorzover de van werkgevers te ontvangen informatie niet is verkregen. De daarin begrepen dekking voor incassokosten worden verantwoord bij het actuariële resultaat op kosten.

Beleggingsresultaten

Beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Waardeveranderingen worden verwerkt in de periode waarin zij optreden.

Overige baten

Overige baten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Uitkeringen

Uitkeringen zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie voorziening verplichtingen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. Uitzondering hierop is de zogeheten diensttijddoortelling van de pensioenopbouw in geval van arbeidsongeschiktheid en overlijden. Deze toekomstige pensioenopbouw wordt ineens genomen in het jaar waarin de deelnemer arbeidsongeschikt wordt of overlijdt.

Indexering

De indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen als een bestuursbesluit op of voor balansdatum is genomen.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van interbancaire swaps primo boekjaar. De rente wordt berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten

De vrijval uit de voorzieningen pensioen- en verzekeringsverplichtingen voor uitkeringen en uitkeringskosten wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de uitkeringen en kosten bij de berekening van deze voorzieningen waren voorzien.

Wijziging marktrente

Het effect van de aanpassing van de marktconforme rekenrente op de voorzieningen pensioen- en

verzekeringsverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorzieningen pensioen- en verzekeringsverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Wijzigingen uit hoofde van overdracht van rechten

Wijzigingen uit hoofde van overdracht van rechten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Overige mutaties voorziening verplichtingen

Overige mutaties voorziening verplichtingen worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo's overdrachten van rechten

Saldo's overdrachten/overnames zijn opgenomen tegen de nominale waarde en toegerekend aan de periode waarin ze zijn geëffectueerd.

Uitvoeringskosten (netto)

Uitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Belastingen zijn, voorzover van toepassing, berekend over het resultaat voor belastingen, rekening houdend met fiscaal vrijgestelde posten en geheel of gedeeltelijk niet aftrekbare kosten, en gebaseerd op het actuele, in het boekjaar geldende fiscale tarief.

Overige lasten

Overige lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. In de toelichting bij het kasstroomoverzicht zijn de afwijkingen tussen de posten in de geconsolideerde staat van baten en lasten en de posten in het geconsolideerde kasstroomoverzicht nader toegelicht. Ontvangsten en uitgaven in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. De verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden opgenomen in de post opbrengsten uit beleggingen. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.

Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten

Risicoparagraaf

In hoofdstuk 7 'Risicomanagement' van het bestuursverslag is ingegaan op de risico's die ABP als pensioenfonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. In dit hoofdstuk heeft de risico-informatie een meer kwantitatief en gevoeligheidskarakter gekregen. Niet wordt ingegaan op specifieke, aan het verzekeringsbedrijf gerelateerde risico's.

Dekkingstekort

Per eind 2008 is sprake van een dekkingstekort; de (negatieve) algemene reserve ligt onder het niveau van het minimaal vereiste eigen vermogen. Het minimaal vereiste eigen vermogen wordt vastgesteld volgens artikel 11 van het Besluit FTK en bedraagt per eind 2008 4,4 procent van de verplichtingen (€ 8,4 miljard). Het dekkingstekort bedraagt aldus per eind 2008 € 28,4 miljard.

Tabel 1: Omvang dekkingstekort (bedragen inclusief derivatenposities)

Effect op eigen vermogen

Minimaal vereist eigen vermogen	8.411	6.806
Als percentage technische voorzieningen	4,4%	4,4%
Aanwezig eigen vermogen	- 20.050	61.838
Af: Minimaal vereist eigen vermogen	8.411	6.806
Dekkingstekort / overschot	- 28.461	55.032
Als percentage technische voorzieningen	- 14,8%	35,6%

Reservetekort

Per eind 2008 is tevens sprake van een reservetekort; de (negatieve) algemene reserve ligt onder het niveau van het vereiste eigen vermogen. Het vereiste eigen vermogen wordt vastgesteld op grond van het standaardmodel omschreven in het Besluit FTK en de Regeling Pensioenwet met bijbehorende eigen risicodefinities en bedraagt per eind 2008 23,6 procent van de verplichtingen (€ 45,5 miljard). Het reservetekort bedraagt aldus € 65,5 miljard per eind 2008. Voor de bepaling van de verplichtingen wordt gebruik gemaakt van de langjarige swap-curve zoals gepubliceerd door DNB.

In het zogenoemde standaardmodel wordt voor een aantal risicoscenario's het (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen gemeten. Bij de vaststelling van het vereiste eigen vermogen wordt er rekening mee gehouden dat niet alle risico's zich op het hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie-effect). De uitkomsten zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, en fluctueren dus in de tijd. Er is sprake van voldoende eigen vermogen als de algemene reserve groter is dan het zogeheten vereiste eigen vermogen. Tabel 2 geeft de uitkomsten van de standaardtoets voor ABP weer, gemeten per eind 2007 en 2008.

Tabel 2: Omvang reservetekort

Effect op eigen vermogen

Risico

S1. Renterisico	20.560	17.318
S2. Zakelijkewaardenrisico	29.593	26.773
S3. Valutarisico	7.928	8.713
S4. Grondstoffenrisico	2.122	1.817
S5. Kredietrisico	7.193	2.177
S6. Verzekeringstechnisch risico	6.444	4.888
Subtotaal van alle risico's	73.840	61.686
Af: diversificatie-effect	28.370	21.834
Vereist eigen vermogen	45.470	39.852
Als percentage technische voorzieningen	23,6%	25,8%
Aanwezige solvabiliteit	- 20.050	61.838
Af: Vereist eigen vermogen	45.470	39.852
Reservetekort/-overschot	- 65.520	21.986
Als percentage technische voorzieningen	- 34,0%	14,2%

Bij de vaststelling van het vereiste eigen vermogen wordt uitgegaan van de evenwichtssituatie. Dat wil zeggen, de situatie waarin de algemene reserve precies toereikend is om het totale effect van de scenario's op te kunnen vangen. Dit bedrag is per eind 2008 groter dan wanneer het effect van de risicofactoren wordt vastgesteld bij het aanwezige vermogen, omdat over het verschil tussen het vereiste vermogen en het aanwezige vermogen ook weer renteschokken en koersmutatierisico's moeten kunnen worden opgevangen.

Risicospreiding als uitgangspunt

Beleggingen zijn onlosmakelijk verbonden met risico's. Er kunnen geen beleggingsactiviteiten worden uitgevoerd zonder risico te lopen, zeker niet op korte termijn. Uitgangspunt is op de lange termijn hogere beleggingsrendementen te behalen door het bewust aangaan van die risico's. Om dat te kunnen waarmaken, is adequaat risicomanagement een essentieel onderdeel van de werkzaamheden van ABP. Het belangrijkste instrument voor het beperken van het risico is diversificatie of spreiding van de beleggingen over verschillende beleggingsinstrumenten, bedrijfssectoren en markten. Maar spreiding alleen is hierbij niet voldoende. De beleggingsmix moet ook zijn afgestemd op het risicoprofiel van de pensioenverplichtingen.

Bij ABP kennen de beleggingen strenge risicorestricties. Deze restricties worden dagelijks bewaakt. Zowel voor de hele ABP-portefeuille als voor onderdelen daarvan geldt een limiet voor het actieve risico. Naast actieve-risicolimieten zijn er limieten voor renterisico en kredietrisico's. Renterisico wordt uitgedrukt in duration, een maatstaf voor gemiddelde, gewogen looptijd. Voor de kredietrisico's gelden rating- en tegenpartijlimieten.

Derivaten worden gebruikt om de exposure aan bepaalde risico's dan wel posities te vergroten of te verkleinen. Zo kan beter worden aangesloten op het beleggingsbeleid dat is verwoord in het beleggingsplan 2007-2009. Deels worden derivaten gebruikt om de beleggingen meer in

overeenstemming te brengen met de toekomstige verplichtingen. Dit wordt gedaan door middel van het verlengen van de duration van de vastrentende waarden.

Een deel van de beleggingen is genoteerd in Amerikaanse dollars. Om de risico's van het appreciëren en depreciëren van de dollar te mitigeren en de kasstromen in euro's zeker te stellen, heeft ABP valutarisico's afgedekt.

Het uitvoeringsbedrijf bewaakt en berekent dagelijks het financiële- en kredietrisico op het niveau van de hele ABP-portefeuille en rapporteert aan de directie en het Financiële Risico Comité. Door de turbulente ontwikkelingen in de financiële markten als gevolg van de 'subprime-crisis' heeft het uitvoeringsbedrijf een apart overleg ingericht waarin alle beleggingscategorieën en risicomangers zijn vertegenwoordigd. In dit ad-hoc overleg zijn de ontwikkelingen in de markt besproken en gerelateerd aan de posities en processen van ABP. Te denken valt aan acties gericht op specifieke interne en externe portefeuilles, die nauwgezet moeten worden bekeken, en het onderkennen van kansen. Door combinatie van verschillende disciplines en invalshoeken wordt bedrijfsbreed effectief en efficiënt informatie uitgewisseld als aanvullende basis voor het nemen van beleggingsbeslissingen.

Renterisico

Het renterisico is een afgeleide van de rentegevoeligheid van activa en passiva. Daarmee is de rentegevoeligheid een belangrijk element voor het mismatchrisico. Onder mismatchrisico wordt verstaan het verschil tussen de rentegevoeligheid van de beleggingen en die van de verplichtingen.

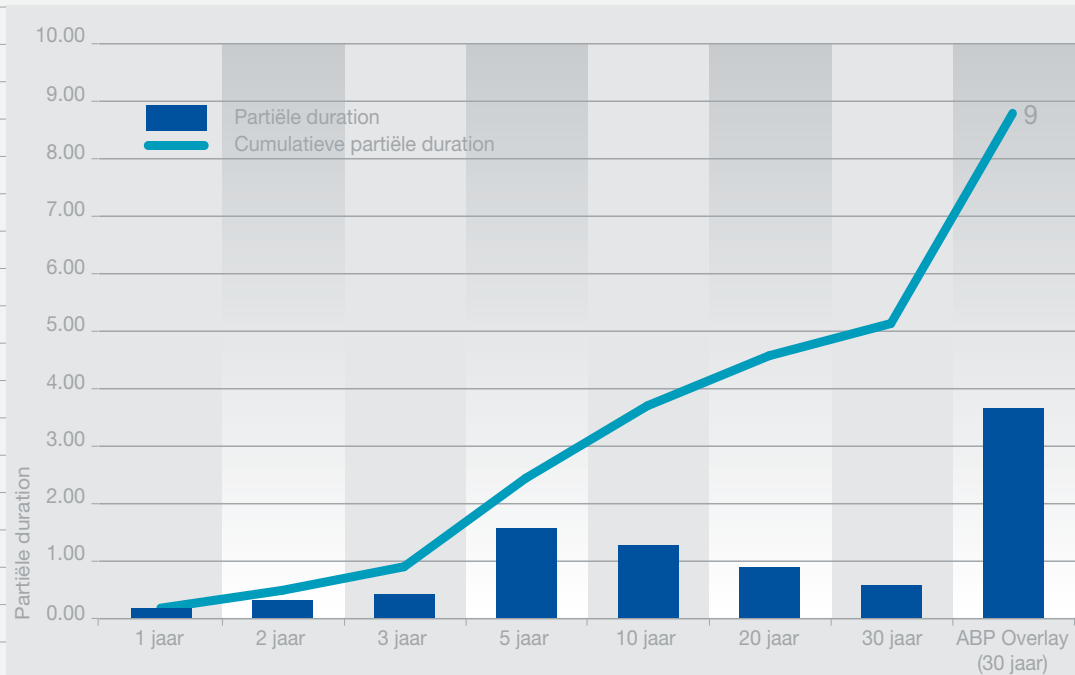
Als de rente stijgt of daalt, heeft dit een effect op de beleggingen en de verplichtingen en dus op de dekkingsgraad. Het grootste gedeelte van de rentegevoeligheid van de beleggingen komt tot uiting in de vastrentende waarden. Deze rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de term 'duration'.

De duration is een gemiddelde, gewogen looptijd van alle cash flows (coupons en aflossing van de hoofdsom) van de renteproducten. Als de marktrente bijvoorbeeld met 1 procent daalt, zal de waarde van de portefeuille circa 1 procent maal de duration van de portefeuille stijgen en vice versa. De duration bedraagt voor de beleggingen in vastrentende waarden sec circa 5 jaar en voor de verplichtingen circa 16 jaar. Tussen de beleggingen in vastrentende waarden en de verplichtingen bestaat dus een mismatch in termen van duration ofwel rentegevoeligheid.

Door middel van langjarige renteswaps met een gemiddelde duration van ruim 15 jaar is de gewogen duration van de beleggingen in vastrentende waarden in 2008 verlengd van 8 tot 9 jaar. Begin 2009 is de duration verder verlengd naar 10 jaar, in lijn met de doelstelling van het beleggingsplan 2009. Dit verkleint de mismatch en dus het risico op een daling van de dekkingsgraad die voortvloeit uit een rentedaling. De nominale exposure van de renteswap bedraagt € 19,1 miljard. Met inachtneming van deze risicobeperkende maatregel leidt een daling van de nominale marktrente met 1 procentpunt tot een daling van de dekkingsgraad met ongeveer 10 procentpunt. Hierbij wordt het rente-effect op andere assets (aandelen en dergelijke) buiten beschouwing gelaten.

Behalve omhoog en omlaag, beweegt de rente ook in verschillende mate per looptijd, de zogenaamde verandering van de curve. De lange rente kan bijvoorbeeld harder stijgen dan de korte rente. In dat geval wordt de curve steiler. De partiële duration geeft inzicht in de rentegevoeligheid van de portefeuille vastrentende waarden over de verschillende looptijden (jaren). In de grafiek wordt de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden per looptijd weergegeven.

Grafiek 1: Partiële durations ABP-portefeuille vastrentende waarden (inclusief derivatenposities, uitgeleende stukken en herbelegd cash collateral)



Naast de strategische verlenging van de duration door middel van ABP-overlay, bevindt de hoogste rentegevoeligheid vóór de verlenging van de duration zich in het 5-jaars- en 10-jaarssegment. De verlenging van de duration van de portefeuille vastrentende waarden door middel van overlay is zichtbaar in de laatste staaf van de grafiek. De lijn in de grafiek geeft de gecumuleerde rentegevoeligheid weer per ultimo 2008.

Zakelijkewaardenrisico

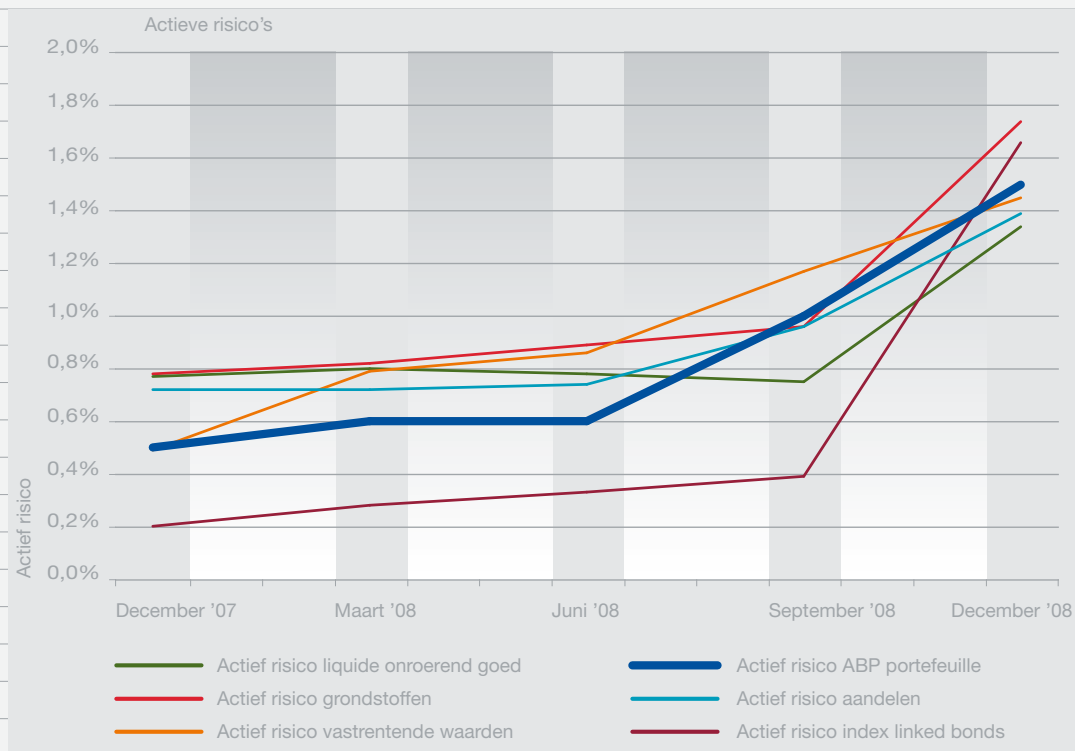
Om de koersrisico's van beleggingen in zakelijke waarden goed te beheersen, past ABP zoveel mogelijk diversificatie naar regio, categorie en sector toe op haar beleggingen. Informatie hierover is opgenomen in de toelichting op de balans.

De zakelijke waarden maken circa 50 procent uit van de totale beleggingen. Dit betekent dat een koersdaling bij de zakelijke waarden met 10 procent grofweg leidt tot een daling van de dekkingsgraad met 5 procentpunt.

Actief risico

Voor het meten en monitoren van risico's zijn er verschillende maatstaven. Een belangrijke maatstaf is de tracking error. Tracking errors spelen een belangrijke rol in het risicomanagement van de portefeuille. De tracking error meet de koersgevoeligheid van de portefeuille ten opzichte van de gehanteerde benchmark (actief risico). Een benchmark is een portefeuille die als referentiekader dient. Zowel de strategische assets als de beleggingsfondsen van ABP hebben tracking error-limieten. De tracking errors van de strategische assets en beleggingsfondsen worden gemeten met risicosystemen, waarmee doorlopende monitoring plaatsvindt.

Grafiek 2: Tracking error van de ABP-portefeuille
(inclusief derivatenposities, uitgeleende stukken en herbelegd cash collateral)



In de grafiek staan de gerealiseerde tracking errors. Dit zijn de verschillen in rendement tussen de portefeuille en de benchmark. Het actieve risico van de ABP-portefeuille (dikke blauwe lijn) is gedurende het jaar 2008 binnen de door ABP gestelde limiet gebleven. De opmerkelijke stijgingen in de grafiek bij zowel vastrentende waarden als aandelenbeleggingen zijn het gevolg van de kredietcrisis. Vooral de gevolgen van de crisis in het vierde kwartaal zijn in de grafiek goed zichtbaar.

Valutarisico

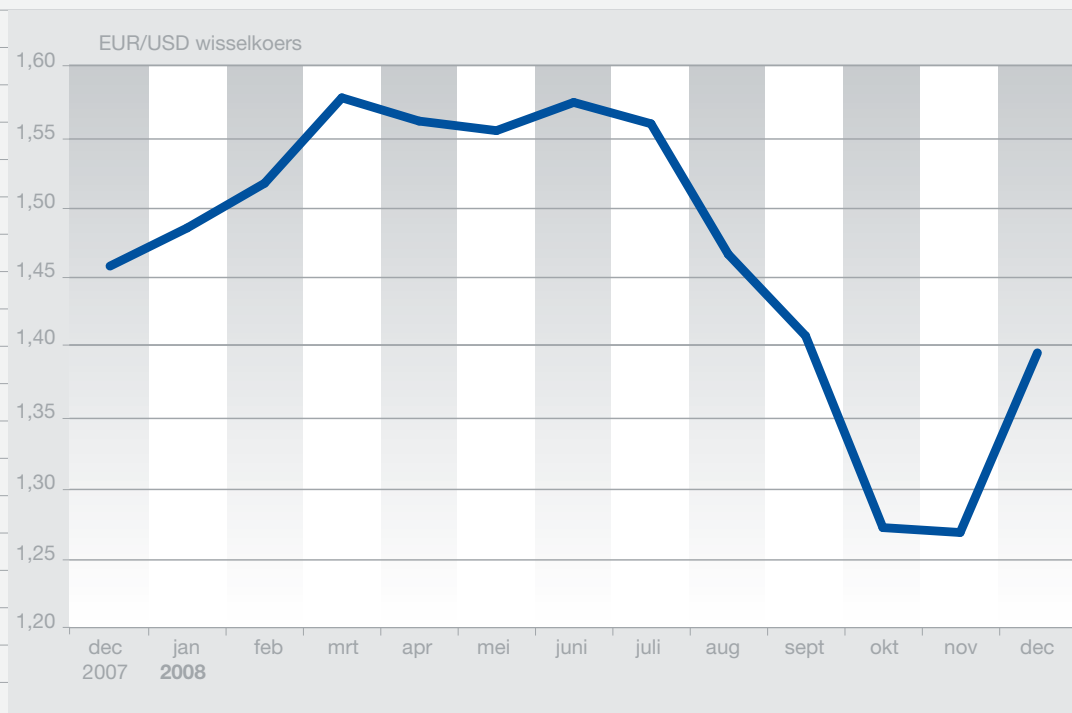
ABP loopt valutarisico doordat het in het kader van spreiding van risico's ook belegt in vreemde valuta. Dit risico komt tot uiting doordat de ABP-pensioenen in euro's worden uitbetaald. Het valutarisico wordt beperkt gehouden doordat het grootste deel van de buitenlandse beleggingen is uitgedrukt in Amerikaanse dollars en gedurende 2008 de hiermee gepaard gaande valutarisico's vrijwel geheel zijn afgedekt (hedged). Voor herbelegd cash collateral wordt gestreefd naar een natuurlijke hedge. Tabel 3 geeft de effecten ultimo 2008 weer van de verdeling van de valuta vóór en na valuta-afdekking.

Tabel 3: Valutaverdeling ultimo 2008, exclusief herbelegd cash collateral

Valutaverdeling (in € mln)	Voor valuta- afdekking	Hedge	Na valuta- afdekking
Euro	80.243	63.890	144.133
Amerikaanse dollar	69.224	- 63.458	5.766
Britse pond	4.492	1.410	5.902
Yen	2.376	595	2.971
Overige	13.274	832	14.106
Totaal	169.609	3.269	172.878

De euro/USD-wisselkoers was in 2008 volatiel. Eerst is de dollar verzwakt, daarna is hij in waarde gestegen om ten slotte weer af te dalen naar een ten opzichte van primo 2008 lager niveau. Een andere belangrijke factor voor de kortetermijnkoersontwikkeling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro is de ontwikkeling van de relatieve groeiverwachting van de twee continenten. 2008 kenmerkt zich door een dramatisch vervolg van de kredietcrisis en de invloed van de presidentiële verkiezingen.

Grafiek 3: Ontwikkeling USD



Grondstoffenrisico

De marktwaarde van de derivatenpositie in grondstoffen (commodities) bedraagt € 0,7 miljard. De waarde van de achterliggende exposure is € 5,7 miljard. Deze zogenaamde achterliggende of 'passieve' exposure wordt opgebouwd met behulp van commodityderivaten en aangehouden als een vrijwel exacte replica van de GSCI Total Return Index, die als benchmark fungeert. Hierdoor ontstaat vrijwel geen actief risico. Desondanks is actief risico aanwezig in het commodityfonds, doordat voor een deel wordt belegd door middel van externe mandaten, die een specifieke strategie hebben.

Kredietrisico

In de portefeuille wordt kredietrisico genomen op verschillende bedrijven. Kredietrisico wordt omschreven als het risico dat een bedrijf niet meer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen of dat zich een verslechtering van de financiële situatie voordoet. De ratings van de vermogenstitels die dat bedrijf heeft uitgegeven, kunnen daardoor verslechteren en dat heeft vervolgens een negatieve invloed op de waarde. In een uiterst geval kan de hoofdsom niet worden afgelost. Om dit risico af te dekken, worden credit default swaps gekocht. Een credit default swap is een soort verzekering tegen een ratingverlaging of faillissement van een bepaalde debiteur of mandje debiteuren.

ABP maakt gebruik van een berekening van het defaultrisico (het risico dat een tegenpartij niet aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen) waarin risico-informatie als kans op default en het verlies

dat hierdoor zou kunnen ontstaan worden meegenomen. Op basis van die berekeningen wordt een beeld geschetst van de grootste defaultrisico's en kredietmigratierisico's (het risico dat de kredietwaardigheid van tegenpartijen verslechtert). Deze meting komt onder andere tot uitdrukking in de ratingverdeling van de portefeuille. De twee metingen dienen als belangrijke indicatoren voor het door ABP gehanteerde kredietrisicobeheer.

Tabel 4: Overzicht credit default swaps-gebruik

Mate van afdekking of aangaan van kredietrisico

Protectie gekocht door middel van credit default swaps	4.567	1.970
Protectie verkocht door middel van credit default swaps	5.895	19.509
Per saldo protectie verkocht	1.328	17.539

Het verzekeren (risico afdekken) door middel van een credit default swap heet 'protectie kopen', terwijl het risico overnemen van een tegenpartij 'protectie verkopen' wordt genoemd. Per saldo had ABP ultimo 2008 voor € 1,3 miljard protectie verkocht (risico genomen). Ten opzichte van ultimo 2007 is dit een forse afname; er is dus minder risico genomen via credit default swaps. De forse afname van de verkochte protectie heeft vooral betrekking op overeenkomsten met banken in het kader van Basel I en II die in 2008 zijn afgewikkeld (omvang circa € 15 miljard).

Ratingverdeling

Kredietrisico wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. Een hoge credit rating betekent dat de debiteur zeer kredietwaardig is en de hoofdsom met een hoge mate van zekerheid zal worden terugbetaald. Behalve op de credit ratings die worden toegekend door internationaal erkende ratingagenten, steunt ABP ook op de analyses van kredietanalisten van het uitvoeringsbedrijf. Credit ratings lopen uiteen van de hoogste rating AAA (zeer kredietwaardig) tot de laagste rating C. De spreiding van de beleggingen van ABP in vastrentende waarden is van dien aard dat ruim 87 procent een rating heeft van AA/A of hoger.

Securitisatie

Een groot deel van de vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille en de herbelegde ontvangen zekerheden van de in bruikleen gegeven portefeuille, betreft zogenaamde gesecuritiseerde producten. Er zijn vele vormen van securitisatie. In het algemeen is het doel van securitisatie dat een groot aantal leningen of hypotheekleningen door de 'originator' wordt samengevoegd tot één verhandelbaar pakket. De belegger koopt verhandelbare titels van deze originator, veelal een bank, en loopt daarmee kredietrisico op de desbetreffende bank. De originator is niet alleen aansprakelijk voor betaling van een deel van de rente en aflossing, de belegger kan ook aanspraak maken op de stroom betalingen van de onderliggende leningen, een extra zekerheid. Een voordeel voor beleggers in gesecuritiseerde producten is dat door pooling van de leningen een diversificatie-(spreidings)effect wordt verkregen. Gedurende de kredietcrisis zijn de toegekende ratings op gesecuritiseerde producten door de toename in complexiteit en gebrek aan transparantie steeds minder betrouwbaar gebleken. Het kennen van de structuur en de monitoring van de onderliggende titels is van wezenlijk belang. Een team van kredietanalisten beoordeelt en stuurt de gesecuritiseerde portefeuille van ABP.

Herbelegd cash collateral

Ontvangen collateral wordt herbelegd, veelal in asset backed en mortgage backed securities. Als gevolg van de kredietcrisis is het risicoprofiel van deze titels in de loop van 2008 toegenomen, hetgeen heeft geresulteerd in verliezen op deze portefeuille.

Verzekeringstechnische risico's

Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. ABP houdt daarom rekening met de levensverwachtingen van de populatie van (gewezen) deelnemers (actieven, slapers en gepensioneerden), gebaseerd op waarnemingen uit het verleden én met toekomstige ontwikkelingen zoals voorspeld door het CBS. Als de sterftekansen zich ontwikkelen conform deze prognoses, dan is de levensverwachting in 2050 voor een 65 jarige man 84,4 jaar (momenteel 82,4 jaar) en voor een 65 jarige vrouw 86,2 jaar (momenteel 85,3 jaar). Als de levensverwachting zich sterker ontwikkelt dan deze prognose, bijvoorbeeld naar 85,0 jaar voor mannen en 87,0 jaar voor vrouwen, zouden de huidige verplichtingen € 1,5 miljard hoger moeten worden vastgesteld. Hierdoor zou de dekkingsgraad met 0,7 procentpunt dalen.

Indexatierisico

De indexatieambitie introduceert het risico van looninflatie. ABP streeft er immers naar om de pensioenen jaarlijks aan te passen in overeenstemming met de loonontwikkeling bij overheid en onderwijs. Bij de huidige dekkingsgraad van 90 procent wordt op grond van de indexatiestafel in beginsel geen indexatie verleend. Als wel indexatie zou worden toegekend, leidt een indexatie van 1 procentpunt tot een daling van de dekkingsgraad met 0,9 procentpunt.

Liquiditeitsrisico's

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen, waaronder de pensioenuitkeringen, te kunnen verrichten. Aangezien de som van premies, directe beleggingsopbrengsten en aflossingen van beleggingen (inclusief verkopen) in vastrentende waarden de som van pensioenuitkeringen en kosten ver te boven gaat en er bovendien voor een groot deel in liquide vermogenstitels wordt belegd, is het risico van een liquiditeitstekort onder normale omstandigheden afwezig. Wel brengt het beleggen in illiquide beleggingscategorieën het risico met zich mee dat het fonds minder flexibel is bij het periodiek herwegen van de beleggingsportefeuille. Als een fonds gedwongen is om illiquide beleggingen op korte termijn te verkopen, kan dit veelal slechts tegen een ongunstige prijs. Om een dergelijke situatie te voorkomen, is in het geformuleerde herwegingsbeleid rekening gehouden met het gebrek aan flexibiliteit van de illiquide beleggingscategorieën. Dat neemt niet weg dat, in het geval van derivaten, op onverwachte momenten sprake kan zijn van contractuele verplichtingen tot bijstorting.

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten waarvan de waarde mede afhankelijk is van een of meer onderliggende financiële instrumenten. Derivaten kunnen zowel op de beurs als rechtstreeks tussen twee financiële partijen worden verhandeld. In het laatste geval spreekt men van 'over-the-counter'- (OTC-) derivaten. ABP gebruikt beide. Voor wat de derivaten die worden ingezet voor het verlagen of verhogen van de rentegevoeligheid betreft, wordt verwezen naar het onderdeel renterisico, valutarisico en kredietrisico. Hieronder wordt verder ingegaan op de inzet van derivaten voor het bereiken van het gewenste rendementsrisicoprofiel van de beleggingsportefeuille.

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. Tabel 5 geeft de verdeling van de enkelvoudige balans van het pensioenfonds weer voor en na toerekening van de marktwaarde van de derivaten en hun exposure.

Tabel 5: Overzicht balans met derivatenoverzicht algemeen in € miljoen

	Balans tegen marktwaarde	Toerekening markt- waarde alle derivaten	Balans na toerekening markt- waarde alle derivaten	Exposure Derivaten	Balans inclusief exposure derivaten	Initial margin
Vastgoedbeleggingen	18.167	- 50	18.117	-	18.117	-
Aandelen	54.339	- 76	54.263	8.959	63.222	975
Vastrentende waarden	91.572	2.571	94.143	- 6.198	87.945	165
Overige beleggingen	8.564	1.114	9.678	4.683	14.361	1.680
Derivaten: positieve posities	24.927	- 24.927	-	-	-	-
Derivaten: negatieve posities	- 16.394	16.394	-	-	-	-
Overige activa en passiva inzake beleggingen	- 9.604	4.974	- 4.630	- 7.444	- 12.074	-
Overige activa en passiva	1.307	-	1.307	-	1.307	-
Beschikbare middelen	172.878	-	172.878	-	172.878	2.820
Pensioenverplichtingen	192.928	-	192.928	-	192.928	-
Algemene reserve	- 20.050	-	- 20.050	-	- 20.050	-

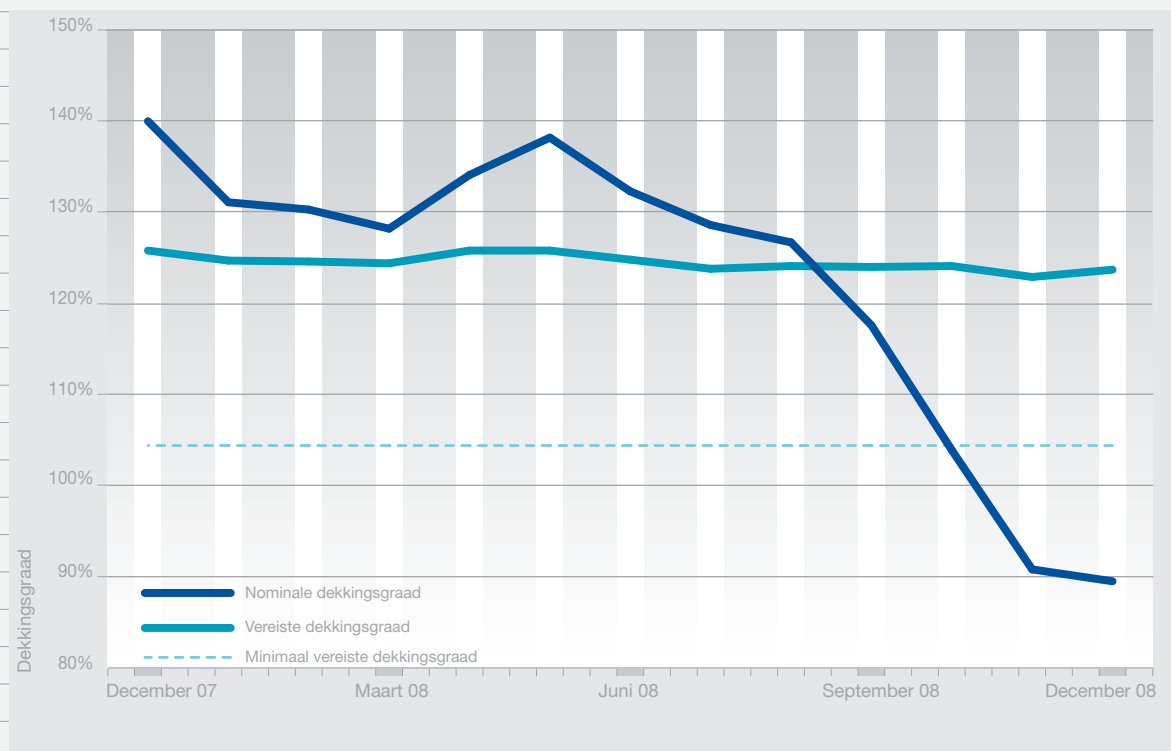
Ter toelichting: onder de post derivaten zijn alle derivaten meegenomen, waaronder valutatermijncontracten en cross currency swaps. Deze derivaten zijn in de derde kolom toegerekend aan de assets. In de vijfde kolom zijn de met de exposure van de derivaten samenhangende liquide middelen (veelal kortgeld u/g) tot uiting gebracht. De exposure van de derivaten is vanuit de overige activa en passiva inzake beleggingen toegewezen aan de beleggingscategorie waarop ze betrekking hebben.

Voor derivatenposities moet veelal een initial margin worden aangehouden bij een tegenpartij. Dit dient als een soort buffer of onderpand voor de soms grote fluctuaties in waarde en koers van een derivatenpositie. De initial margin is een hoeveelheid cash (of geschikte effecten) die wordt aangehouden bij een tegenpartij. Als de waarde van derivaten fluctueert, staat de initial margin garant voor eventuele verplichtingen.

Samenvattend

In grafiek 4 is grafisch weergegeven hoe de nominale dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zich hebben ontwikkeld in de loop van 2008. Voor de kwartaalcijfers is deels uitgegaan van de interne kwartaalrapportages. In de grafiek is te zien dat ABP sinds het vierde kwartaal niet meer voldoet aan de vereiste dekkingsgraad en de minimaal vereiste dekkingsgraad. Om die reden is een herstelplan ingediend bij de toezichthouder.

Grafiek 4: Ontwikkeling (vereiste) dekingsgraad in 2008



Toelichting op de geconsolideerde balans

Beleggingen (1)

Beleggingen betreffen vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen.

Beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. ABP hanteert hiervoor achtereenvolgens de navolgende waarderingsmethodieken:

1. Mark-to-market (marktnotering)
2. Broker quotes
3. Externe schattingen en taxaties
4. Mark-to-model
5. Best estimates

Daarbij wordt te werk gegaan volgens een getrapte benadering: pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt overgegaan naar de naast lagere waarderingsmethodiek. Uitsluitend in geval een markt voor een beleggingscategorie ontbreekt en beperkt overige informatie beschikbaar is, vindt waardering plaats via 'best estimates'. Dit is met name het geval bij de waardering van een deel van de illiquide beleggingen. Onzekerheden in de waardering doen zich vooral voor bij deze beleggingscategorie.

Van de totale waarde van de beleggingen is (inclusief de post effecten opgenomen onder overige activa en passiva inzake beleggingen) 54 procent gebaseerd op marktnoteringen, 26 procent op basis van broker quotes, 11 procent op basis van externe schattingen en taxaties, 8 procent op basis van mark-to-model en 1 procent op basis van best estimates. De waardering van de beleggingsportefeuille is derhalve voor het grootste gedeelte gebaseerd op onafhankelijke dataleveranciers. Slechts een klein gedeelte van de portefeuille wordt gewaardeerd volgens interne modellen.

Het verloop van de beleggingen was als volgt

Verloop beleggingen	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Totaal	Totaal
Beginstand	22.245	90.573	99.295	6.633	6.718	225.464	210.953
Effect eerste consolidatie	4	38	149	-	8	199	-
Verstrekingen/aankopen	7.899	91.437	128.047	-	6.598	233.981	396.185
Aflossingen/verkoop*	- 3.804	- 87.004	- 130.795	-	- 3.655	- 225.258	- 377.920
Waardeontwikkeling	- 8.061	- 39.755	- 4.287	18.476	- 437	- 34.064	- 3.041
Overige mutaties	- 315	- 510	641	0	- 471	- 655	- 713
Eindstand	17.968	54.779	93.050	25.109	8.761	199.667	225.464

* Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop

In de post overige mutaties is begrepen de mutatie van de shortpositie over 2008 met betrekking tot de herrubricering naar de overige schulden inzake beleggingen.

De hoge omloopsnelheid in 2008 wordt veroorzaakt door het voeren van een actief beleggingsbeleid, het herbeleggen van dividenden en rebalancing om weer op de gewenste beleggingsmix te komen. De administratieve verwerking (dagelijks doorrollen) van mortgage backed securities in de Verenigde Staten verklaart mede de hoge omloopsnelheid van de vastrentende beleggingen, vooral bij de obligaties. Overigens is de omvang van deze portefeuille afgenomen.

In onderstaande tabel is een specificatie gegeven van de beleggingen naar categorie en regio.

Beleggingen	Vastgoed- beleg- gingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Totaal	Totaal
<i>Naar categorie</i>							
Overheidsinstellingen	-	-	33.305	-	-	33.305	32.794
Financiële- en beleggings- instellingen	215	13.705	48.936	24.928	335	88.119	87.528
Nijverheid, handel en industrie	180	26.478	4.723	-	-	31.381	49.649
Transport en opslag	-	1.403	1.379	-	-	2.782	3.351
Dienstverlening	14	6.660	2.171	-	5	8.850	14.227
Onroerend goed	17.559	422	135	-	-	18.116	23.107
Overige	-	6.111	2.401	181	8.421	17.114	14.808
Totaal	17.968	54.779	93.050	25.109	8.761	199.667	225.464
<i>Naar regio</i>							
Nederland	4.046	4.296	8.392	387	- 70	17.051	20.811
EMU overig	1.781	9.326	36.638	3.727	434	51.906	65.271
Overig Europa	3.029	7.439	12.360	20.347	- 10	43.165	30.219
Noord-Amerika	7.309	24.701	34.157	422	8.407	74.996	86.221
Azië/Pacific	1.800	7.572	1.035	58	-	10.465	12.814
Overig	3	1.445	468	168	-	2.084	10.128
Totaal	17.968	54.779	93.050	25.109	8.761	199.667	225.464

Van de eindstand is:

- beursgenoteerd

136.203

185.326

- niet beursgenoteerd

63.464

40.138

Van de totale beleggingen heeft € 2,3 miljard betrekking op het verzekeringsbedrijf.

In de post vastgoedbeleggingen is € 1,6 miljard (2007: € 1,6 miljard) opgenomen aan niet geconsolideerde kapitaalbelangen.

Interne taxaties van onroerend goed worden jaarlijks verricht. Taxaties door derden vinden ten minste eens in de 3 jaar plaats.

De post aandelen omvat mede beleggingen in private equity en converteerbare obligaties. Private equity betreft met name aandelen in niet beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. De post private equity is voor € 0,1 miljard belegd in direct investments (2007: € 0,2 miljard) en voor € 6,7 miljard in indirect investments (2007: € 7,2 miljard).

Vastrentende waarden omvatten beleggingen in obligaties, indexobligaties, onderhandse leningen en hypothecaire leningen. In de post vastrentende waarden is € 5,2 miljard (2007: € 4,6 miljard) aan high yield credits begrepen.

Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen vastrentende waarden, ter waarde van € 1,2 miljard (2007: € 1,4 miljard) berust alleen het economische eigendom bij ABP. Dit betreft door een pandrecht zekergestelde hypothekeken.

Derivaten

De derivaten met een positieve positie betreffen futures € 1,1 miljard, opties € 0,6 miljard, renteswaps € 16,7 miljard, credit default swaps € 0,3 miljard, inflation linked swaps € 0,5 miljard,

overige swaps € 0,2 miljard, cross currency swaps € 0,2 miljard en valutatermijncontracten € 5,6 miljard.

Overige beleggingen

Absolute return strategies betreffen externe beleggingen in hedgefondsen en interne actieve strategieën.

Overige activa en passiva inzake beleggingen (2)

Effecten

ABP stelt een deel van zijn aandelen- en obligatieportefeuille beschikbaar voor in bruikleen gegeven effecten (securities lending). Van dat deel van de portefeuille heeft ABP alleen het economische eigendom. Het betreft in bruikleen gegeven aandelen met een marktwaarde van € 13,6 miljard (2007: € 15,1 miljard) en obligaties van € 22,5 miljard (2007: € 22,7 miljard), in totaal € 36,1 miljard. Op het moment van uitlenen zijn zekerheden ontvangen, meestal in de vorm van contanten waarover kortgeldrente moet worden vergoed. Deze zekerheden zijn herbelegd. De marktwaarde van het herbelegd cash collateral per jaarultimo bedraagt € 33,2 miljard.

De verkregen zekerheden worden herbelegd in vastrentende waardepapieren met een gemiddeld korte resterende looptijd, 'herbelegd cash collateral' genoemd, en daarom kortlopend gepresenteerd onder effecten. De vaststelling van het kortlopende karakter is gebaseerd op een model. In dit model wordt gerekend met fixed spreads en zijn parameters opgenomen voor de op ervaringsgegevens gebaseerde kans op toekomstige voortijdige terugbetaling van gesecuritiseerde hypotheek. Dat introduceert onzekerheid rondom de berekende gemiddelde looptijd. De gemiddelde juridische looptijd, zonder rekening te houden met vervroegde aflossing, is echter langer.

In onderstaande tabel zijn de actuele waarden en de gemiddelde looptijden van het herbelegd cash collateral opgenomen.

	Actuele waarde (in € mrd)	Gemiddelde resterende looptijd
Gesecuritiseerde producten	9,9	1,6
Bedrijfsleningen	5,3	1,5
Kortlopende geldmarktproducten	18,5	0,005
Saldo werkkapitaal	- 0,5	nvt
Totaal	33,2	0,7

Waardering vindt plaats in de volgorde van de genoemde waarderingsmethodieken. Gezien de marktomstandigheden is het waarden van (illiquide) beleggingen met de nodige onzekerheden omgeven, vooral voor wat wel wordt genoemd 'onzekerheden in de staart'. De volatiliteit van de markten was in het afgelopen jaar, en is nog steeds, bijzonder groot. Geringe transactievolumes kunnen een relatief grote impact hebben op de prijsvorming. Objectieve marktnoteringen bestaan voor in gesecuritiseerde hypotheek herbelegd cash collateral niet. Vergelijkbare beleggings-transacties zijn niet altijd voorhanden. Vanwege het ontbreken van een markt en beperkt beschikbare informatie, moet bij de waardering in een aantal gevallen noodzakelijkerwijs worden gerekend met 'best estimates'. Als gevolg hiervan wordt geraamd dat de onzekerheid van de actuele waarde van het deel van het herbelegd cash collateral dat op basis van best estimates tot stand is gekomen (€ 2,3 miljard) zich bevindt binnen een bandbreedte van circa 20 procent.

Het verloop van de post effecten is onderstaand in miljarden weergegeven. Gezien de hoge omloopsnelheid zijn niet de aan- en verkopen, maar het saldo van de mutaties in de omvang van de portefeuille opgenomen.

Beginstand	31,4	39,3
Per saldo mutaties	3,8	- 7,4
Ongerealiseerd resultaat	- 2,0	- 0,6
Eindstand	33,2	31,4

De marktwaarde van het herbelegd cash collateral ad € 33,2 miljard (2007: € 31,4 miljard) is voor € 30 miljard verantwoord onder effecten en voor € 3,2 miljard onder liquide middelen. Dit betreft kortgeld u/g. De nominale terugbetalingsverplichting ad € 35,8 miljard (2007: € 32,0 miljard) is volledig verantwoord onder schulden en overlopende passiva.

De rating van bovengenoemde portefeuille is te specificeren als volgt:

AAA	AA	A	BBB	≤BB	Geen
80,5%	7,5%	4,8%	2,0%	2,5%	2,7%

Zoals uit dit overzicht blijkt, kent 93 procent van het herbelegd cash collateral een rating van A of hoger.

Liquide middelen inclusief kortgeld u/g

De post liquide middelen inclusief kortgeld u/g is als volgt samengesteld.

Kortgeldposities bij banken	14.611	12.147
Banktegoeden in rekening courant	8.672	8.156

In de banktegoeden in rekening courant zijn begrepen bedragen die op dagbasis in geldmarktfondsen worden weggezet. Van de liquide middelen staat een bedrag van € 2,8 miljard niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futureposities.

Bij ABN-AMRO is een kredietovereenkomst aangegaan van in totaal € 4,3 miljard, waarvoor als zekerheid een pandrecht is afgegeven en een intraday-faciliteit van € 4,5 miljard, en bij ING een intraday-kredietfaciliteit van € 0,2 miljard. Eind december is met de Rabobank een repofaciliteit afgesloten voor € 3 miljard. Als zekerheid is hiervoor een pakket hypotheek gesecuritiseerd. Van deze faciliteit is geen gebruikgemaakt.

Langlopende schulden

Dochtermaatschappijen van ABP hebben voor in totaal € 95 miljoen langlopende schulden opgenomen bij derden. Dit betreft leningen waarvan de resterende looptijd voor € 20 miljoen kleiner is dan 1 jaar en voor € 75 miljoen groter dan 5 jaar. Voor deze leningen hebben de dochters geen zekerheid gesteld.

Schulden en overlopende passiva

De in de schulden begrepen terugbetalingsverplichting van ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten bedraagt € 35,8 miljard.

Onder de schulden en overlopende passiva zijn negatieve posities begrepen, te specificeren als:

- futures	- 957	- 371
- opties	- 512	- 15
- swaps	- 13.909	- 4.530
- cross currency swaps	- 13	- 299
- valutatermijncontracten	- 1.003	- 419
- shortpositie	- 4.974	- 4.865
	- 21.368	- 10.499

De post swaps betreft renteswaps ad € 12,7 miljard, credit default swaps ad € 0,3 miljard, inflation linked swaps ad € 0,7 miljard en overige swaps ad € 0,2 miljard.

De in de schulden en overlopende passiva begrepen banksaldi met een debetsaldo bedragen € 1,0 miljard. De schulden betreffen voorts zekerheden uit overige collateralposities van € 8,1 miljard en schulden inzake vastrentende waarden ad € 12,8 miljard. Het actieve spreadbeleid en de administratieve verwerking van mortgage backed securities in de Verenigde Staten (dagelijks doorrollen) verklaart de hoge omvang van de schulden ad € 12,8 miljard. De schulden hebben overwegend een kortlopend karakter.

Kortgeld

In de posten kortgeld u/g en kortgeld o/g zijn per saldo - € 7,2 miljard aan repo's begrepen. Deze hebben betrekking op obligaties. Voor het aangaan van repo's wordt een vergoeding bedongen. Voor het risico van niet teruglevering worden tijdelijk contanten verkregen, die onder strikte richtlijnen worden belegd om additioneel rendement te genereren.

Overige activa en passiva (3)

Deze post bestaat uit, niet aan beleggingen toewijsbare, overige activa en passiva.

Immateriële vaste activa

De immateriële goodwill bestaat uit:

- goodwill	43	-
- overige	4	-
	47	

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa zijn te specificeren als:

- bedrijfsgebouwen	89	73
- overig	49	33
	138	106

De geschatte economische levensduur voor de bedrijfsgebouwen, die momenteel worden gerenoveerd, bedraagt na renovatie 30 jaar. De post overige betreft inventarissen en inrichtingen met een geschatte economische levensduur van 15 jaar, alsmede computers met een geschatte economische levensduur tussen 2 en 5 jaar.

Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen en overlopende activa bestaan uit de volgende posten:

- vorderingen op werkgevers	527	494
- vorderingen inzake waardeovernames	150	146
- vorderingen op deelnemers	8	8
- overige vorderingen	622	304
	1.307	952

Liquide middelen

Van de post liquide middelen staat een bedrag van € 7,8 miljoen niet ter vrije beschikking.

Langlopende schulden

Een dochter van ABP heeft voor in totaal € 61 miljoen langlopende schulden opgenomen bij een derde. Het betreft leningen waarvan de resterende looptijd groter is dan 5 jaar. Voor deze lening heeft de dochter geen zekerheid gesteld.

Schulden en overlopende passiva

Schulden en overlopende passiva zijn te specificeren als:

- schulden inzake waardeoverdrachten	- 0	- 2
- schulden inzake pensioenen	- 242	- 515
- overige schulden	- 370	- 299
	- 612	- 816

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)

De VPV is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Dit is vergelijkbaar met een afgeleide marktconforme rekenrente van 3,57 procent (2007: 4,85 procent).

Het verloop van de VPV per regeling is als volgt.

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal	Totaal
Beginstand	150.844	2.188	1.512	131	154.675	156.414
<i>Bij-mutaties:</i>						
- pensioenopbouw of premie-inleg	3.869	- 10	3	22	3.884	4.351
- indexering	-	-	-	-	-	6.670
- rentetoevoeging	7.060	96	64	- 20	7.200	6.630
- wijziging uhv overdracht van rechten	254	-	- 25	-	229	382
- wijziging marktrente	33.128	122	81	-	33.331	- 14.026
- wijziging actuariële grondslagen	71	-	-	-	71	497
- overige mutaties	167	- 60	- 16	-	91	- 166
	44.549	148	107	2	44.806	4.338
<i>Af-mutaties:</i>						
- onttrekking voor uitkeringen	5.933	328	215	-	6.476	6.005
- onttrekking voor excassokosten	60	15	2	-	77	72
	5.993	343	217	-	6.553	6.077
Eindstand	189.400	1.993	1.402	133	192.928	154.675
waarvan:						
- voor actieven	86.859	-	974	-	87.833	63.623
- voor slapers	10.423	-	9	-	10.432	6.957
- voor gepensioneerden	85.934	1.993	419	-	88.346	78.556
- overige	6.184	-	-	133	6.317	5.539
Totaal	189.400	1.993	1.402	133	192.928	154.675

Het aandeel van de eindloonregeling van de beroepsmilitairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 189,4 miljard bedraagt € 4,5 miljard.

Gezien de financiële positie heeft het bestuur de indexatie primo 2009 vastgesteld op 0 procent, bij een contractloontwikkeling over 2008 van 4,73 procent (peildatum 1 november 2008). Dit geldt zowel voor ingegane en premievrije pensioenen als voor in opbouw zijnde pensioenen van actieven.

Voor de excassokosten wordt een opslag op de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerd. De incassokosten worden gedekt uit opslagen die zijn begrepen in de premies.

De post overige in de specificatie van de eindstand betreft de voorziening overgangsrecht privatisering ABP (OPA) ad € 6,2 miljard en de voorziening ABP ExtraPensioen ad € 133 miljoen. De voorziening overgangsrecht privatisering ABP heeft voor de burgers betrekking op de in bijlage K van het pensioenreglement genoemde overgangsbepalingen en voor de militairen de overgangsbepaling bij artikelen 17.6.3, 17.7.3, 17.7.8 en 17.8.3 van het pensioenreglement. Deze bepalingen maken deel 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.

Onder arbeidsongeschiktheidspensioenen (AOP) zijn zowel de op de WAO gebaseerde als de op de WIA gebaseerde arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeld, met andere woorden, alle invaliditeitspensioenen (IP), herplaatsingstoelagen (HPT) en ABP arbeidsongeschiktheidspensioenen (AAOP).

Voor wat de verplichtingen inzake AEP betreft is sprake van een inleggarantie. Waardefluctuaties zijn voor rekening en risico van de polishouders.

Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)

De voorziening verzekeringsverplichtingen betreft een zo getrouw mogelijke schatting van toekomstige verplichtingen van het verzekeringsbedrijf. Deze verplichtingen hebben betrekking op zowel levensverzekeringen als schadeverzekeringen. Het herverzekeringsdeel van de voorziening schadeverzekeringen is opgenomen in de rubriek overige activa en passiva. De totale (bruto) verplichtingen zijn opgenomen in de voorziening voor verzekeringsverplichtingen.

Het verloop van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen is als volgt.

	Eigen rekening en risico	Rekening en risico polishouders	Totaal	Totaal
Beginstand	2.102	198	2.300	2.214
Effect eerste consolidatie	86	66	152	-
Premie en overige dotaties	597	14	611	404
Rentetoevoeging	176	- 45	131	36
Winstdeling/indexering	- 6	-	- 6	10
Onttrekking voor uitkeringen	- 296	- 1	- 297	- 233
Onttrekking voor kosten	- 11	- 2	- 13	- 12
Overige mutaties	- 116	- 17	- 133	- 119
Eindstand	2.532	213	2.745	2.300

De eindstand ad € 2,7 miljard is samengesteld als:

– levensverzekeringen voor eigen rekening en risico

1.959

1.606

– schadeverzekeringen voor eigen rekening en risico

573

496

Subtotaal verzekeringen voor eigen rekening en risico

2.532**2.102**

– levensverzekeringen voor rekening en risico polishouders

213

198

Totaal

2.745**2.300**

Algemene reserve (6)

De algemene reserve is het verschil tussen de beschikbare middelen en de voorzieningen pensioen- en verzekeringsverplichtingen. Het verloop is als volgt

Beginstand

61.838

52.474

Fondsresultaat

- 81.888

9.364

Eindstand

- 20.050**61.838**

De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers ook bron voor toekomstige indexaties.

De wet eist dat pensioenfondsen minimaal een algemene reserve (de Pensioenwet spreekt over minimaal vereist vermogen) aanhouden voor ABP ter grootte van 4,4 procent van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is te zien als een beklemde reserve. Ultimo 2008 zou deze voor ABP € 8,4 miljard bedragen. Zakt de algemene reserve beneden dat niveau, dan moet aanvulling binnen een hersteltermijn van 3 jaar plaatsvinden. Aangezien ABP op dit punt niet aan de wettelijke eis voldoet, is sprake van een dekkingstekort en is een herstelplan ingediend. Gezien de uitzonderlijke situatie op de financiële markten mag bij dit herstelplan worden uitgegaan van een (verlengde) herstelperiode van 5 in plaats van 3 jaar.

Daarnaast moeten pensioenfondsen op grond van het FTK een vereist eigen vermogen aanhouden, gebaseerd op de door het fonds gelopen risico's. Per eind 2008 bedraagt het vereiste eigen vermogen € 45,5 miljard (zie tabel 2 van de risicoparagraaf voor een nadere specificatie). Als de algemene reserve beneden dit niveau daalt, moet aanvulling plaatsvinden binnen een termijn van 15 jaar. Het herstelplan houdt ook daar rekening mee.

Inmiddels is een herstelplan ingediend bij de toezichthouder. Dit herstelplan is gebaseerd op een drietal maatregelen, zijnde:

– aanpassing van het risicoprofiel van het belegd vermogen

– het heffen van een herstelopslag bovenop de kostendekkende premie tijdens de periode van dekkingstekort

– het verkennen van de mogelijkheid om de tijdelijke herstelopslag voor een periode van 5 jaar voor te financieren (of andere vormen van kapitaalinjecties ineens), zodat deze direct een bijdrage levert aan het vergroten van de financiële positie.

Uit dit herstelplan blijkt dat het reservetekort naar verwachting binnen de wettelijke termijn van 15 jaar weggewerkt zal zijn. Voor het dekkingstekort is de hersteltermijn door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verruimd naar 5 jaar. Aan deze termijn voldoet het herstelplan zonder aanvullende maatregelen te hoeven treffen. Het bestuur heeft evenwel besloten gedurende de periode van het dekkingstekort een herstelopslag op de (kostendekkende) premie te hanteren teneinde de herstelcapaciteit te vergroten.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Algemeen

Voor vastgoedbeleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 5,7 miljard (2007: € 4,7 miljard).

Terzake van beleggingen in private equity zijn verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 6,0 miljard (2007: € 4,8 miljard).

ABP beschikt over een collateral fonds om bij lopende derivatentransacties onderpand te kunnen uitwisselen. Per balansdatum is de totale waarde van het collateral fonds € 4,1 miljard (2007: € 3,7 miljard). Hiervan was op balansdatum € 0,6 miljard (2007: € 1,6 miljard) aan derden verpand.

Voor absolute return strategies zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 0,9 miljard (2007: € 1,2 miljard).

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten € 92,3 miljoen open (2007: € 43,7 miljoen).

In het kader van de renovatie van de gebouwen in eigen gebruik zijn voor € 20,2 miljoen (2007: € 26,4 miljoen) verplichtingen aangegaan.

Ultimo verslagjaar zijn investeringsverplichtingen aangegaan voor hard- en software ad € 3,8 miljoen.

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende onderhoudscontracten en datalijnen € 4,2 miljoen open, waarvan € 1,9 miljoen verschuldigd binnen 1 jaar en € 2,3 miljoen verschuldigd tussen 1 en 5 jaar.

De verplichtingen uit hoofde van langlopende autoleasecontracten bedragen € 15,0 miljoen (2007: € 15,7 miljoen), waarvan € 5,9 miljoen (2007: € 4,4 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar na afloop van het boekjaar en € 9,1 miljoen (2007: € 11,3 miljoen) verschuldigd tussen 1 en 5 jaar. In het verslagjaar zijn voor € 7,3 miljoen (2007: € 5,5 miljoen) leasekosten verantwoord. De leaseverplichting is door de leasemaatschappij bepaald op basis van de afschrijvingen verhoogd met een opslag voor brandstof, verzekeringen en onderhoud.

Algemeen

Het Alternatief Voor Vakbond (AVV) heeft met tien andere partijen op 12 september 2006 een procedure aangespannen bij de rechtbank, sector kanton te Heerlen, gericht tegen ABP en handelend over het leeftijdsonderscheid in de nieuwe pensioenregeling van ABP, zoals die luidt met ingang van 1 januari 2006. Het betreft de bepalingen die voortvloeien uit het door de sociale partners gesloten hoofdlijnenakkoord. ABP wordt in deze procedure vertegenwoordigd door prof.dr. E. Lutjens. De rechtbank Maastricht heeft de vorderingen bij vonnis van 23 januari 2008 afgewezen. Het AVV heeft daartegen beroep ingesteld bij het gerechtshof Den Bosch. Een uitspraak wordt in de tweede helft van 2009 verwacht. Als het hof zou ingaan op het verzoek van AVV om prejudiciële vragen voor te leggen aan het Europese Hof van Justitie, zal de procedure aanmerkelijk worden verlengd. De gemiddelde duur van de procedure bij het Hof van Justitie bedraagt ongeveer 20 maanden.

Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten

Baten

Premiebijdragen (netto) (7)

Hieronder zijn de premiebijdragen van aangesloten werkgevers en werknemers gespecificeerd naar categorie. Tevens zijn enkele daaraan ten grondslag liggende grootheden vermeld.

Premies naar categorie	OP/NP	AAOP	Overig	Totaal	Totaal
Werkgeversdeel	4.408	86	-	4.494	4.238
Werknemersdeel	2.100	29	652	2.781	2.455
	6.508	115	652	7.275	6.693
Af: kostenopslag in de premie	- 54	- 4	-	- 58	- 55
Premiebijdragen (netto)	6.454	111	652	7.217	6.638

Aanvullende informatie

Premiepercentage (in %)	19,6	0,5	-
Premiepercentage ANW-compensatie (in %)	0,4	-	-

Voor militairen gelden afwijkende premies, te weten 20,8 procent voor OP/NP en 0,6 procent voor ANW-compensatie. AAOP is op militairen niet van toepassing.

Ultimo 2008 bedraagt het aantal aangesloten (sub)werkgevers 3.985 (2007: 3.999). Zij dragen de volledige premie af, inclusief het werknemersdeel.

De post premiebijdragen is inclusief inmiddels vastgesteld schattingsverschil voorgaand boekjaar. De kolom 'overig' betreft premies AEP ad € 28 miljoen, premies verzekeringsbedrijf ad € 621 miljoen en een post premies FP ad € 3 miljoen.

Het totaal van de premiebijdragen van het pensioenfonds betreft de in het verslagjaar feitelijk opgelegde premie. Deze is gedefinieerd als de zogeheten gedempte kostendekkende premie plus eventuele op- of afslagen, bijvoorbeeld uit hoofde van een herstelplan of premiekortingen. Omdat geen sprake is van op- of afslagen, is de feitelijke premie gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. De Pensioenwet schrijft voor dat naast de feitelijke en de gedempte kostendekkende premie ook de niet-gedempte kostendekkende premie wordt vermeld. Dat is de premie die is gebaseerd op de nominale marktrente primo verslagjaar (ad 4,85 procent). Ook moet de samenstelling van voornoemde premies worden toegelicht. Daartoe dient onderstaande tabel.

Premiebijdragen pensioenfonds	feitelijk	gedempt kosten-dekkend	niet-gedempt kosten-dekkend
Totale premie waarvan:	6.527	6.527	6.527
a. deel voor onvoorwaardelijke verplichtingen	3.208	3.208	4.162
b. opslag voor uitvoeringskosten	130	130	130
c. solvabiliteitsopslag	828	828	1.074
d. deel voor voorwaardelijke verplichtingen	2.361	2.361	1.161
e. op- of afslagen op de gedempte kostendekkende premie	-	-	-

De totale premie is gebaseerd op een prudente inschatting van het op lange termijn verwachte reële beleggingsrendement van 3 procent. Het premiedeel voor de onvoorwaardelijke verplichtingen is bij zowel de feitelijke als de gedempte kostendekkende premie gebaseerd op het op lange termijn verwachte nominale rendement van 6,1 procent, bij de niet gedempte kostendekkende premie op de nominale marktrente van 4,85 procent primo 2008. Uit de vergelijking van de premiedelen blijkt duidelijk wat het effect is van demping en het wel (bij de gedempte benadering) of niet (bij de niet-gedempte benadering) rekening houden met verwachte meeropbrengsten. De opslag voor de uitvoeringskosten bestaat uit een opslag voor incassokosten en een opslag (over zowel nominale als reële verplichtingen) voor excassokosten.

Het premiedeel voor de voorwaardelijke verplichtingen en het premiedeel voor de solvabiliteitsopslag zijn beschikbaar voor de voorwaardelijke verplichtingen. In deze integrale benadering is premiedeel 'd' de sluitpost. Afhankelijk van de hoogte van de nominale marktrente neemt het premiedeel voor de voorwaardelijke verplichtingen toe of af. Hoe lager de nominale marktrente, hoe duurder de onvoorwaardelijke verplichtingen en hoe minder beschikbaar is voor de voorwaardelijke verplichtingen.

Beleggingsresultaten (8)

- 44.114

7.456

De beleggingsresultaten bestaan uit de resultaten op de vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen.

Hieronder worden deze componenten toegelicht. Het resultaat op beleggingen was als volgt.

Nettoresultaat beleggingen	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Totaal	Totaal
Direct resultaat	745	1.885	4.200	- 102	503	7.231	7.196
Indirecte resultaten							
– koersmutatie	- 7.332	- 40.150	- 7.274	3.133	- 800	- 52.423	2.125
– valutamutatie	- 140	299	1.008	-	1.143	2.310	- 8.595
– valutaderivaten	-	-	-	- 781	-	- 781	7.198
Kosten	- 25	- 196	- 119	-	- 161	- 501	- 476
Subtotaal	- 6.752	- 38.162	- 2.185	2.250	685	- 44.164	7.448
Resultaat beleggingen							
voor derden	11	4	- 1	- 0	15	29	11
Minderheidsbelang van derden	21	-	-	-	-	21	- 3
Nettoresultaat beleggingen	- 6.720	- 38.158	- 2.186	2.250	700	- 44.114	7.456

De directe resultaten betreffen nominale renteopbrengsten, dividenden en huuroopbrengsten.

Het pensioenfonds is vrijgesteld van dividendbelasting. De indirecte resultaten betreffen het saldo van de actuele waardeontwikkeling van de beleggingen en de valutakoersresultaten. De valutaafdekresultaten zijn toegerekend aan de categorieën waarop ze betrekking hebben. Bij de derivatenposities zijn de indirecte resultaten gericht op het behalen van absolute return met een gecontroleerd risico. De kosten betreffen zowel kosten van externe beheerders als beheerskosten van het uitvoeringsbedrijf. Toerekening van niet direct toewijsbare eigen kosten is geschied naar rato van het belegde vermogen.

In het beleggingsresultaat zijn begrepen de resultaten uit securities lending-activiteiten. Het resultaat uit hoofde van securities lending bedraagt - € 1,8 miljard (2007: - € 0,4 miljard). Dit bedrag bestaat uit de componenten directe herbeleggingsresultaten en uitleenvergoedingen € 1,5 miljard (2007: € 2,2 miljard), over gestelde zekerheden te betalen rentevergoedingen en kosten - € 1,3

miljard (2007: - € 2,0 miljard) en ongerealiseerde waardemutaties - € 2,0 miljard (2007: - € 0,6 miljard). De realisatie van het ongerealiseerde resultaat vindt pas plaats als de tegenpartij niet langer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen.

Lasten

Uitkeringen (9)

De post uitkeringen betreft de feitelijk uitgekeerde bedragen aan ouderdoms- en nabestaanden-pensioen OP/NP, alsmede arbeidsongeschiktheidspensioenen (AOP zijnde AAOP, IP en HPT), uitkeringen FP en uitkeringen leven- en schadeverzekeringen. De bedragen en aantallen zijn als volgt te specificeren.

Uitkeringen naar soort	OP/NP	AOP	FP	Verzeke- ringen	Totaal	Totaal
Bedrag	- 6.014	- 351	- 218	- 328	- 6.911	- 6.507
Aantal gepensioneerden ultimo	597.000	70.000	83.000	-		

Mutaties voorziening verplichtingen

Pensioenopbouw (10)

Opbouw voorziening pensioenverplichtingen (VPV)	- 3.884	- 4.351
Opbouw voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP)	- 611	- 404
	- 4.495	- 4.755

De post pensioenopbouw weerspiegelt het effect van 1 jaar diensttijdopbouw en diensttijd-doortelling bij arbeidsongeschiktheid en overlijden op de nominale pensioenverplichtingen aan de actieven. Vooral door een hogere rekenrente (4,85 procent) is de gerealiseerde pensioenopbouw voorziening pensioenverplichtingen in 2008 lager dan in 2007 (4,25 procent). Voor de verzekeringsverplichtingen betreft het de toename van de voorziening als gevolg van nieuwe verplichtingen.

Indexering (11)

Indexering	-	- 6.670
------------	---	----------------

De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt, naast de pensioenopbouw, jaarlijks toe met de toegekende indexatie. In 2008 is besloten geen indexatie te verlenen per 1 januari 2009.

Rentetoevoeging (12)

Rentetoevoeging VPV tegen marktconforme rekenrente van 4,70 procent nominaal (2007: 4,25 procent)	- 7.200	- 6.630
Rentetoevoeging VVP	- 125	- 46
Totaal	- 7.325	- 6.676

De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt, behalve met de pensioenopbouw, jaarlijks toe met rente. Voor het pensioenfonds betekent dat hogere verplichtingen en dus een dotatie aan de voorziening pensioenverplichtingen. Deze dotatie vormt een last. Dergelijke lasten in de verplichtings sfeer moeten in beginsel worden gedekt uit behaalde beleggingsresultaten in de vermogenssfeer. Met ingang van 2008 geschiedt de oprenting in het verslagjaar niet langer tegen de marktconforme disconteringsvoet van de verplichtingen ultimo voorgaand jaar (ultimo 2007: 4,85 procent), maar tegen de 1 jaarsrente uit de rentetermijnstructuur ultimo voorgaand boekjaar (ultimo 2007: 4,70 procent). Dit geeft een nauwkeuringer uitkomst.

Voor de verzekeraar verschilt deze toevoeging per product. Voor unit linked-producten is de rentetoevoeging afhankelijk van de waardeontwikkeling van de onderliggende beleggingen, voor de meeste overige producten is de interesttoevoeging gebaseerd op de yield-curve (DNB) per 31 december 2008.

Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten (13)

– onttrekking voor pensioenuitkeringen	6.476	6.005
– onttrekking voor verzekeringsuitkeringen	297	233
Totaal voor uitkeringen	6.773	6.238

Toekomstige pensioenuitkeringen worden, rekening houdend met kanssystemen, vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is namelijk de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Jaarlijks valt een bedrag uit de voorziening vrij ter dekking van de feitelijke uitkeringen in dat jaar. In deze post is tevens het resultaat op kanssystemen begrepen.

– dekking uit kostenopslag in de pensioenpremie	58	55
– dekking uit onttrekking excassokosten uit VPV	77	72
– dekking uit onttrekking kosten uit VVP respectievelijk rendementsinhouding	13	12
Totaal voor uitvoeringskosten	148	139

De uitvoeringskosten worden voor wat de incassokosten betreft gedekt uit een opslag in de pensioenpremie en voor wat de excassokosten betreft uit een vrijval uit de voorzieningen. Voor 2008 bedraagt de incasso-opslag OP/NP 0,17 procent van de premiegrondslag OP/NP (2007: 0,17 procent) en de excasso-opslag OP/NP 1,05 procent van de voorziening (2007: 1,05 procent). Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen geldt een incasso-opslag van 0,02 procent en een excasso-opslag van 4,60 procent.

De kosten van het verzekeringsbedrijf worden deels gedekt uit een inhouding op de premie, deels uit een onttrekking uit de voorzieningen en deels uit een rendementsinhouding. Beide laatste componenten zijn opgenomen in deze post.

Wijziging markttrente (14)

- 33.331 14.026

Begin 2008 correspondeert de rentetermijnstructuur van DNB met een nominale rente van 4,85 procent en eind 2008 met een nominale rente van 3,57 procent. Deze daling leidt tot een forse stijging van de voorziening pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen (15)

Aanpassing grondslagen voorziening overgangsrecht privatisering ABP (OPA) - 71 - 497

De wijziging actuariële grondslagen komt geheel voor rekening van de aanpassing van de grondslagen voor de voorziening overgangsrecht privatisering ABP (OPA).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten (16)

– waardeoverdrachten in de actuariële sfeer	134	181
– waardeovernames in de actuariële sfeer	- 363	- 563
Totaal	- 229	- 382

Overige mutaties voorziening verplichtingen (17)

– overige mutaties pensioensfeer	- 91	166
– overige mutaties verzekeringsfeer	133	119
Totaal	42	285

Saldo overdrachten van rechten (18)

– waardeoverdrachten in de vermogenssfeer	- 132	- 175
– waardeovernames in de vermogenssfeer	392	495
Totaal	260	320

Uitvoeringskosten (netto) (19)

De uitvoeringskosten zijn als volgt:

Salarissen	- 217	- 203
Sociale lasten	- 18	- 13
Pensioenlasten	- 14	- 24
Overige personeelskosten	- 39	- 38
Afschrijvingen	- 17	- 11
Overige bedrijfskosten	- 153	- 179
Subtotaal	- 458	- 468
Af: werkzaamheden voor derden	108	57
Subtotaal	- 350	- 411
Af: toerekening aan beleggingsresultaten	186	187
Netto-uitvoeringskosten	- 164	- 224

Door het niet langer consolideren van de joint ventures Alpinvest Partners NV, Oeral Investments BV en Patroffice BV, en het samengaan met een ander uitvoeringsbedrijf hebben verschuivingen in de kosten plaatsgevonden. De impact daarvan is gering, maar de dekking van kosten uit hoofde van werkzaamheden van derden is daardoor toegenomen.

De post overige bedrijfskosten betreft onder andere de kosten voor het inhuren van extern personeel, automatiseringskosten, huisvestingskosten en voor enkele geconsolideerde dochters over 2008 een per saldo positieve vennootschapsbelastingdruk.

De pensioenlasten zijn in overeenstemming met RJ 271 deels verantwoord als toegezegde pensioenregeling en deels als toegezegde bijdragenregeling.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:	2008	2007
<i>in fte's</i>		
– ABP	8	2.239
– geconsolideerde kapitaalbelangen	3.867	678
<i>in personen</i>		
– ABP	9	2.440
– geconsolideerde kapitaalbelangen	4.197	732
– waarvan werkzaam in het buitenland	103	150
De gemiddelde verdeling is als volgt:		
Directie en staven	386	235
Bedrijfseenheden	2.204	1.828
Dienstverlenende eenheden	1.616	1.109

Het gemiddelde is bepaald vanaf de datum van de ontvlechting van de uitvoeringsorganisatie en omvat in 2008 mede het personeelsbestand van Cordares. De daling van het aantal fte's bij ABP is het gevolg van de verzelfstandiging van de uitvoeringsorganisatie APG.

Overige baten en lasten (20)

Deze post betreft vooral een dekking voor de verhoogde uitkeringslasten aan ouderdomspensioenen als gevolg van langer doorwerken na de spijleeftijd van 62 jaar. Deze dekking wordt gefinancierd door het VUT-fonds. Verder is in deze post een op het moment van ontzaffing ontstaan belastingvoordeel ter grootte van € 160 miljoen opgenomen.

312 **- 27**

Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht

De toelichting op de afwijkingen tussen de posten in de geconsolideerde staat van baten en lasten en de posten in het geconsolideerde kasstroomoverzicht is als volgt.

Kortgeld

De kasstromen met betrekking tot kortgeld u/g en o/g zijn gesaldeerd weergegeven.

Beleggingsopbrengsten

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

Overige kosten

De afschrijvingskosten zijn geëlimineerd.

Liquide middelen

De eindstand liquide middelen ad € 7,8 miljard ultimo jaar is als volgt.

Liquide middelen opgenomen bij:

– overige activa en passiva inzake beleggingen

7.695

5.926

– overige activa en passiva

146

419

Totaal

7.841

6.345

Overige toelichtingen

Actuariële analyse

De actuariële analyse is gesplitst naar het pensioenfonds en het verzekeringsbedrijf.

Pensioenfonds

In de actuariële analyse pensioenfonds zijn de behaalde resultaten op het indirecte kapitaalbelang in het verzekeringsbedrijf verantwoord bij het beleggingsresultaat.

Resultaat op premiebijdragen

Premiebijdragen (netto)	6.596	6.205
Pensioenopbouw	- 3.884	- 4.351
	2.712	1.854

Resultaat op beleggingen

Beleggingsresultaten	- 44.068	7.456
Indexering	-	- 6.670
Rentetoevoeging	- 7.200	- 6.630
Wijziging marktrente	- 33.331	14.026
	- 84.599	8.182

Resultaat op uitkeringen en uitvoeringskosten

Uitkeringen en uitvoeringskosten	- 6.760	- 6.339
Vrijval voor uitkeringen en uitvoeringskosten uit VPV	6.611	6.132
	- 149	- 207

Resultaat overig

Overige baten en lasten	279	- 72
Saldo overdrachten van rechten	260	320

Actuarieel

Wijziging VPV uit hoofde van overdracht van rechten	- 229	- 382
Wijziging actuariële grondslagen voorziening overgangsrecht privatisering ABP	- 71	- 497
Overige mutaties voorziening verplichtingen	- 91	166
	148	- 465

Totaal resultaat	- 81.888	9.364
-------------------------	-----------------	--------------

Toelichting

Het totale resultaat van - € 81,9 miljard wordt in hoofdzaak bepaald door het resultaat op beleggingen versus rekenrente van - € 84,6 miljard. Enerzijds is er een beleggingsresultaat van - € 44,1 miljard, anderzijds bedraagt de reguliere toevoeging aan de VPV uit hoofde van de marktrente € 7,2 miljard. Tot slot is er nog een last van - € 33,3 miljard als gevolg van de daling van de rentetermijnstructuur ultimo 2007 (gemiddeld 4,85 procent) naar de rentetermijnstructuur ultimo 2008 (gemiddeld 3,57 procent).

Verzekeringsbedrijf

Resultaat op beleggingen	- 297	- 9
Resultaat op uitkeringen en uitvoeringskosten	- 21	- 8
Overige actuariële resultaten	75	51
Resultaat overig	-	1
Totaal resultaat (vóór belasting)	- 243	35

De actuariële analyse heeft uitsluitend betrekking op het leven- en het schadebedrijf en is exclusief het resultaat van enkele kapitaalbelangen, niet zijnde verzekeringsbedrijven.

Segmentatieoverzicht (in € miljoen)

Balans ultimo 2008

	Pensioenfonds incl. beleg- gingsdochters	Verzeke- rings- bedrijf	Uitvoerings- organisatie	Eliminaties	Geconsoli- deerd
Activa	173.751	2.840	611	- 1.579	175.623
Beleggingen	197.457	2.259	66	- 115	199.667
Saldo overige activa en passiva	- 23.706	581	545	- 1.464	- 24.044
Passiva	173.751	2.840	611	- 1.579	175.623
Eigen vermogen	- 19.177	95	611	- 1.579	- 20.050
Voorziening verplichtingen	192.928	2.745	-	-	195.673

Resultatenrekening over het jaar 2008

	Pensioenfonds incl. beleg- gingsdochters	Verzeke- rings- bedrijf	Uitvoerings- organisatie	Eliminaties	Geconsoli- deerd
Baten	- 36.466	415	572	- 1.279	- 36.758
Premiebijdragen	6.596	621	-	-	7.217
Beleggingsopbrengsten	- 44.012	- 238	- 18	154	- 44.114
Overige baten	950	32	590	- 1.433	139
Lasten	- 44.550	- 711	- 498	561	- 45.198
Mutatie verplichtingen	- 38.253	- 292	-	-	- 38.545
Uitkeringen	- 6.583	- 328	-	-	- 6.911
Overige lasten	286	- 91	- 498	561	258
Resultaat voor belasting	- 81.016	- 296	74	- 718	- 81.956
Belasting	-	73	- 5	-	68
Resultaat na belasting	- 81.016	- 223	69	- 718	- 81.888

Beloning bestuurders (in euro)

De beloning bestuurders bestaat uit de beloningen aan de leden van het bestuur, van de commissies en, tot 1 maart, van de directieraad.

<i>Leden bestuur</i>	Salarissen/ vacatiegelden	Pensioen- lasten		
Mr drs LC Brinkman, voorzitter	58.922	9.020	67.942	66.991
Overige leden	644.163	-	644.163	548.495
Totaal	703.085	9.020	712.105	615.486

Aan de voorzitter van het bestuur wordt een beloning verstrekt die de cao-aanpassingen volgt. Per 1 april 2008 is een cao-verhoging van 2,25 procent toegekend. In december 2008 heeft een eenmalige uitkering van 0,25 procent over het in 2008 genoten salaris plaatsgevonden.

De vergoeding voor de overige leden betreft vacatiegelden. De omvang daarvan is afhankelijk van het aantal bestuurs- en commissievergaderingen waaraan deze leden hebben deelgenomen. Als gevolg van de ontvlechting van de uitvoeringsorganisatie en de kredietcrisis is het aantal vergaderingen in 2008 hoger geweest dan in het voorafgaande jaar.

Aan de leden van het bestuur zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Leden van de commissies

Auditcommissie		21.624	-
Commissie van beroep		36.665	34.588
Beleggingscommissie		157.919	85.000
Deelnemers- en werkgeversraad		142.690	152.582
Verantwoordingsorgaan		-	nvt
Totaal		358.898	272.170

De bovengenoemde vacatiegelden hebben bij bestuurscommissies betrekking op de externe leden van de commissies. In 2008 is de beleggingscommissie uitgebreid met twee leden. Daarnaast is de vaste vergoeding van de leden verhoogd.

Leden directieraad	Salarissen	Personele lasten	Pensioen- lasten	Variabele beloning	Long term incentives		
Drs DM Sluimers	52.067	7.881	11.339	0	14.696	85.983	612.698
Ir ABJ ten Damme RC MCM	42.533	6.959	7.474	0	12.005	68.971	34.504
Prof dr ir JML van Engelen	42.533	6.959	7.474	0	12.005	68.971	-
Mr drs JF Maassen	42.196	6.524	9.213	0	-	57.933	417.910
Drs RMSM Munsters MIF	51.670	9.302	9.995	0	17.500	88.467	553.700
Drs JWE Neervens †	-	-	-	-	-	-	15.257
Totaal	230.999	37.625	45.495	0	56.206	370.325	1.634.069

De beloningen van de directieraad betreffen de periode 1 januari tot en met 29 februari 2008, de periode dat zij hebben gefunctioneerd als directieraad ABP. Bij de ontzaffing zijn de arbeidsvoorwaarden van de leden van de directieraad ongewijzigd overgegaan. Omdat het economisch risico van de uitvoeringsorganisatie van ABP vanaf 1 januari 2008 bij het uitvoeringsbedrijf ligt, zijn bovenstaande beloningen voor de directieraad niet verantwoord in de enkelvoudige staat van baten en lasten.

De kolom personele lasten omvat naast de werkgeversbijdragen onder meer vakantiegeld, eindejaarsuitkering en vergoeding kinderopvang.

Toekenning van variabele beloningen is gebaseerd op vooraf bepaalde bedrijfsdoelstellingen en gelieerd aan het in 2008 genoten jaarinkomen. Vier doelstellingen zijn bepalend voor de omvang van de variabele beloning van de leden van de directieraad, die niet meer dan 25 procent zal bedragen. De vier bedrijfsdoelstellingen betreffen het beleggingsrendement, het kostenresultaat, het serviceniveau en het fondsresultaat. Deze worden jaarlijks genormeerd. Voor het beleggingsrendement geldt een rendementsnorm van 7 procent gemiddeld over 3 jaar. De norm voor het kostenresultaat is gebaseerd op het behoren tot de groep van 25 procent goedkoopste pensioenfondsen in de wereld. Voor het serviceniveau geldt dat een toppositie wereldwijd wordt nagestreefd. Het fondsresultaat wordt beoordeeld naar de mate van indexatie die in enig jaar is gerealiseerd.

De mate van indexatie is niet direct stuurbaar door de directieraad, omdat hij wordt bepaald door de dekkingsgraad én de ontwikkelingen van de lonen. ABP laat deze component zwaar wegen bij de variabele beloning. Zo wordt invulling gegeven aan de politiek-maatschappelijke positie en zichtbaar gemaakt dat de fondspositie, als deze aanleiding geeft tot korting van de indexatie, doorwerkt in de beloningen van de bedrijfstop. De leden van de directieraad zouden op grond van de gerealiseerde doelstellingen recht hebben op 12,5 procent variabele beloning, maar hebben vrijwillig besloten daar geheel van af te zien.

Met leden van de directieraad zijn long term incentives (LTI's) afgesproken. De incentive bestaat uit een jaarlijkse storting op een gesepareerde rekening en een aanvullend rendement gekoppeld aan het rendement van ABP. De LTI voor de heer Sluimers is ingegaan op 1 februari 2003 en heeft een looptijd van 6 jaar. Voor de heren Ten Damme en Van Engelen geldt een LTI met een looptijd van 4 jaar ingaande op 1 januari 2008. De LTI van de heer Munsters is in 2008 geëxpireerd, waarna een nieuwe regeling is ingegaan met een looptijd van 5 jaar.

Omzet

De omzet volgens de definitie van de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving voor pensioenfondsen (RJ 610) bedraagt over 2008 € 13,8 miljard (2007: € 13,4 miljard). Het betreft de som van (bruto) premiebijdragen en directe beleggingsopbrengsten.

Gezien de specifieke definitie van omzet die geldt voor pensioenfondsen, zoals vastgelegd in RJ 610, is het niet mogelijk aansluiting te vinden met de cijfers in de staat van baten en lasten en in het segmentatieoverzicht.

Overzicht van de belangrijkste in de consolidatie betrokken rechtstreekse kapitaalbelangen

Entiteiten	Vestigings- plaats	Belang in %	Kernactiviteit
ABP Asia Infrastructure NV	Amsterdam	100	Beleggen in infrastructuur
ABP Asia Real Estate NV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
A&C Holdings Ltd	Cayman Islands	80	Beleggen in commodities
APG Groep NV	Heerlen	100	Deelnemen in, verlenen van diensten aan ondernemingen en uitoefenen verzekeringsbedrijf
BRD Vastgoed Holding BV	Heerlen	100	Managementmaatschappij voor beleggingen in Duitsland
Britannica Ltd	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
CHEP Fund Ltd	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
CRM Fund Limited	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
Externe Hypothecaire Beleggingen Heerlen BV	Heerlen	100	Houdstermaatschappij
Imagem CV	Hilversum	98	Beleggen in innovatie
ING Kantoren Bewaar- Maatschappij II BV	Den Haag	100	Bewaarder van activa
Koala Property Inv. Pty Ltd.	Sydney	100	Beleggen in onroerend goed
Kookaburra Investments LLC	Delaware	100	Beleggen in onroerend goed
Limetree Investments Inc.	Delaware	100	Houdstermaatschappij
Lumbercy BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Mauro BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
New Emerging Linkers LLC	Delaware	100	Beleggen in hedgefondsen
New Holland Absolute Return Fund I Ltd	Cayman Islands	100	Beleggen via hedgefondsen
New Holland Absolute Return Fund II BV	Heerlen	100	Optreden als behorend vennoot in CV's
Oiltree Investments Inc	Delaware	100	Houdstermaatschappij
Oiltree Investments Holdings BV	Amsterdam	100	Fiscale beleggingsinstelling
Parijs Kantoren Fonds BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
PARNIB-ABP Investments BV	Den Haag	67	Beheren private equity beleggingen
Partalia Ltd	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
Parvenor SARL	Luxemburg	100	Beleggen in onroerend goed
Platypus Investments LLC	Verenigde Staten	100	Beleggen in onroerend goed
Restalux BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Storm ABP Holding BV	Amsterdam	100	Houdstermaatschappij
Terzo Dof Investments CV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Terzo Dof Investments BV	Amsterdam	100	Houdstermaatschappij
Toorong Investments LLC	Delaware	100	Beleggen in onroerend goed
Wallaby Investments LLC	Delaware	100	Beleggen in onroerend goed
Zoolondon Investments BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed

Een volledige lijst van kapitaalbelangen inclusief (klein)dochters is gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel te Maastricht.

Enkelvoudige jaarrekening 2008

Enkelvoudige balans

Beleggingen

– vastgoedbeleggingen	18.167	22.090
– aandelen	54.339	89.960
– vastrentende waarden	91.572	98.053
– derivaten	24.927	6.615
– overige beleggingen	8.564	6.716
	197.569	223.434

Overige activa en passiva inzake beleggingen

– effecten	29.982	31.424
– vorderingen en overlopende activa	10.730	4.440
– liquide middelen inclusief kortgeld u/g	22.939	20.081
– schulden en overlopende passiva	- 79.418	- 54.244
– kortgeld o/g	- 10.231	- 9.583
	- 25.998	- 7.882

Overige activa en passiva

– deelnemingen	577	521
– materiële vaste activa	93	101
– vorderingen en overlopende activa	1.016	781
– liquide middelen	- 14	308
– voorzieningen	-	- 3
– schulden en overlopende passiva	- 365	- 747
	1.307	961

Beschikbare middelen

172.878 **216.513**

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

– ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	189.400	150.844
– arbeidsongeschiktheidspensioenen	1.993	2.188
– flexibel pensioen	1.402	1.512
– ABP ExtraPensioen	133	131
	192.928	154.675

Algemene reserve

- 20.050 **61.838**

Enkelvoudige staat van baten en lasten

2008 **2007**

Resultaat deelnemingen (na belasting)	- 78	68
Overige baten en lasten	- 81.810	9.296
Totaal saldo van baten en lasten	- 81.888	9.364

Omdat de financiële gegevens van ABP in de geconsolideerde jaarrekening zijn verwerkt, is in de enkelvoudige staat van baten en lasten volstaan met het als afzonderlijke post vermelden van het resultaat deelnemingen. Dit is conform artikel 2: 402 BW.

Toelichting op de enkelvoudige financiële overzichten

De in de enkelvoudige financiële overzichten gehanteerde grondslagen voor de financiële verslaggeving zijn dezelfde als die zijn toegepast in de geconsolideerde jaarrekening.

Het verloop van de post deelnemingen is als volgt.

Waarde primo	521	401
Aankopen	797	52
Verkopen	- 245	-
Waardeontwikkeling	- 78	68
Uitgekeerd dividend	-	- 0
Overige mutaties	- 418	-
Waarde ultimo	577	521

In het kader van de ontzaffing heeft ABP de uitvoeringsorganisatie 'at arm's length' verkocht aan een daartoe opgerichte (klein)dochter. Deze (klein)dochter heeft deze transactie deels gefinancierd met vreemd vermogen, verkregen van ABP. De lening is opgenomen onder de deelnemingswaarde.

De post overige mutaties heeft betrekking op eliminatie van verkoopresultaten binnen de groep.

Algemene reserve

Ondernemingen die hun jaarrekening opmaken volgens de bepalingen van Boek 2 Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek moeten uit oogpunt van kapitaalbescherming een herwaarderingsreserve aanhouden ter grootte van de niet gerealiseerde waardevermeerderingen van activa waarvoor geen frequente marktnoteringen bestaan. Hierdoor wordt het vereiste inzicht in het vermogen gegeven, terwijl tegelijkertijd wordt voorkomen dat crediteuren kunnen worden benadeeld door dividenduitkeringen uit niet uitkeerbare reserves. Voor banken en verzekeraars is een uitzonderingsbepaling van toepassing, voor pensioenfondsen merkwaaardigerwijs niet. Pensioenfondsen hebben vanwege hun juridische status (stichting) geen aandeelhouders en kennen geen dividenduitkeringen. Tegen deze achtergrond is geen separate herwaarderingsreserve gevormd. De herwaarderingsreserves zouden ultimo 2008 circa € 2,7 miljard hebben bedragen (2007: € 5,0 miljard). Overigens worden belanghebbenden bij een pensioenfonds afdoende beschermd door de regels die door het Financieel Toetsingskader (FTK) worden gesteld.

Honorarium accountant

Ingevolge BW titel 9, artikel 382a moet in de enkelvoudige jaarrekening op geconsolideerde basis informatie worden opgenomen over de door de externe accountant en de accountantsorganisatie (conform de Wet toezicht accountantsorganisaties) ten laste van de rechtspersoon gebrachte totale honoraria. De kosten van de externe accountant in Nederland bedragen in 2008 voor de hele groep € 1,6 miljoen voor auditservices en audit related services (voornamelijk SAS70), € 0 miljoen voor belastingadvies en € 0,7 miljoen voor overige diensten.

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 of ten laste van de algemene reserve gebracht.

Het jaarverslag is, mede op basis van een positief advies van de deelnemersraad en de werkgeversraad, vastgesteld in de bestuursvergadering van de Stichting Pensioenfonds ABP op 29 april 2009.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2008.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de voorziening pensioenverplichtingen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegeven verplichtingen zal kunnen nakomen. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan alle artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133.

De voorziening pensioenverplichtingen is, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen en lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. De omvang van dit dekkingstekort is zodanig dat de voorziening pensioenverplichtingen van het pensioenfonds op de balansdatum niet volledig door waarden zijn gedekt.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ABP is naar mijn mening onvoldoende, vanwege een dekkingstekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Voor herstel is het pensioenfonds in belangrijke mate afhankelijk van toekomstige overrendementen, een stijging van de nominale marktrente en de marge in de premie ten opzichte van de onvoorwaardelijke delen. Gedurende de periode van het herstel zal bij voortzetting van het huidige beleid de toeslagverlening beperkt zijn.

Apeldoorn, 29 april 2009
ir drs G Veluwenkamp AAG
verbonden aan Watson Wyatt BV

Aan het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit Jaarverslag op pagina 83 tot en met 130 opgenomen jaarrekening 2008 van Stichting Pensioenfonds ABP ('de stichting') te Heerlen bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2008 en de geconsolideerde en enkelvoudige staat van baten en lasten over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersings-systeem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds ABP per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5f BW melden wij dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 29 april 2009
PricewaterhouseCoopers Accountants NV

Origineel getekend door prof dr JA van Manen RA

Personalialia 2008

In onderstaand overzicht zijn naar de stand ultimo 2008 de leden van het bestuur opgenomen, met vermelding van hun hoofd- en relevante nevenfuncties, alsmede de leden van de bestuurscommissies, de deelnemersraad, de werkgeversraad en het verantwoordingsorgaan.

Bestuur

mr drs LC Brinkman (afgetreden per 1 april 2009)

Hoofdfunctie: voorzitter Bouwend Nederland

Nevenactiviteiten: vice-voorzitter VNO-NCW, voorzitter raad van commissarissen APG Groep NV, lid Sociaal-Economische Raad, president-commissaris Rabo-Bouwfonds/Friesch-Groningse Hypotheek bank, commissaris Philip Morris Holland, commissaris DuPont Nederland, president-commissaris Cultuurfonds Triodos Bank, president-commissaris Zuidas Onderneming Amsterdam i.o.

prof dr LJCM Le Blanc

Hoofdfunctie: chief financial officer, Urenco Ltd.

Nevenactiviteiten: lid Conseil de Surveillance Altarea SCI

mr CW van Boetzelaer (afgetreden per 1 april 2009)

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: voorzitter Trust/Houdster Maatschappijen Compass (Bata) Groep, lid raad van commissarissen IMC BV (tot 31 juli 2008), lid raad van commissarissen Loyalis NV (tot 1 juli 2008), lid raad van commissarissen APG Groep NV

mr HCJL Borghouts (voorzitter ad interim vanaf 1 april 2009)

Hoofdfunctie: commissaris van de koningin in Noord-Holland

Nevenactiviteiten: lid bestuur/penningmeester Stichting Bijzondere Leerstoel 'De overheid als arbeidsorganisatie', voorzitter raad van toezicht Expertisecentrum Forensische Psychiatrie, lid raad van advies Nederlands Genootschap van Burgemeesters

mr JN van Lunteren

Hoofdfunctie: organisatieadviseur bij Het Expertise Centrum

Nevenactiviteiten: voorzitter Centrale Commissie voor de Statistiek, lid raad van commissarissen Dutch Infrastructure Fund BV, lid auditcommittee ministerie van OC&W

mr drs GAA Verkerk

Hoofdfunctie: burgemeester van Delft

Nevenactiviteiten: lid bestuur van de Vereniging van Nederlandse Gemeenten (VNG), voorzitter college van arbeidszaken van de VNG

BHJJM Völkers

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: lid bestuur Stichting Loyalis, lid Raad voor Civiel-Militaire Zorg en Onderzoek

K Kruihof (afgetreden per 1 april 2009)

Hoofdfunctie: bestuursadviseur CNV Publieke Zaak

Nevenactiviteiten: bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel

CAM Michielse

Hoofdfunctie: directeur Centrale van Middelbare en Hogere Functionarissen (CMHF)

Nevenactiviteiten: bestuurslid Pensioenfonds KPN van werknemerszijde, bestuurslid Pensioenfonds Cultuur van werknemerszijde, lid pensioencommissie Vakcentrale MHP, lid SER-commissie evenwichtig ondernemingsbestuur, plaatsvervangend lid SER-commissie pensioenen, bestuurslid Spaarfonds SCO, lid Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid namens de CMHF, bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, lid bestuursraad CAOP

G van der Gaarden (afgetreden per 1 januari 2009)

Hoofdfunctie: bestuurslid CNV Onderwijs

Nevenactiviteiten: bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel

AA Rolvink

Hoofdfunctie: bestuurslid AOB/penningmeester

Nevenactiviteiten: bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, lid Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid, voorzitter Stichting Loyalis, lid raad van commissarissen APG Groep NV

drs XJ den Uyl

Hoofdfunctie: bondssecretaris ABVAKABO FNV

Nevenactiviteiten: voorzitter ACOP FNV, voorzitter Samenwerkende Centrales van Overheidspersoneel (SCO), (vice-) voorzitter Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid, lid bestuursraad CAOP, lid bestuur Vereniging Bedrijfstakpensioenfondsen

J Witvoet

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: voorzitter Stichting Zorgzaam, bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, bestuurslid Stichting Ziektekosten Verzekering Krijgsmacht (SZVK), lid ledenraad ACHMEA, voorzitter commissie van beroep ABP

Auditcommissie*Bestuursleden*

mr drs LC Brinkman, voorzitter

prof dr LJCM Le Blanc

mr drs GAA Verkerk

BHJJM Völkers

G van der Gaarden

CAM Michielse

AA Rolvink

*Externe leden***mr JPW Klopper**

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: voorzitter visitatiecommissie Pensioenfonds KasBank; lid raad van advies Pensioen Bestuur & Management, commissaris Graphic Holding BV, voorzitter commissie intern toezicht van de Stichting Pensioenfonds Unilever Nederland 'Progress', lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds TDV

drs T de Swaan (tot 20 maart 2009)

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: voorzitter raad van commissarissen Van Lanschot N.V., vice-coorzitter raad van commissarissen Ahold, lid raad van commissarissen DSM, non-executive director GlaxoSmithKline, non-executive director Zurich Financial Services, penningmeester Koninklijk Concertgebouworkest, penningmeester raad van toezicht NKI/AvL, chairman advisory board RSM, voorzitter Stichting Steun VUmc MS Centrum Amsterdam

drs FJM Crone

Hoofdfunctie: burgemeester Leeuwarden

Nevenactiviteiten: korpsbeheerder Politie Fryslân, voorzitter Regionaal College Politie Fryslân, voorzitter Regionale Hulpverleningsdienst Fryslân, voorzitter Bestuurscommissie Veiligheid, Rampenbeheersing en Gezondheid (Fryslân), lid Veiligheidsberaad (landelijk beraad Voorzitters Veiligheidsregio's), voorzitter Stichting Herdenking Gevallenen 4 mei, bestuurslid Stichting tot Onderhoud van de Stadhoudelijke Grafruimte in de Grote Kerk, lid raad van toezicht VARA, lid van het dagelijks bestuur van het Korpsbeheerdersberaad vts Politie Nederland, lid van de raad van toezicht van de Stichting Energy Valley

Commissie fondsbeleid	Deelnemersraad	Werkgeversraad
mr drs LC Brinkman, voorzitter	ACOP	Sector MBO-raad
mr CW van Boetzelaer	SJP Bakker	WGG van Dalen (voorzitter
prof dr LJCM Le Blanc	JMH Beurskens	werkgeversraad)
mr JN van Lunteren	AGJ Boender	
CAM Michielse	JF Custers	Sector PO-raad
drs XJ den Uyl	AJM Debie	mr JAP Veringa
BHJJM Völkers	mw M van de Grift	drs PH van der Veen
AA Rolvink	JJJ Grobbée	
	JHO Grönloh	Sector VO-raad
Commissie beleggingsbeleid	mw JM de Jong-de Leeuw	LFP Niessen
mr drs LC Brinkman, voorzitter	JA van Nie	H Schutt
mr CW van Boetzelaer	mw drs ing CAM Oostvriesland-van der	
prof dr LJCM Le Blanc	Zanden	Sector NFU (UMC's)
mr JN van Lunteren	mw JHM Rutten	mr JA Wenneker
CAM Michielse	W Salverda	
J Witvoet	prof dr ir FW Sluifster	Sector HBO-raad
drs XJ den Uyl	L Vliet	-
	A van Wamelen	
Beleggingscommissie	MN Kleefstra († 1 december 2008)	Sector rijk
<i>Externe leden</i>		BM Baert
P Lambert, voorzitter tot 31 december	CCOOP	mw drs CA van Ogtrop
2008	EWP van Boven (voorzitter	PAJ Sieverding († 23 mei 2008)
dr F Fröhlich, voorzitter sinds 1 januari	deelnemersraad)	
2009	GAMC Dijkers	Sector defensie
prof dr P de Grauwe	B Koolwijk	mr AJ van der Knaap
drs L de Bever	FJG Hintzen	
S Evans	CM Kruf	Sector politie
KN Kjaer	FJC van der Looy	K de Neef
	HG de Pee	
Commissie van beroep	mw MJ de Sutter-Besters	Sector rechterlijke macht
<i>Bestuursleden</i>		H Springer
J Witvoet, voorzitter	AC	
K Kruithof	PGJ Jong	Sector gemeenten
	RWE Raats (vice-voorzitter	WFM Heijmans
<i>Externe leden</i>	Deelnemersraad)	mw drs J Boere
mr R Barnhoorn	ing JCH Kessen	
mr M van Seventer	RH Roggema († 13 november 2008)	Sector provincies
mr MJF Stelling		WH Brinkman
mw mr ESM van Zadelhoff	CMHF	
AC van Pelt	dr JBA Kipp	Sector waterschappen
	WBM Treu	-
<i>Remuneratiecommissie</i>	ir AW Verburg	
Mr drs LC Brinkman, voorzitter	drs M Weusthuis	Sector WVOI
Mr CW van Boetzelaer		mw MJ Mathot
Drs XJ den Uyl	<i>Gepensioneerdenfractie NVOG</i>	
Mr JN van Lunteren	ir B Koster	Sector VSNU
AA Rolvink	S van der Schoot	-
		<i>Werkgeversvereniging Energie- en</i>
		<i>Nutsbedrijven (WENb)</i>
		mr PCF vd Vlucht
		mr HP Borra
		mr NJH Sijben

Verantwoordingsorgaan*Geleding werkgevers*

mr JA Wenneker

WGG van Dalen

drs PH van der Veen

mr JAP Veringa (vice-voorzitter)

H Schutt

BM Baert

mw drs CA van Ogtrop

mr AJ van der Knaap

H Springer

mw drs J Boere

WH Brinkman

mr PCF van der Vlugt

Bestuursbureau

drs NJM Beuken, directeur

drs M Wiesemann, plaatsvervangend

directeur

Externe actuaris

Watson Wyatt BV

Externe accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants NV

Geleding actieve deelnemers

JMH Beurskens

mw JM de Jong-de Leeuw

JA van Nie

mw drs ing CAM Oostvriesland-van der

Zanden

W Salverda

mw JHM Rutten

EWP van Boven (vice-voorzitter)

B Koolwijk

HG de Pee

WBM Treu

RWE Raats

ing JCH Kessen

Geleding pensioengerechtigde deelnemers

JJJ Grobbée, voorzitter

verantwoordingsorgaan

prof dr ir FW Sluijter

AGJ Boender

JHO Grönloh

A van Wamelen

FJG Hintzen

CM Kruf

dr JBA Kipp

ir AW Verburg

PGJ Jong

S van der Schoot

ir B Koster

Klachteninstantie werkgeversraad

GAW van Dalen

LGLM Poell

Mw mr MGW Robbers-van der Borg

mr MJF Stelling

Afkortingen en begrippen

Afkortingen

AAOP ABP arbeidsongeschiktheidspensioen

ABTN actuariële en bedrijfstechnische nota

ALM asset liability management

AKP ABP KeuzePensioen

AOP arbeidsongeschiktheidspensioen

APG APG Algemene Pensioen Groep, (APG Groep NV, een 100 procent dochter van ABP)

CBS Centraal Bureau voor de Statistiek

CEM Cost Effectiveness Measurement

FP flexibel pensioen

FPU Regeling flexibel pensioen en uittreden

FTK Financieel Toetsingskader

HPT herplaatsingstoelage

LTI long term incentive

MVO maatschappelijk verantwoord ondernemen

NP nabestaandenpensioen

OP ouderdompensioen

SLA service level agreement

STAR Stichting van de Arbeid

UPO uniform pensioenoverzicht

VPV voorziening pensioenverplichtingen

VUT Regeling vervroegd uittreden

VVP voorziening verzekeringsverplichtingen

WGA Werkhervatting Gedeeltelijk Arbeidsgeschikten

Wet BPF Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds

Begrippen

ABP KeuzePensioen Pensioenproduct van ABP dat keuzemogelijkheden biedt ten aanzien van uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen en de mogelijkheid van flexibilisering door de keuzemogelijkheid van parttime-pensioen

Absolute return strategies (zie hedgefondsen)

Actief risico Het verschil in samenstelling tussen de eigen portefeuille en de normportefeuille

Asset Beleggingscategorie

Asset Backed Securities (ABS) Gesecuritiseerde schuldvorderingen van financiële instellingen uit hoofde van activa die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn.

Asset liability management Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen (assets) en verplichtingen (liabilities) ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid

Basispunt 0,01 procentpunt

Beklemde reserve Reserve die niet voor uitkering in aanmerking komt

Benchmark Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken

Cash collateral Ontvangen zekerheden in contanten

Collateralfonds Fonds waarin verkregen en verstrekte zekerheden (obligaties of contanten) zijn ondergebracht

Commodities Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)

Compliance Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid

Corporate governance Goed ondernemerschap, gericht op (het toezien op) integer en transparant handelen en het afleggen van verantwoording daarover

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

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

Defined contribution Pensioensysteem waarbij de pensioen-toezegging 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

Derivaten Financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van balans- en beleggingsrisico's en het realiseren van de strategische beleggingsmix

Deterministisch Prognose gebaseerd op één verwacht toekomst-scenario voor bijvoorbeeld rente en rendement

Duration Gewogen gemiddelde looptijd van een belegging rekening houdend met de momenten van vrijvallende geldstromen en terugbetaling

Exposure Marktwaarde 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 marktrendement. Het zijn vaak fondsen met een besloten karakter die met geleend geld opereren en gebruikmaken van afgeleide producten (derivaten). Men spreekt ook wel van absolute return strategies

High yield Hoog renderende belegging met bijbehorend hoger risicoprofiel

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

Indexobligatie Obligatie waarvan de couponbetaling wordt gecorrigeerd voor de inflatie

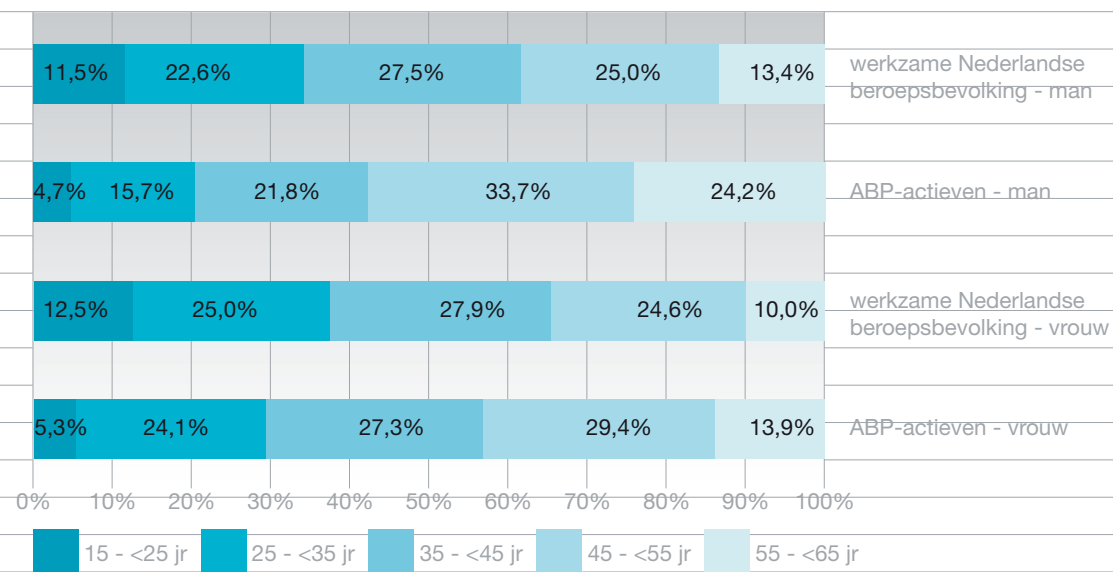
Inflatie Geldontwaarding

Initial margin Dekkingsbedrag dat voor een futurepositie moet worden aangehouden bij het openen van een positie

Intraday faciliteit Kortlopende vermogenstitels die binnen een dag afgerekend worden	Uitvoeringsbedrijf Het uitvoeringsapparaat van het bedrijf waaraan ABP de uitvoering heeft uitbesteed, te weten APG (na de ontzaffing)
Investment grade Beschrijving van de kwaliteit van bijvoorbeeld een obligatie waarbij de rating een belangrijke indicator is. Alles boven de BBB rating is relatief veilig en vaak voor pensioenfondsen voorgeschreven	Uitvoeringsorganisatie Het voormalige (eigen) uitvoeringsapparaat van ABP (voor de ontzaffing)
Mortgage Backed Securities (MBS) Gesecuritiseerde schuldvorderingen van hypotheekverstrekkers uit hoofde van verstrekte hypotheeken die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn	Vastgoedfondsen Beleggingsfondsen waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed
Nominaal Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie	Vastrentende waarden Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen
Normportefeuille De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waaraan de behaalde beleggingsrendementen achteraf worden getoetst	Valutatermijncontracten Een valutatermijncontract is een overeenkomst om op een toekomstig tijdstip vreemde valuta tegen een afgesproken koers en hoeveelheid aan te kopen of te verkopen. De afgesproken koers is opgebouwd uit een koers op het moment van afsluiten, de spotkoers, en een opslag. De opslag is gebaseerd op het renteververschil tussen de twee betrokken valuta's.
Optie Het op een optiebeurs verhandelbare recht om gedurende een bepaalde periode een vaste hoeveelheid onderliggende waarde te kopen of te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs	Vereiste dekkingsgraad De dekkingsgraad waarbij juist voldoende overdekking aanwezig is, zodat er net geen sprake is van een reservetekort
Overgangsrecht FPU Na afschaffing van de FPU per 1 januari 2006 is voor deelnemers die voor 1950 zijn geboren en sedert 1 april 1997 ononderbroken deelnemer van ABP zijn geweest, bij wijze van overgangsrecht de vroegere FPU grosso modo van kracht gebleven, zij het dat de betrokken deelnemers enkele maanden langer moeten doorwerken om hetzelfde uitkeringsniveau te bereiken	Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) De contante waarde van alle verwachte toekomstige pensioenuitkeringen voortvloeiend uit de aanspraken van zowel actieven en slapers als gepensioneerden. In wettelijke context wordt hiervoor ook wel de term technische voorziening gebruikt
Private equity Participatie in het risicodragend vermogen van niet beursgenoteerde ondernemingen	Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) De contante waarde van alle verwachte toekomstige verzekeringsverplichtingen voortvloeiend uit aanspraken van polishouders. In wettelijke context wordt hiervoor ook wel de term technische voorziening gebruikt
Repo Repurchase order. Overeenkomst waarbij tegen een vooraf gestelde aan- of verkoopprijs en tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico	Zakelijke waarden Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed
Samenvallende diensttijd Diensttijd gelijktijdig door deelnemer en partner opgebouwd	Z-score Maatstaf die het verschil meet tussen het feitelijk behaalde rendement en het rendement van de vooraf gedefinieerde normportefeuille, rekening houdend met kosten
Securities lending Het uitlenen van beleggingen waarbij het economisch eigendom behouden blijft en waarvoor een vergoeding wordt ontvangen	
Shortpositie Een positie waarbij een verplichting is aangegaan om in de toekomst stukken te leveren zonder de stukken te bezitten op het moment van aangaan van de verplichting, waarbij het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd met behulp van onderpand	
Slapers Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen	
Spread Het rendementsverschil tussen twee vermogenstitels	
Stochastisch Analyse gebaseerd op een groot aantal mogelijke toekomstscenario's. Hieruit blijkt zowel de verwachte ontwikkeling als de variabiliteit hieromheen	
Swap Een swap is een derivaat waarbij partijen kasstromen of risico's onderling uitwisselen	
Swaption Een optie op een swap, bijvoorbeeld gebruikt om de duration te sturen	
Tracking error Het verschil in rendement tussen de portefeuille en de benchmark	

Statistische bijlage deelnemerspopulatie

1. Procentuele verdeling werkzame Nederlandse beroepsbevolking en ABP-actieven

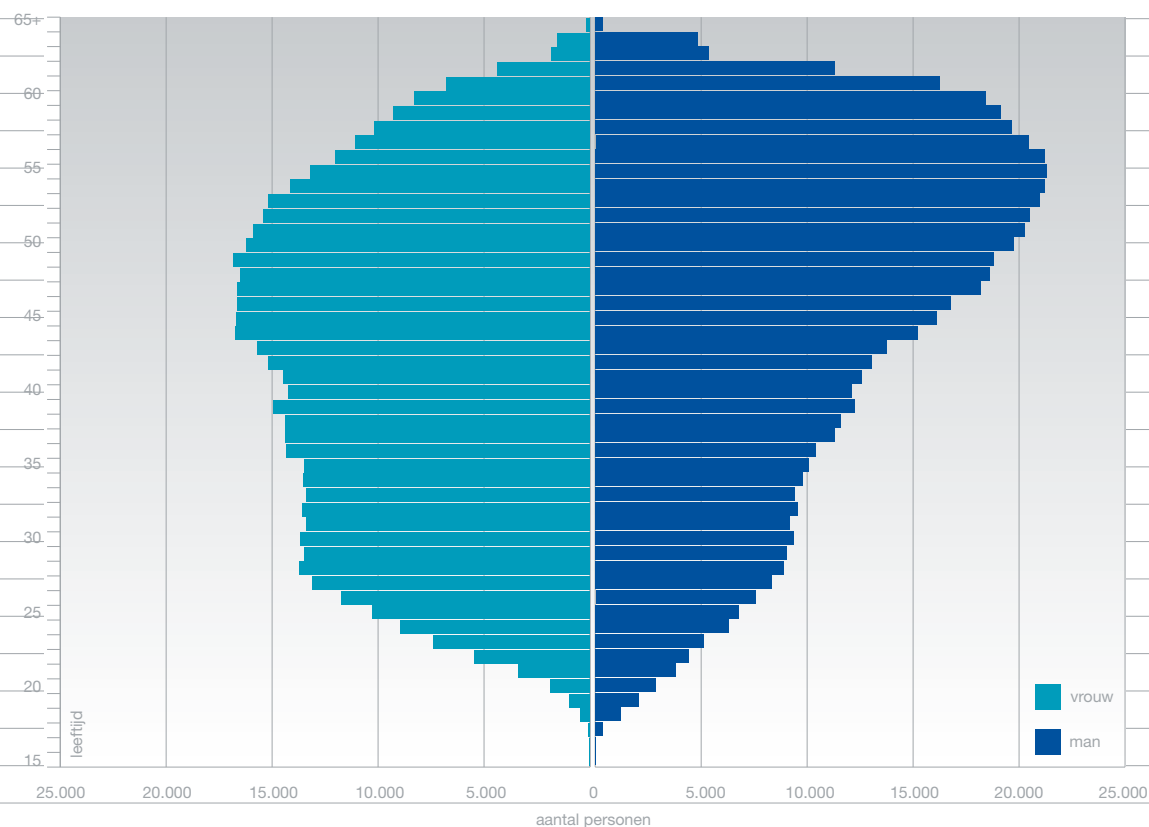


Bij de actievenpopulatie van ABP is duidelijk sprake van vergrijzing. Zo bedraagt het procentuele aandeel van de laagste leeftijdsklasse minder dan de helft van het aandeel bij de Nederlandse beroepsbevolking. Bij de tweede en de derde leeftijdsklasse is dit verschil ook aanwezig, maar minder groot. Vooral bij de vrouwen is het verschil klein.

Aan de andere kant van de leeftijdsverdeling zijn de twee hoogste leeftijdsklassen relatief sterk vertegenwoordigd bij de ABP-populatie vergeleken met de Nederlandse beroepsbevolking. Vooral bij de mannen is dit verschil opvallend.

De informatie over de werkzame Nederlandse beroepsbevolking is afkomstig van CBS Statline.

2. Leeftijdsverdeling actieven ultimo 2008 - aantal personen



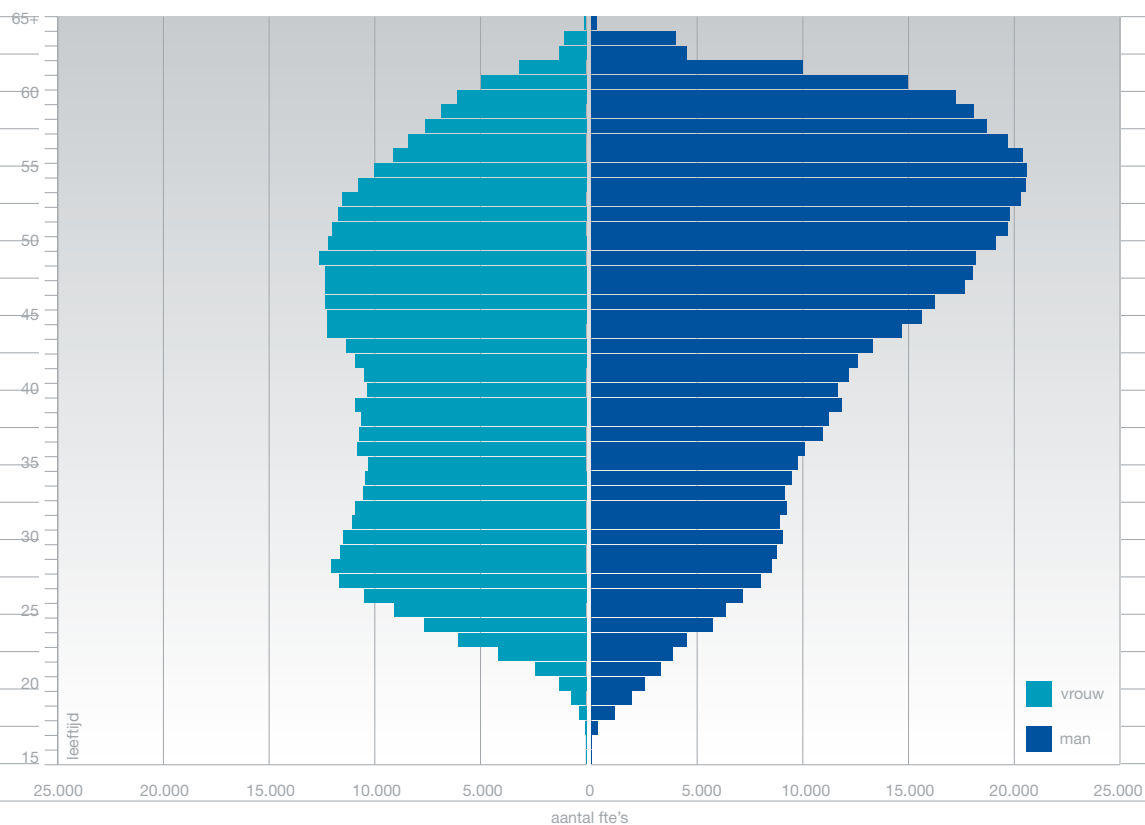
3. Verloop van het aantal actieven naar leeftijdsklasse en geslacht - aantal personen

lfkklasse	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
15-<25 jr	26.125	28.561	26.181	27.389	25.159	25.836	24.758	25.789	24.872	27.013
25-<35 jr	87.969	130.188	88.216	128.160	88.671	126.548	90.395	125.622	92.362	125.400
35-<45 jr	122.476	148.211	127.707	148.965	133.173	148.443	139.622	148.766	146.239	148.935
45-<55 jr	191.425	160.592	197.000	156.994	201.984	152.773	205.214	148.243	207.949	143.005
>=55 jr	158.473	78.891	149.212	71.662	138.694	64.559	134.293	59.576	138.615	58.240
totaal	586.468	546.443	588.316	533.170	587.681	518.159	594.282	507.996	610.037	502.593

Gedurende de afgelopen jaren is het aantal mannen onder de actieven afgenomen met 4,0 procent, terwijl het aantal vrouwen met 8,0 procent is toegenomen. De man/vrouw-verhouding is dus veranderd. Ultimo 2008 is het aandeel mannen 51,8 procent tegen 54,8 procent ultimo 2004.

De stijging van de gemiddelde leeftijd is voor beide geslachten zichtbaar in een toename van het aandeel van de hoogste twee leeftijdsklassen. De relatieve aantallen in deze klassen zijn gestegen van 56,8 procent naar 59,7 procent voor de mannen en van 40,0 procent naar 43,8 procent voor de vrouwen.

4. Leeftijdverdeling actieven ultimo 2008 - aantal fte's



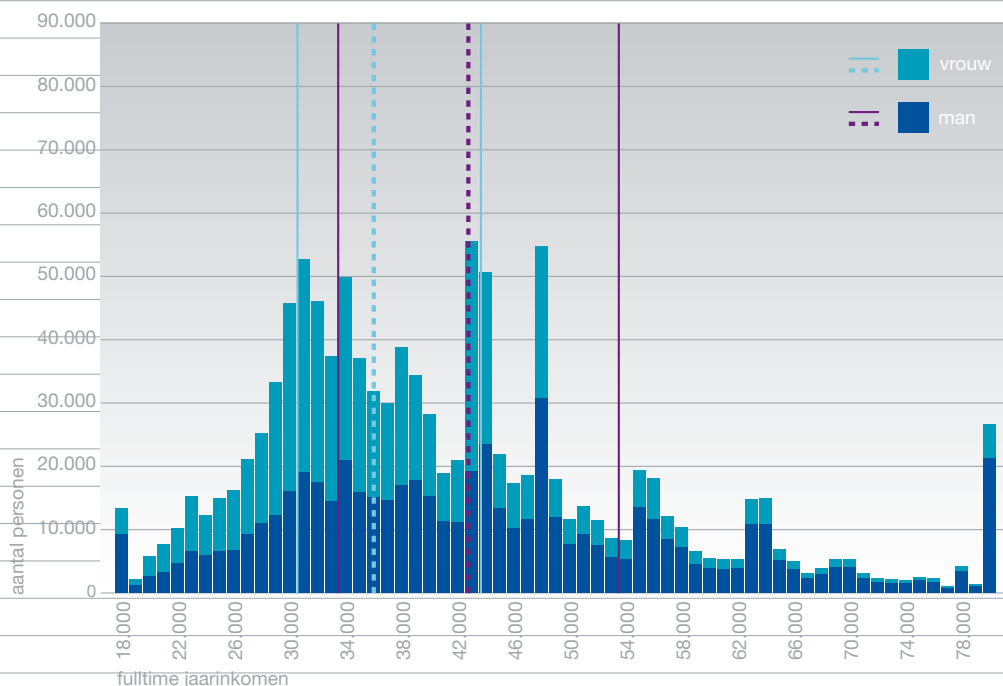
5. Verloop van het aantal actieven naar leeftijdsklasse en geslacht - aantal fulltime equivalenten

lfkklasse	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
15-<25 jr	23.379	22.748	23.535	22.026	22.746	20.489	22.130	20.191	22.609	22.367
25-<35 jr	84.813	109.660	85.212	107.981	85.038	105.840	85.562	103.576	88.031	104.038
35-<45 jr	118.554	109.025	123.815	109.124	128.577	107.368	133.429	105.128	140.264	105.200
45-<55 jr	185.538	120.473	191.211	117.388	195.268	113.053	195.801	107.264	198.731	103.788
>=55 jr	148.722	58.845	139.689	53.169	126.516	47.349	123.833	41.893	123.149	39.296
totaal	561.006	420.750	563.462	409.688	558.145	394.100	560.755	378.052	572.785	374.689

Door de aantallen fulltime-equivalenten te delen door de aantallen personen, kan een gemiddeld fulltime-equivalent worden berekend. Dit gemiddelde fulltime-equivalent bedraagt voor de mannen 0,96 (2008), voor de vrouwen is dit 0,77. Het gemiddelde fulltime-equivalent voor het totaal is 0,87.

Over de jaren heen zijn deze equivalenten vrij stabiel.

6. Verdeling van de actieven ultimo 2008 naar fulltime jaarinkomen, indegeeld in kwartielen



De verdeling kent enkele pieken die worden veroorzaakt door concentraties van personen in bepaalde salarisschalen. Vooral bij de vrouwen is dit goed te zien.

In de grafiek is de verdeling naar geslacht opgenomen. Ook de kwartielen zijn voor mannen en vrouwen apart aangegeven (zie doorgetrokken lijnen). De middelste kwartielgrens, de mediaan, verdeelt de populatie in twee gelijke delen (zie stippellijnen). De mediaan van de mannen ligt dicht bij de derde kwartielgrens van de vrouwen.

7. Gemiddelde opgebouwde diensttijd en aantal personen voor de actieven ultimo 2008

leeftijdsklasse	gemiddelde diensttijd			aantal personen		
	man	vrouw	totaal	man	vrouw	totaal
15-<20	0,89	0,61	0,81	3.632	1.536	5.168
20-<25	2,32	1,43	1,83	22.493	27.025	49.518
25-<30	4,01	3,60	3,76	40.637	62.494	103.131
30-<35	6,62	6,13	6,33	47.332	67.694	115.026
35-<40	9,69	8,07	8,78	55.716	71.711	127.427
40-<45	14,05	10,37	12,09	66.760	76.500	143.260
45-<50	19,99	13,22	16,70	88.618	83.537	172.155
50-<55	25,24	15,50	21,07	102.807	77.055	179.862
55-<60	29,95	17,18	25,42	101.829	55.865	157.694
>=60	32,71	18,57	28,62	56.644	23.026	79.670
totaal	19,23	10,50	15,02	586.468	546.443	1.132.911

Uit de tabel blijkt dat vrouwen aanzienlijk minder opgebouwde diensttijd kennen dan mannen. Dit wordt mogelijk veroorzaakt door het werken in deeltijd, dat relatief gezien vaker voorkomt bij vrouwen dan bij mannen, evenals onderbrekingen van de carrière vanwege gewijzigde gezinssamenstelling.

8. Procentuele verdeling van het aantal personen naar uitkeringsklasse per soort uitkering

Ouderdomspensioenen

	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
aantal pers.	265.611	131.650	256.469	124.941	249.152	119.311	242.792	114.564	237.182	109.746
uitkerings- <5	22,8%	56,8%	24,3%	58,2%	25,4%	59,1%	26,0%	59,4%	26,6%	59,5%
klasse 5-<10	20,1%	18,5%	21,1%	18,5%	21,9%	18,6%	22,3%	18,4%	22,6%	18,4%
(* € 1.000) 10-<20	28,2%	18,4%	28,7%	17,9%	28,9%	17,4%	28,6%	17,4%	28,5%	17,3%
20-<30	17,5%	5,0%	16,4%	4,4%	15,4%	3,9%	14,9%	3,9%	14,3%	3,8%
30-<40	7,2%	1,0%	6,3%	0,9%	5,6%	0,8%	5,4%	0,8%	5,2%	0,8%
>=40	4,1%	0,3%	3,3%	0,2%	2,9%	0,2%	2,8%	0,2%	2,8%	0,2%

Het uitkeringsbedrag waarop de klasse-indeling is gebaseerd, betreft alleen het aanvullende pensioen (het zogenaamde tweede-pijlerpensioen). De AOW-uitkering is niet meegenomen.

Nabestaandenpensioenen

	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
aantal pers.	21.242	178.167	20.228	177.571	19.566	176.588	18.678	176.074	17.907	175.315
uitkerings- <2,5	51,3%	20,9%	53,3%	22,0%	55,1%	22,9%	55,5%	23,2%	56,0%	23,6%
klasse 2,5-<5	22,0%	21,4%	21,9%	22,1%	21,5%	23,0%	21,6%	23,2%	21,7%	23,4%
(* € 1.000) 5-<10	14,9%	25,3%	14,3%	25,5%	13,8%	25,3%	13,8%	25,3%	13,8%	25,3%
10-<15	6,4%	14,9%	6,0%	14,4%	5,6%	14,0%	5,4%	13,8%	5,0%	13,6%
15-<20	3,1%	8,0%	2,7%	7,8%	2,5%	7,5%	2,3%	7,4%	2,3%	7,2%
>=20	2,2%	9,5%	1,8%	8,1%	1,5%	7,3%	1,4%	7,1%	1,3%	6,9%

Vanwege concentratie in de lagere uitkeringsklasse is de klasse-indeling anders dan bij de ouderdomspensioenen.

Invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioenen

	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
aantal pers.	31.830	38.521	34.251	40.223	36.301	41.596	38.476	43.369	40.302	44.597
uitkerings- <2,5	32,4%	53,3%	36,9%	58,3%	41,7%	62,7%	39,6%	61,0%	40,7%	61,4%
klasse 2,5-<5	24,0%	23,8%	24,3%	23,6%	22,2%	21,3%	23,3%	22,5%	23,3%	22,4%
(* € 1.000) 5-<7,5	14,3%	11,8%	13,5%	10,0%	12,6%	8,8%	13,0%	9,1%	12,7%	9,0%
7,5-<10	8,9%	5,3%	7,9%	3,9%	7,5%	3,4%	7,5%	3,5%	7,4%	3,4%
10-<20	16,5%	5,1%	14,3%	3,8%	13,3%	3,4%	13,7%	3,5%	13,1%	3,3%
>=20	3,9%	0,6%	3,0%	0,5%	2,8%	0,4%	2,8%	0,4%	2,7%	0,4%

Het invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen kent een nog sterkere concentratie in de lagere uitkeringsklassen. Ook hier speelt het aanvullende karakter van de uitkering een rol; de uitkering vult de WAO/WIA aan. Vanaf 2007 is naast het IP/HPT ook het AAOP (ABP arbeidsongeschiktheidspensioen) in de cijfers opgenomen (ultimo 2008 ging het om 1668 personen).

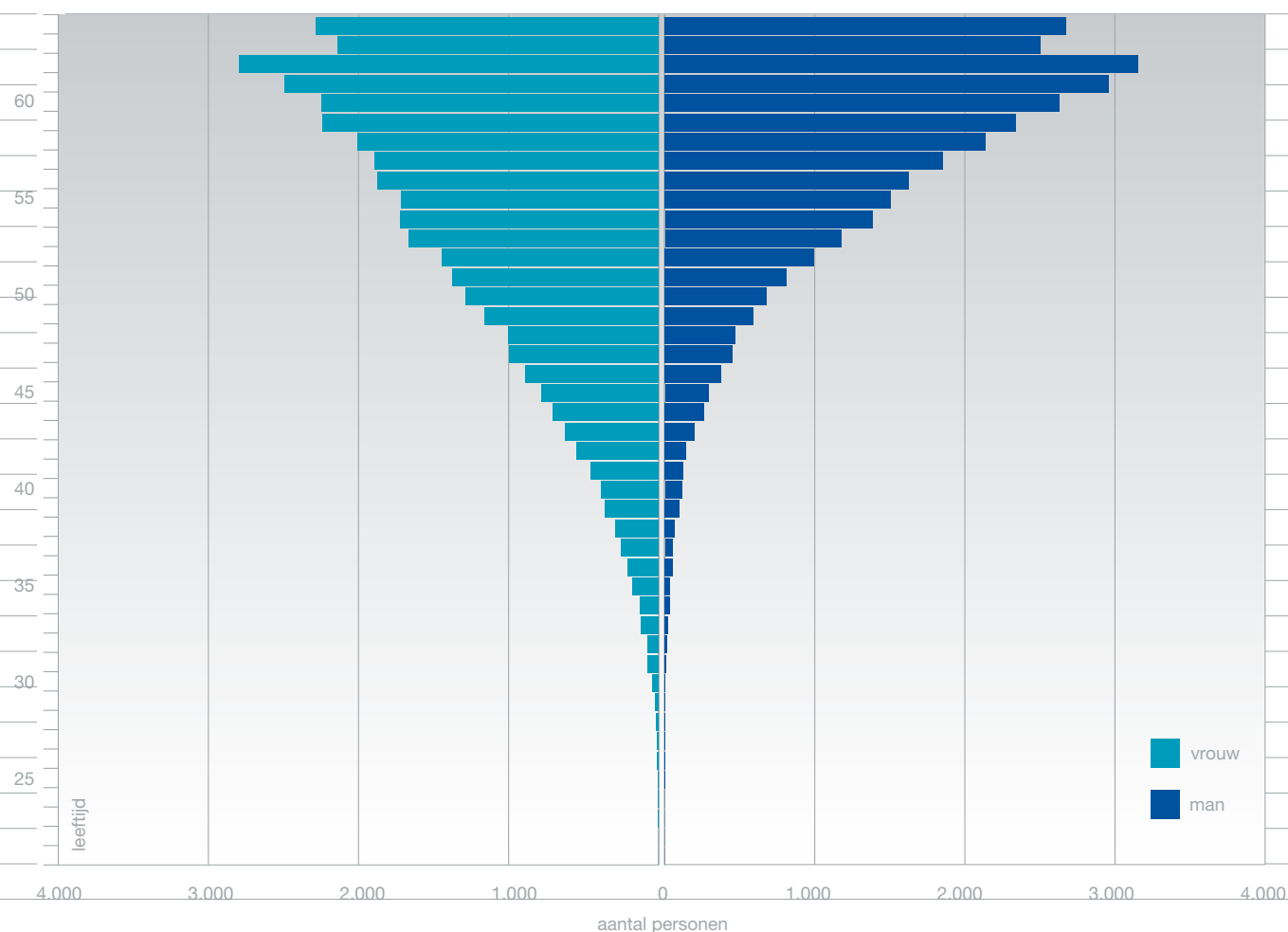
Flexibel Pensioen

	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
aantal pers.	59.323	23.381	64.099	24.535	67.572	25.252	67.924	25.032	52.746	19.128
uitkerings- <5	4,5%	14,4%	4,6%	16,0%	4,6%	16,8%	4,2%	17,3%	3,5%	17,5%
klasse 5-<10	10,6%	20,7%	11,4%	21,5%	11,7%	21,8%	11,1%	22,2%	9,5%	23,4%
(* € 1.000) 10-<20	17,5%	27,2%	16,8%	27,3%	16,1%	27,8%	16,5%	28,9%	16,7%	29,9%
20-<30	19,4%	17,4%	21,7%	17,5%	23,6%	18,1%	25,7%	17,9%	28,2%	16,6%
30-<40	19,2%	11,6%	19,6%	10,8%	19,5%	9,6%	19,5%	8,6%	20,8%	8,6%
>=40	28,8%	8,7%	26,0%	6,8%	24,5%	6,0%	23,0%	5,1%	21,3%	4,0%

De uitkering van de vervroegd gepensioneerden is van een andere aard dan de andere uitkeringen.

Dit is namelijk een inkomensvervangende uitkering.

9. Leeftijdsverdeling personen met invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen ultimo 2008



Personen met een invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen komen vooral voor in de hogere leeftijdscategorieën. Verder komen hier meer vrouwen voor dan mannen. Dit geldt vooral voor de lagere leeftijden. Vanaf 55 jaar zijn de mannen in de meerderheid.

Naar verwachting zal deze populatie in de komende jaren sterk afnemen vanwege de scheve leeftijdsopbouw en de strengere eisen die aan nieuwe instroom worden gesteld.

10. Verloop van het aantal personen met invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen naar leeftijdsklasse en geslacht

Iftklasse	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
15-<25 jr	0	4	2	7	2	8	2	20	1	26
25-<35 jr	97	485	114	619	141	758	176	962	222	1.195
35-<45 jr	1.141	3.982	1.341	4.466	1.571	4.977	1.899	5.723	2.137	6.300
45-<55 jr	7.198	12.308	8.215	12.964	9.095	13.561	10.165	14.263	11.262	14.694
>=55 jr	23.394	21.742	24.579	22.167	25.492	22.292	26.234	22.401	26.680	22.382
 totaal 	 31.830 	 38.521 	 34.251 	 40.223 	 36.301 	 41.596 	 38.476 	 43.369 	 40.302 	 44.597

11. Gemiddelde uittreeleeftijd in verband met vervroegde uittreding



Vóór 1997 heeft vervroegde uittreding alleen betrekking op VUT. Vanaf 1 april 1997 is de regeling vervangen door FPU. Daardoor neemt in de jaren na 1997 de gemiddelde leeftijd bij vervroegde uittreding toe.

In 1988 en 1989 hebben maatregelen om deeltijduitstroom in de sector onderwijs te bevorderen hun verlagende invloed op de gemiddelde uittreeleeftijd. Dit betreft de zogenaamde DOP-regeling.

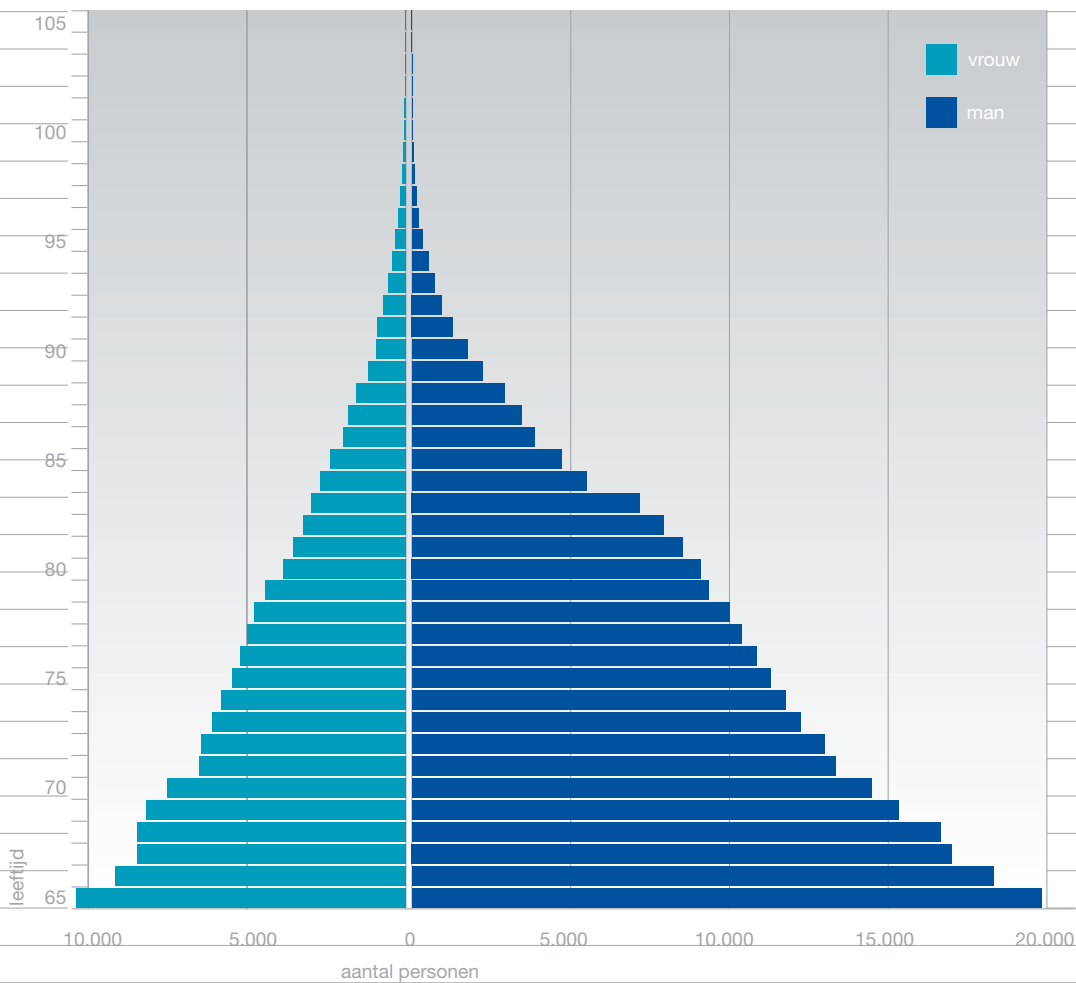
In het FPU-tijdperk vallen de jaren 2004 en 2005 op door een daling van de uittreeleeftijd: dit wordt vooral veroorzaakt doordat veel werkgevers regelingen hebben getroffen om ouderen te laten uitstromen, anticiperend op het kabinetsbeleid om werknemers langer te laten doorwerken. De effecten van de gewijzigde regelgeving komen duidelijk tot uiting in de stijging van de gemiddelde uittreeleeftijd na 2005.

12. Verloop van het aantal personen met fp naar leeftijd en geslacht

leeftijd	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
ultimo										
55	0	0	0	0	0	0	1.640	655	654	296
56	0	0	0	0	1.793	712	2.245	899	1.207	543
57	0	0	1.785	710	2.916	1.205	3.149	1.261	2.502	988
58	1.777	707	3.111	1.389	3.981	1.595	5.430	1.990	3.521	1.495
59	3.405	1.629	4.231	1.831	6.323	2.403	7.078	2.778	2.909	1.262
60	5.667	2.266	7.813	2.771	9.287	3.264	6.263	2.270	4.887	1.702
61	8.964	3.454	11.494	4.367	8.432	3.170	9.803	3.546	8.191	2.891
62	14.469	5.719	10.461	3.996	11.524	4.250	11.326	4.175	9.573	3.375
63	11.484	4.468	12.274	4.592	11.945	4.478	10.584	3.868	9.536	3.267
64	12.448	4.709	11.977	4.542	10.628	3.899	9.608	3.340	9.143	3.085
65	1.109	429	953	337	743	276	798	250	623	224
totaal	59.323	23.381	64.099	24.535	67.572	25.252	67.924	25.032	52.746	19.128

Ouderdomspensioen gaat in op de eerste van de maand volgend op het bereiken van de 65-jarige leeftijd. Vandaar dat er een kleine groep FPU'ers van 65 jaar voorkomt.

13. Leeftijdverdeling ouderdomsgepensioneerden ultimo 2008

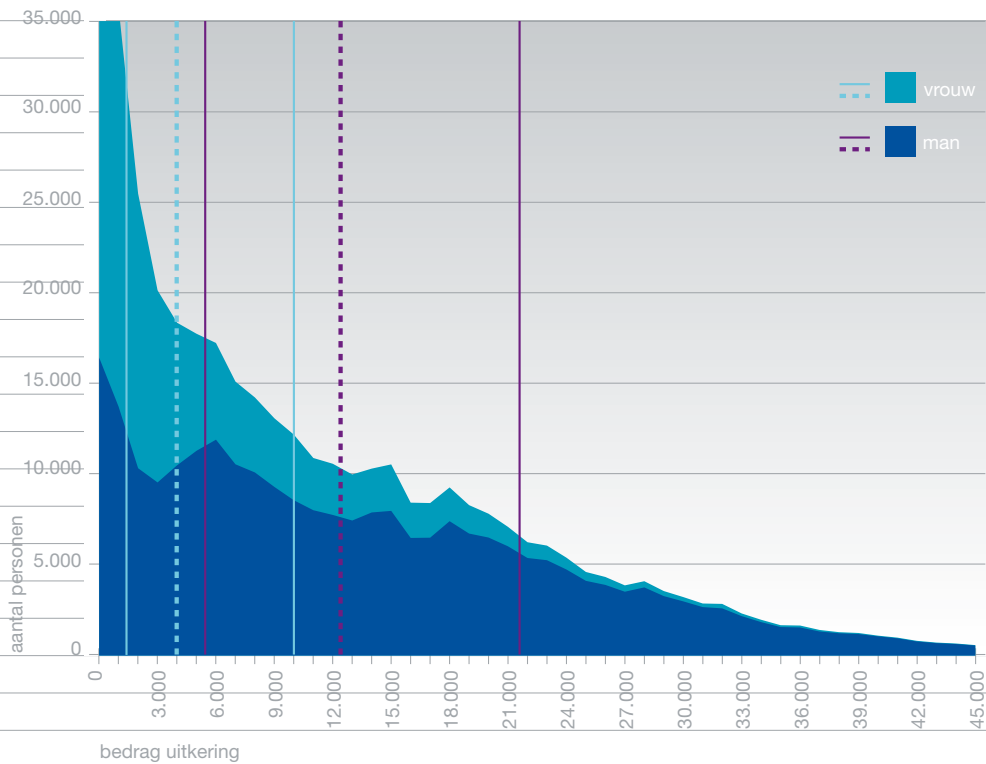


De populatie ouderdomsgepensioneerden bestaat voor het grootste deel uit mannen, ruim tweemaal zo veel als vrouwen. In de hoogste leeftijden neemt echter het aandeel vrouwen toe. Dit wordt veroorzaakt door de hogere levensverwachting van vrouwen.

14. Verloop van het aantal personen met ouderdomspensioen naar leeftijdsklasse en geslacht

lfkklasse	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
65-<70 jr	87.255	44.667	82.076	41.796	77.999	39.225	75.177	37.595	72.190	35.611
70-<75 jr	64.907	32.371	63.243	30.783	62.471	29.892	61.743	29.001	61.849	28.256
75-<80 jr	51.937	24.891	52.149	23.915	52.474	22.981	52.918	21.876	53.317	20.753
80-<85 jr	38.267	16.297	36.839	15.649	34.948	14.867	32.884	14.322	31.047	13.781
85-<90 jr	17.159	8.875	16.493	8.303	16.002	8.036	15.170	7.643	14.188	7.239
90-<95 jr	5.225	3.481	4.890	3.489	4.533	3.353	4.253	3.228	4.011	3.243
95-<100 jr	806	949	733	914	685	877	605	817	534	780
>=100 jr	55	119	46	92	40	80	42	82	46	83
totaal	265.611	131.650	256.469	124.941	249.152	119.311	242.792	114.564	237.182	109.746

15. Verdeling van de ouderdomsgepensioneerden naar uitkeringsbedrag, ingedeeld in kwartielen



De uitkeringsverdeling heeft een ander karakter dan de inkomensverdeling bij de actieven, omdat dit het tweede-pijlerpensioen betreft. Het pensioen vormt een aanvulling op de AOW.

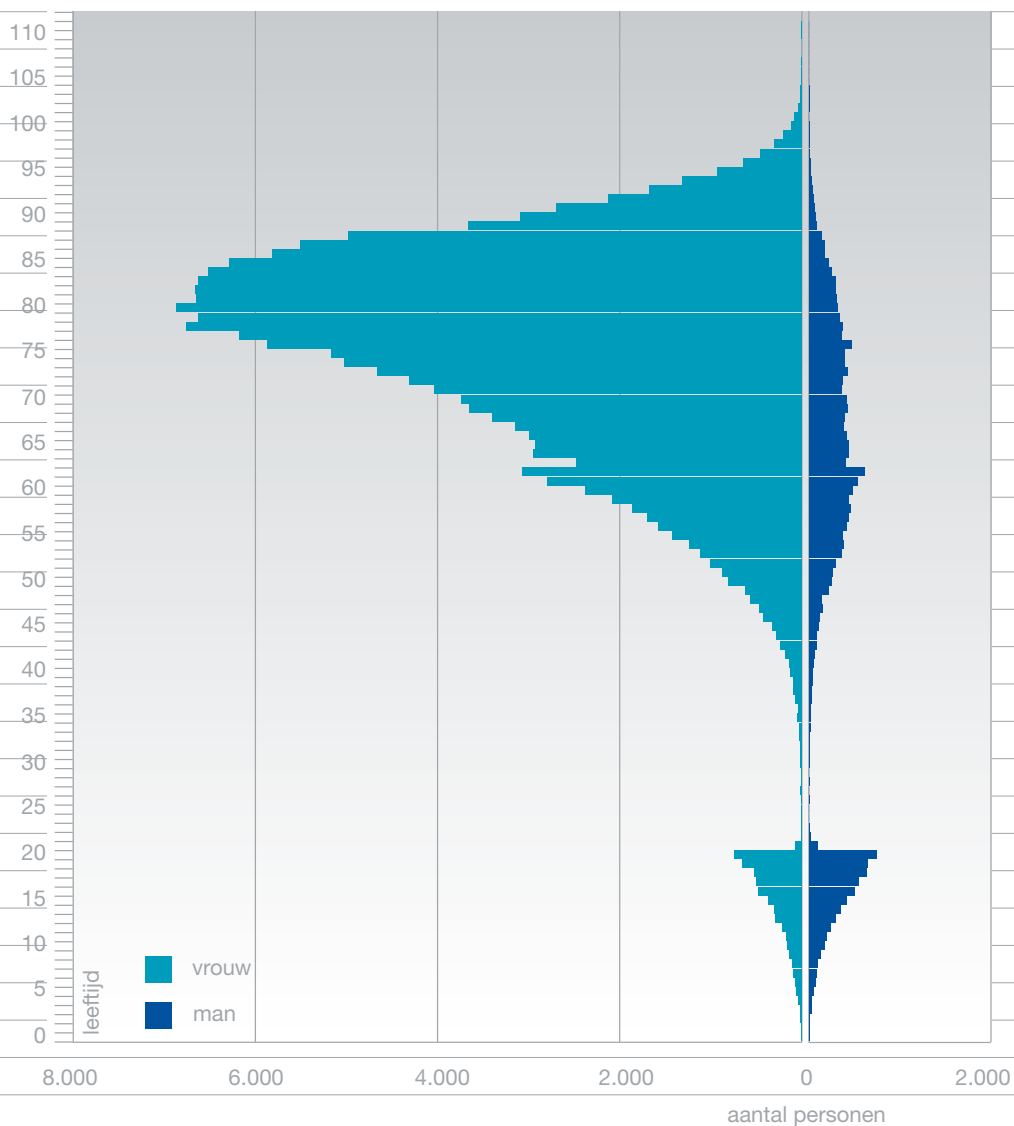
Vanwege de scheefheid van de verdeling worden de kwartielen steeds breder (zie doorgetrokken lijnen). De mediaan (tweede kwartielgrens) ligt voor de mannen bij circa € 12.300 en voor de vrouwen bij € 3.900 (zie stippellijnen). De mediaan voor de hele populatie bedraagt € 8.900 per jaar.

16. Verloop van het aantal personen met nabestaanden-/wezenpensioen naar leeftijdsklasse en geslacht

lfkklasse	2008		2007		2006		2005		2004	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
0-<10	503	546	516	558	559	572	602	562	614	578
10-<20	4.009	3.676	4.037	3.734	4.153	3.851	4.108	3.873	4.158	3.875
20-<30	865	859	818	794	826	806	809	785	808	814
30-<40	162	455	169	480	171	497	171	536	173	590
40-<50	1.039	3.352	1.104	3.607	1.160	3.836	1.177	4.030	1.221	4.258
50-<60	3.679	13.678	3.533	13.979	3.452	14.430	3.346	14.885	3.088	14.805
60-<70	4.524	29.807	4.121	29.185	3.700	28.571	3.260	27.828	3.109	27.888
70-<80	3.902	52.426	3.613	53.745	3.448	54.605	3.262	55.697	3.022	56.487
80-<90	2.245	59.641	2.039	58.326	1.840	57.017	1.706	55.933	1.508	54.622
90-<100	310	13.461	274	12.900	251	12.171	232	11.729	205	11.177
>=100	4	266	4	263	6	232	5	216	1	221
totaal	21.242	178.167	20.228	177.571	19.566	176.588	18.678	176.074	17.907	175.315

De hogere levensverwachting van de bevolking komt naar voren in de toename van de aantallen personen in de hoogste leeftijdsklassen.

17. Leeftijdverdeling nabestaanden- en wezengepensioneerden uit 2008



Van de personen met nabestaandenpensioen is 90 procent vrouw. Enerzijds komt dit doordat van de oudere generaties de man meestal kostwinner was, anderzijds bestaat het weduwnaarspensioen pas sinds 1989. Voorts worden vrouwen gemiddeld ouder dan mannen, waardoor het weinig voorkomt dat mannen een nabestaandenpensioen genieten.

Voor de wezen geldt dat het aandeel mannen ongeveer even groot is als dat van de vrouwen. Omdat het wezenpensioen eindigt op de eerste van de maand na het bereiken van de 21-jarige leeftijd, komt er een klein aantal wezenpensioenen van 21 jaar voor.

Uitgave

ABP

Postbus 4874, 6401 JP Heerlen

Oude Lindestraat 70, 6411 EJ Heerlen

Telefoon (045) 5792911

Fax (045) 5792194

E-mail: communicatie@abp.nl

Beeldredactie, fotoresearch en tekst historisch beeld

LaVerbe, Nijmegen

Fotografie

AFP Photo/Deshakalyan Chowdhury

ANP Photo/ Olaf Kraak

ANP Photo/ Robin Utrecht

Bettmann/CORBIS

Collectie Spaarnestad Photo

EPA/Shawn Thew

© International Olympic Committee/1896/Marx

Michael Maslan Historic Photographs/Corbis

Museum of History and Industry/Corbis

Ton van Vliet/Hollandse Hoogte

Druk- en bindwerk

Roto Smeets GrafiServices Eindhoven

Heerlen, 2009 ABP



Mixed Sources
Productgroep uit goed beheerde bossen
en andere gecontroleerde bronnen.
www.fsc.org Cert no. SCS-COC-00812
© 1996 Forest Stewardship Council

