



Uw vermogen om te leven

.....
Transparantie en betrokkenheid
.....

ABP
Jaarverslag

2010

Inhoudsopgave

Woord vooraf 3

Bestuursverslag

1. Bestuurlijke beschouwingen 8
2. Pension Fund Governance 24
3. Fondsbeleid 42
4. Risicomanagement 55
5. Communicatie 63
6. Pensioenbeheer 68
7. Vermogensbeheer 76

Jaarrekening

Enkelvoudige jaarrekening 97

Geconsolideerde jaarrekening 147

Overige gegevens

Gebeurtenissen na de balansdatum 174

Statutaire winstverdeling 174

Actuariële verklaring 175

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 177

Personalia 179

Afkortingen en begrippen 183

Statistische bijlage over de deelnemerspopulatie 187

Woord vooraf

Bouwen aan vertrouwen

De crisis heeft geleerd dat ook het solide Nederlandse pensioenstelsel niet immuun is voor schokken. Hoewel er sprake is van herstel blijft er onzekerheid op de financiële markten en dus onzekerheid over de financiële positie van ABP. Ook het - op zichzelf mooie - gegeven dat mensen langer leven heeft gevolgen voor het fonds. Dat leidt tot een langere uitkeringsperiode en dus tot hogere verplichtingen. Na de grote toename van de verplichtingen eind 2009 heeft de toename van de levensverwachting in 2010 geleid tot een weliswaar kleinere, maar toch substantiële toename van de verplichtingen. In de dekkingsgraad eind 2010 zijn dan ook de meest recente cijfers over de levensverwachting verwerkt.

De dekkingsgraad van ABP heeft in 2010 heftig op en neer bewogen. De lage rente en de stijging van de levensverwachting hebben gezorgd voor een neerwaarts effect op de dekkingsgraad. Het hoge rendement over 2010, mede als gevolg van het herstel van de financiële markten, heeft geleid tot een opwaarts effect. Per saldo is er eind 2010 ten opzichte van eind 2009 sprake van een lichte verbetering van de financiële positie van ABP, maar de situatie is nog fragiel.

Het bestuur realiseert zich terdege dat de onzekerheid over de financiële positie van het fonds veel vraagt van de deelnemers van ABP. Het vertrouwen in het fonds is sinds 2008 gedaald en heeft in 2010 verder onder druk gestaan. In de pers verschijnen berichten waarin vraagtekens worden geplaatst bij de oorzaak van de verslechterde positie en bij het beleid en de deskundigheid van het bestuur.

Bouwen aan vertrouwen blijft heel belangrijk. Wij hebben in het verslagjaar geïnvesteerd in een open verstandhouding met alle stakeholders, de deelnemers voorop, en zullen dat ook blijven doen.

Bij het bouwen aan vertrouwen hoort ook uitleg over de noodzaak van beleggen door het fonds. Om te kunnen voldoen aan de ambitie van de pensioenregeling moeten wij beleggen. Een risicovrij pensioen bestaat niet. Wij beleggen daarom weloverwogen en met beheersing van die risico's. Daardoor kunnen we op lange termijn een beter rendement realiseren dan met sparen alleen. Zo komen we dichterbij de doelstelling om deelnemers tegen aanvaardbare risico's een pensioen te bieden dat welvaartsvast is. We beseffen tegelijkertijd dat we over 2010 niet aan deze ambitie hebben kunnen voldoen en dat er inmiddels sprake is van een forse indexatie achterstand.

Het pensioencontract

Wij volgen de ontwikkelingen rondom de herziening van het pensioencontract op de voet. Wij vinden het van groot belang dat een goede balans wordt gevonden in de driehoek tussen kosten, ambitie en zekerheid. De basis vormt een verplicht gestelde collectieve regeling met solidariteit tussen deelnemers van verschillende generaties. Dit delen van risico's levert voordelen op zodat de regeling kan functioneren zonder individuen of groepen uit te sluiten. Bovendien geeft dit een stevige basis doordat de risico's van individuen door het collectief worden gedragen.

Van belang is dat de besturingsruimte van een pensioenfonds goed is. De forse beweeglijkheid van de dekkingsgraad maakt het lastig om het lange termijn beleid van het fonds af te laten hangen van deze graadmeter. Derhalve zou bij de aanpassing van het Financieel Toetsingskader de manier waarop pensioenfondsen hun verplichtingen moeten berekenen, moeten worden herzien. Wij pleiten voor een stabiele discountvoet en realistische parameters die passen bij de langetermijndoelstelling van pensioenfondsen.

De inbedding in de arbeidsrelatie is van oudsher de kracht van het Nederlandse pensioenstelsel. Daaraan mag niet worden getornd. Omdat pensioen zo'n wezenlijk onderdeel van de arbeidsvoorwaarden is, wordt het door werknemers en werkgevers vormgegeven. De uitvoering van de pensioenregeling in al haar facetten ligt bij het paritair bestuurd pensioenfonds dat gehouden is tot een evenwichtige belangenafweging voor alle bij het fonds betrokken partijen. En tot borging van de deskundigheid in het bestuur op alle verantwoordelijkheidsgebieden van het pensioenfonds.

In memoriam

Tot ons verdriet overleed op 28 augustus 2010 plotseling ons medebestuurlid Ben Völkers in de leeftijd van 65 jaar. Hij was afkomstig van het ministerie van Defensie en zat sinds 1 maart 2000 namens de werkgevers in het bestuur.

Woord van dank

Per 19 februari 2010 trad Ed Nijpels terug als voorzitter van het fonds. Het bestuur is hem zeer erkentelijk voor de periode dat hij de belangen van het fonds heeft behartigd en respecteert dat hij zich om hem moverende redenen genoodzaakt zag vroegtijdig terug te treden.

Tot slot een woord van dank aan allen die zich voor ABP hebben ingezet. Het bestuur spreekt grote waardering uit voor de standvastige inzet, de betrokkenheid en deskundigheid van raden, commissies, organen en ABP-medewerkers. Daarnaast dankt het bestuur de raad van commissarissen, de directie en het personeel van het uitvoeringsbedrijf voor de goede dienstverlening.

Tevens spreekt het bestuur waardering uit voor de constructieve wijze waarop het overleg met sociale partners, koepels en toezichthouders heeft plaatsgevonden. Deze komt de zorgvuldigheid van de besluitvorming zeer ten goede.

Bovenal danken we de deelnemers en aangesloten werkgevers voor hun toegenomen belangstelling en voor het begrip dat zij toonden voor de soms pijnlijke besluiten die het bestuur moest nemen.

Joop van Lunteren, eerste vice-voorzitter van het bestuur van ABP

Xander den Uyl, tweede vice-voorzitter van het bestuur van ABP

Bestuursverslag



Meerjarencijfers

Financiële gegevens (in € mln)	2010	2009	2008	2007	2006
	jaar ontzaffing				
A. Beschikbaar vermogen van het pensioenfonds (na aftrek van bestemmingsreserves)	237.182	208.064	172.878	216.513	208.888
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	221.975	197.745	189.400	150.844	152.199
Arbeidsongeschiktheidspensioen ¹	1.705	1.908	1.993	2.188	2.350
Flexibel pensioen	995	1.198	1.402	1.512	1.761
ABP ExtraPensioen	222	182	133	131	104
B. Voorziening voor pensioenverplichtingen	224.897	201.033	192.928	154.675	156.414
C. Algemene reserve (A-B)	12.285	7.031	-20.050	61.838	52.474
D. Dekkingsgraad van het pensioenfonds (A/B)	105,5	103,5	89,6	140,0	133,5
Nominale marktrente (in %)	3,46	3,87	3,57	4,85	4,25
E. Aantallen (eindstanden)					
Actieven	1.159.000	1.153.000	1.133.000	1.122.000	1.106.000
Slapers	894.000	885.000	872.000	848.000	816.000
Pensioengerechtigden	767.000	757.000	750.000	742.000	735.000
Totaal aantal deelnemers	2.820.000	2.795.000	2.755.000	2.712.000	2.657.000
Aangesloten (sub)werkgevers	3.926	3.944	3.985	3.999	4.091
Medewerkers in dienst bij ABP	12	11	9	2.489	2.387
In dienst bij geconsolideerde deelnemingen	4.239	4.237	4.082	778	796
F. Overige gegevens (in %)					
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen ²	20,6	20,4	20,0	19,6	19,8
Herstelopslag, perioden	aug t/m dec	juli t/m dec	-	-	-
Herstelopslag, percentage	1,0	1,0	-	-	-
Premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld) ³	0,5	0,5	0,5	0,8	1,2
Contractloonontwikkeling	1,16	2,20	4,73	2,05	3,66
Indexatie ⁴	0,00	0,28	0,00	4,05	2,82
Maximale cumulatieve indexatieachterstand ⁴	7,97	6,74	4,73	0,0	1,93
Kostprijs van pensioenbeheer per deelnemer (CEM) in € ⁵	91	91	90	74	65
Servicescore (CEM-definitie 2008, max. = 100) ⁶	90	90	88	87	83
Z-score	2,1	1,6	-3,1	0,6	1,0
Performancetoets (norm: 5 jaars Z-score:> 0)	2,2	1,5	1,0	3,2	3,2
Rendement totaal (= direct + indirect, in %)	13,5	20,2	-20,2	3,8	9,5
Totaal rendement 3-jaarsgemiddelde (in %)	2,9	-0,2	-3,2	8,6	11,2
Totaal rendement 5-jaarsgemiddelde (in %)	4,4	4,2	2,6	9,6	7,2
Totaal rendement 10-jaarsgemiddelde (in %)	4,7	3,7	2,9	6,5	7,3
Totaal rendement 15-jaarsgemiddelde (in %)	6,4	6,6	5,2	7,9	-

1 Tot 2007 alleen invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen, vanaf 2007 ook ABP Arbeidsongeschiktheidspensioen.

2 Voor burgers, inclusief premie Algemene nabestaandenwet.

3 Tot 2007: premie invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage (hoog).

4 De indexatieachterstand voor deelnemers met opbouw is lager.

Het percentage bij exacte herberekening van pensioenaanspraken wijkt licht af.

5 In de CEM-definitie zijn deelnemers actieven en pensioengerechtigden.

6 Voorgaande jaren zijn herrekend naar de methodiek in 2008.

1. Bestuurlijke beschouwingen

Na de inleidende beschouwingen in het voorwoord leggen wij in dit hoofdstuk verantwoording af over het gevoerde beleid in 2010. Dit beleid betreft:

- het vormgeven en uitvoeren van het financieel beleid, waarin onder meer het risicobeleid een plaats heeft,
- de herijking van de missie en doelstellingen van het fonds,
- de zorg voor een excellente uitvoering van de regeling tegen een zo laag mogelijke prijs,
- het implementeren van ontwikkelingen in de pensioenregeling,
- het beheersen van de risico's van het fonds,
- het uitvoeren van het compliancebeleid,
- het verder vormgeven en uitvoeren van het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Aan het einde van dit hoofdstuk wijden wij nog enkele beschouwingen aan de toekomst van het pensioenstelsel en aan internationale aspecten die aan het stelsel verbonden zijn.

Financieel en risicobeleid: de financiële positie van het fonds

Dekkingsgraad boven het vereiste minimumniveau

Eind 2010 bedroeg de dekkingsgraad 105,5 procent bij een minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3 procent. Daarmee bevond de dekkingsgraad van het fonds zich boven het vereiste minimumniveau. Er is wel nog sprake van een reservetekort.

In 2010 is het beschikbaar vermogen met 29 miljard euro toegenomen, voornamelijk dankzij het over 2010 behaalde rendement van 13,5 procent. De pensioenverplichtingen stegen met 24 miljard euro. Deze toename is voornamelijk door de daling van de marktrente veroorzaakt en daarnaast door het feit dat eind 2010 opnieuw een stijging van de levensverwachtingen in de verplichtingen moest worden verwerkt. Hierdoor is de dekkingsgraad met respectievelijk 9,1 en 1,4 procentpunt gedaald.

2010: enorme volatiliteit in de dekkingsgraad

De financiële positie van het fonds kende in 2010 grote schommelingen. De dekkingsgraad heeft zich in het verslagjaar binnen een range van 88 procent tot 108 procent bewogen. Het jaar begon met een dekkingsgraad van 103,5 procent en eindigde met een dekkingsgraad van 105,5 procent.

Maar het herstel is beter dan verwacht

Dankzij goede rendementen verloopt het herstel voorspoediger dan verwacht. Het beleggingsrendement over 2010 is goed. Na een rendement van 20,2 procent in 2009 volgde een rendement van 13,5 procent in 2010. De verklaring voor de grote schommelingen in de dekkingsgraad ligt voor een belangrijk deel in de volatiliteit van de rekenrente. Deze is van 3,9 procent begin 2010 naar 3,5 procent eind 2010 gedaald. Tussentijds heeft de rente echter ook op een voor ABP uiterst ongunstig niveau van 2,5 procent gestaan.

Eind 2010 lag de feitelijke dekkingsgraad 9,1 procent boven de in het herstelplan per die datum berekende dekkingsgraad van 96,4 procent. Een consistent gevoerd beleid ligt aan de basis van dit herstel. De dekkingsgraad zou hoger zijn uitgevallen indien de effecten van de daling van de nominale marktrente en de actualisering van de actuariële grondslagen naar aanleiding van de gestegen levensverwachting volgens de CBS-prognoses in 2009 en 2010 zich niet zouden hebben voorgedaan. De eigen sterftegrondslagen zijn geactualiseerd op basis van de waargenomen sterfte in 2008 en 2009. Het rekenen met de langere

	levensverwachtingen behelst feitelijk een verlenging van de uitkeringsduur van de pensioenen.
<i>Dekkingsgraad boven het vereiste minimum</i>	Dat de dekkingsgraad weer boven het vereiste minimum ligt is goed, maar nog geen reden tot juichen. Daarvoor zijn de kortetermijnfluctuaties nog te groot. Op grond van de dekkingsgraad eind 2010 is - bij gelijkblijvende omstandigheden - het dekkingstekort weggewerkt. Dit is eerder dan de calculaties die aan het herstelplan ten grondslag hebben gelegen aangaven (2013), maar later dan bij de evaluatie van het herstelplan begin 2010 werd verondersteld (2010).
<i>Er is nog sprake van reservetekort</i>	ABP is nog in reservetekort. Uitgaande van de situatie eind 2010 is berekend dat het reservetekort in 2020 geheel zal zijn weggewerkt. Dit zou dan eerder zijn dan uit het rekenmodel voor het herstelplan blijkt (2021). De gunstige rendementen in 2009 en 2010 hebben een positieve invloed op het langetermijnherstelplan, maar de verwachte renteontwikkeling die op grond van de rentetermijnstructuur eind 2010 moet worden aangehouden, doet dit effect nagenoeg teniet.
<i>Premie- en indexatie</i>	Het bestuur neemt jaarlijks een premie- en indexatiebesluit op basis van het vigerende beleid zoals dat in de actuariële en bedrijfstechnische nota en in het herstelplan is vastgelegd. Het beleid met betrekking tot de te hanteren actuariële grondslagen maakt hier onderdeel van uit. Deze grondslagen worden in principe eenmaal in de drie jaar herijkt; de laatste integrale herijking heeft in 2009 plaatsgevonden.
<i>Geen ruimte voor indexatie 2011</i>	De peildatum voor de besluitvorming over de premie en indexatie voor 2011 is 31 oktober 2010. Op dat moment bedroeg de dekkingsgraad 96,3 procent. Gegeven deze stand zag het bestuur geen ruimte voor indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken per 1 januari 2011. Daarmee bedraagt de indexatieachterstand voor grote groepen van deelnemers eind 2010 maximaal 7,97 procent. Deze indexatieachterstand is vrijwel gelijk aan de stijging van de verplichtingen als gevolg van de gestegen levensverwachting in 2009 en 2010 (7,2 procent).
<i>Herstelopslag op premie gehandhaafd</i>	In het herstelplan van 2009 is voor eind 2010 een dekkingsgraad van 96,4 procent gecalculeerd. Teruggerekend naar de positie eind oktober komt dit overeen met een dekkingsgraad van circa 95,8 procent. Dit betekent dat de dekkingsgraad op 31 oktober 2010 ad 96,3 procent boven het herstelplan lag, maar nog wel onder de grens van het dekkingstekort. Dit heeft geleid tot het besluit om de herstelopslag op de premie van 1 procentpunt per 1 januari 2011 te continueren.
<i>Sterftegrondslagen consistent gebaseerd op CBS-prognoses</i>	Bij de herijking van de actuariële grondslagen in 2009 heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de discussie over de te hanteren sterftegrondslagen. De vraag was of in de toekomst van de CBS-sterfteprognoses op de prognosetafels van het Actuarieel Genootschap zou worden overgestapt hetgeen tot lagere verplichtingen zou hebben geleid. In november 2009 is echter besloten om de sterftegrondslagen voor 2010 en daarna consistent op de meest actuele CBS-sterfteprognoses te blijven baseren.
	Toen het premie- en indexatiebesluit voor 2011 moest worden genomen, waren de nieuwe CBS-sterfteprognoses nog niet bekend. Wel was er aanleiding om een verdere stijging van de levensverwachting te veronderstellen. Het bestuur heeft geoordeeld dat het daarom prudent is om tot een tussentijdse aanpassing van de sterftegrondslagen over te gaan en hierop in de besluitvorming over de premie en indexatie in 2011 te anticiperen.

Daarom is als onderdeel van het premie- en indexatiebesluit per 1 januari 2011 beslist om de nieuwe CBS-sterfteprognoses vanaf april 2011 alsnog in de premies te verwerken. Dit gebeurt op zo'n manier dat de totale premieafdracht over 2011 gelijk is aan de afdracht in de situatie dat de geactualiseerde sterfteprognoses al eerder bekend zouden zijn geweest en direct per 1 januari 2011 in de premie zouden zijn verwerkt. In maart 2011 is dit voornemen geëffectueerd en is er een tussentijds premiebesluit genomen. De premies zijn opnieuw vastgesteld, rekening houdend met de evaluatie van het herstelplan.

Het bestuur heeft bij zijn besluitvorming ook de voortgang rond het Pensioenakkoord en de evaluatie van het Financieel Toetsingskader gewogen. De sociale partners zijn in gesprek met de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid over de uitwerking van het Pensioenakkoord.

Samenvatting premie- en indexatiebesluit voor 2011

Al deze overwegingen zijn voor het bestuur - gehoord de positieve adviezen van de Deelnemersraad en de Werkgeversraad - aanleiding geweest tot een aantal besluiten. Kort samengevat is het volgende besloten.

- Er vindt geen indexatie plaats van de pensioenen en pensioenaanspraken per 1 januari 2011.
- De herstelopslag van 1 procentpunt is gecontinueerd.
- De incassokostenopslag in de premie is met 0,1 procentpunt tot 0,35 procentpunt verhoogd.
- De CBS-sterfteprognoses van december 2010 zijn in de financiële positie eind 2010 verwerkt.
- Omdat de CBS-sterfteprognoses op het moment van de premiebepaling nog niet bekend waren, heeft in maart 2011 tussentijdse besluitvorming plaatsgevonden over een aanpassing van de premie per 1 april 2011.

Verdere acties over het jaareinde van 2010

Naast de premievaststelling per 1 april 2011 zijn, in het verlengde van de acties in 2010, in de eerste maanden van 2011 de volgende onderwerpen op basis van het financieel en risicobeleid van het fonds behandeld.

- Een medio februari 2011 bij toezichthouder De Nederlandsche Bank ingeleverde evaluatie van het herstelplan met als basis de dekkingsgraad eind 2010, waarin de nieuwe CBS-sterfteprognoses zijn verwerkt.
- Een medio maart 2011 bij De Nederlandsche Bank ingeleverd plan waarin acties en maatregelen voor het opvangen van mogelijke stresssituaties zijn opgenomen.

Beleggingsbeleid als onderdeel van het financieel en risicobeleid

Pensioenfondsbeleggen

Pensioenfondsen stemmen hun beleggingen af op de samenstelling van de toekomstige pensioenverplichtingen. De gewenste portefeuilles worden opgebouwd als een combinatie van enerzijds risicoarme beleggingen, gericht op de nominale pensioenverplichtingen van het fonds, en anderzijds risicodragende beleggingen, gericht op een optimaal rendement en op het behoud van de koopkracht van de pensioenen.

Pensioenfondsbeleggen vraagt een scherpe kijk op het afdekken van risico's voor de verschillende groepen deelnemers. De omvang van de individuele portefeuilles wordt op een verstandig geachte mate van risico afgestemd. Dit gebeurt in het licht van de verplichtingen die moeten worden gedekt. Het belangrijkste voordeel van pensioenfondsbeleggen is dat het goed zicht verschaft op zowel het veiligstellen van nakoming van de verplichtingen als het behalen van rendement. Beide zijn essentieel.

Maatschappelijk verantwoord beleggen is vanzelfsprekend in het beleggingsbeleid ingebed. Het gaat om toetsing op duurzaamheid, sociaal beleid en verantwoord bestuur van de ondernemingen waarin wordt belegd.

*Beleggings- en liquiditeits-
risico in 2010 goed
beheerst*

De effectiviteit van de strategische beleggingsmix is ook in 2010 getoetst aan de hand van verschillende economische scenario's op lange termijn. Ter vergroting van het inzicht zijn daarnaast ook de effecten van extreme schokken op korte termijn doorgerekend. Dat kan bijvoorbeeld gaan om een fictieve situatie als een sterke koersval op aandelenmarkten met een gelijktijdige rentedaling, een combinatie die in 2010 overigens tijdelijk aan de orde was. Het ook in extreme omstandigheden kunnen beheersen van het liquiditeitsrisico en van de risico's die met een lange periode van deflatie of hoge inflatie gepaard gaan is van groot belang. Deze beheersing kan met rente-, valuta- en inflatieafdeckingsstrategieën worden gerealiseerd, evenals met specifieke bouwstenen binnen de afzonderlijke beleggingscategorieën zelf.

*Evaluatie strategisch
risicokader*

In het kader van de driejaarlijkse herijking van het financieel beleid stelde ABP in 2009 het Strategisch Risicokader vast met de volgende richtlijnen.

- In de planperiode 2010-2012 wordt periodiek een eventuele overgang naar een langere duration van de beleggingen in vastrentende waarden beoordeeld.
- ABP streeft in de primaire portefeuille naar minimaal 20 procent inflatieprotectie onder meer door te kiezen voor inflatiegerelateerde obligaties en beleggingen in andere categorieën zoals infrastructuur. Het verhogen van deze bescherming, het tijdstip waarop en het tempo waarin, is mede afhankelijk van het inflatieverloop. Waar nodig kan inflatieprotectie aanvullend worden bereikt met inflatieswaps.
- Het Strategisch Risicokader wordt meegewogen bij het opstellen van de beleggingsplannen voor 2011 en 2012. Belangrijk aandachtspunt is de balans tussen de mate van inflatieprotectie en de mate van afdekking van het renterisico.

In augustus 2010 heeft het bestuur deze drie richtlijnen van het Strategisch Risicokader tegen de achtergrond van recente ontwikkelingen en de grote volatiliteit in de financiële positie van het fonds geëvalueerd. De slotsom is dat er geen noodzaak is het strategisch beleggingsbeleid voor 2011 aan te passen. Het beleggingsplan voor 2011 heeft dan ook binnen dezelfde kaders vorm gekregen als het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012.

*Complexiteit beleggings-
portefeuille verminderd*

Dit laat onverlet dat het bestuur sinds de kredietcrisis in 2008 en de hieruit getrokken lessen ook in 2010 een aantal beslissingen heeft genomen die tot vermindering van de complexiteit van de beleggingsportefeuille moeten leiden. Homogene of sterk vergelijkbare beleggingen zijn zo veel mogelijk in bouwstenen ondergebracht. Voor iedere bouwsteen zijn door het uitvoeringsbedrijf – in overeenstemming met het beleggingsbeleid van ABP – zogeheten fondsen voor gemene rekening (FGR's) ingericht. Het bestuur heeft zich ervan vergewist dat de fondskarakteristieken (met bijbehorende zogeheten 'pool specifics') bij de beleggingsdoelstellingen van ABP aansluiten.

De besturen van de bewaarschikkingen van de FGR's hebben vervolgens een centraal Treasury Center ingericht. Dit Treasury Center heeft een eigen vergunning van de Autoriteit Financiële Markten en een daaraan gekoppelde rapportageverplichting. De primaire taak van het Treasury Center is het liquiditeitbeheer te borgen en het realiseren van het beheerst en beperkt gebruik van derivaten binnen de 'building blocks' en 'in overlay'.

Hierdoor is de bewaking van de kwaliteit en veiligheid van de portefeuille naar het oordeel van het bestuur nog beter geborgd. Op initiatief van het bestuur hebben de aandeelhouders

beslist onafhankelijk toezicht op het Treasury Center te realiseren door het instellen van een raad van commissarissen.

Om de sturingskracht van het bestuur op het gebied van vermogensbeheer te vergroten is de externe Beleggingscommissie in de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid geïntegreerd. Specialisten op het gebied van vermogensbeheer versterken daarnaast het bestuursbureau.

Kaderregeling beleggingen op onderdelen aangepast

Tenslotte heeft het bestuur in 2010 de Kaderregeling Beleggingen op onderdelen aangepast. De Kaderregeling Beleggingen regelt het besluitvormingsproces ter zake de beleggingen. Met het oog op het voorkomen van concentratie- en reputatierisico zullen beleggingen die groter dan 1 procent van het fondsvermogen zijn, voor goedkeuring aan het bestuur worden voorgelegd. Om dezelfde reden zullen voor beleggingen in aandelen in beursgenoteerde ondernemingen, in het vermogen van beursgenoteerde beleggingsinstellingen en in het vermogen van kredietinstellingen of verzekeraars die groter dan 5 procent zijn vooraf goedkeuring van het bestuur vereist zijn. Beleggingen met een groot beleidsmatig belang – denk aan strategie, uitvoeringsrisico of reputatie – worden in het vervolg eveneens ter goedkeuring voorgelegd. Begin 2011 is de Kaderregeling Beleggingen op advies van de Beleggingscommissie verder aangescherpt.

Volgorde van de jaarrekeningen eveneens aangepast

Anders dan gebruikelijk is, heeft het bestuur besloten in dit jaarverslag eerst de enkelvoudige jaarrekening en daarna de geconsolideerde jaarrekening weer te geven. In verband met deze keuze zijn de toelichtingen in de enkelvoudige jaarrekening ten opzichte van voorgaande jaren aanzienlijk uitgebreid.

Door de gewijzigde volgorde gaat de aandacht meteen uit naar de bij het beleid passende financiële positie van het fonds en sluiten de cijfers aan bij de overige externe publicaties. Zodoende wordt de aandacht niet afgeleid door versturende effecten die de regelgeving op het gebied van consolidatie tot gevolg heeft. Overigens blijft de geconsolideerde informatie voor de daarin geïnteresseerde lezer geheel beschikbaar.

Missie en doelstellingen van ABP

Herijking van de strategie

Het bestuur heeft in 2010 de strategie van het fonds herijkt en het Strategisch Plan 2010-2012 vastgesteld, mede op basis van de gewaardeerde inbreng van de Deelnemersraad en de Werkgeversraad. Deze raden adviseerden hier positief over. Het Verantwoordingsorgaan oordeelde positief over de herijking.

Het centrale thema van het Strategisch Plan 2010-2012 is volledig gelijk aan het thema van dit jaarverslag, namelijk bouwen aan vertrouwen bij de doelgroep waar ABP voor staat: deelnemers en werkgevers bij de overheid en het onderwijs.

De missie en de doelstellingen vormen het uitgangspunt voor het fonds, met daaraan gekoppeld de kernwaarden die bij de handelingen en het gedrag van het fonds en uit naam van het fonds leidend zijn.

Missie blijft overeind, maar is actiever geformuleerd

De missie – geformuleerd in 2006 – sluit naar de mening van het bestuur nog geheel bij de actuele situatie aan en bij de opdracht die het bestuur heeft om de pensioentoezegging van de bij ABP aangesloten werkgevers aan hun werknemers waar te maken. De formulering van de missie is nog actiever geformuleerd en geeft aan wat ABP zijn deelnemers wil bieden:

ABP wil voor zijn deelnemers een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn dat zijn financiële verplichtingen nu en in de toekomst kan waarmaken.

Missie

Het bestuur heeft de doelstellingen behorend bij de missie opnieuw vastgesteld.

De wijzigingen ten opzichte van de in uitvoering zijnde doelstellingen uit 2006 zijn niet ingrijpend. Het gaat om enkele aanscherpingen. Zo is de rol van ABP in het behoud van het pensioenstelsel expliciet in de doelstellingen opgenomen. Het element van de noodzaak van herstel en behoud van vertrouwen is explicieter gemaakt, evenals de rolverdeling tussen de sociale partners in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid en in het bestuur. Tenslotte heeft het bestuur in zijn doelstellingen de noodzaak van een excellente uitvoering benadrukt. Dit is temeer van belang nu de splitsing tussen fonds en uitvoering een feit is en daarmee de sturing van ABP op de uitbesteding van taken aan het uitvoeringsbedrijf.

Doelstellingen

De doelstellingen zijn:

- een actieve bijdrage leveren aan het behoud van een duurzaam pensioenstelsel dat breed vertrouwen geniet,
- voor een betaalbaar pensioen zorgen dat aantrekkelijk blijft voor jong en oud, voor actieve deelnemers, pensioengerechtigden, slapers en werkgevers.

Meer uitgewerkt gaat het om het volgende.

Behoud van een breed risicodraagvlak op basis van solidariteit en collectiviteit

ABP bedient alle werkgevers, actieve en slapende deelnemers en pensioengerechtigden op zo'n manier dat ze zich binnen het fonds thuis voelen. ABP zal de risico's die in de regeling aanwezig zijn, zo evenwichtig mogelijk aan alle belanghebbenden toedelen. ABP ondersteunt de mogelijkheid tot flexibilisering en individuele keuzes binnen collectieve kaders en communiceert hierover actief met alle belanghebbenden.

Verdere groei naar een deelnemersgericht pensioenfonds

ABP wil transparantie en betrokkenheid realiseren door de informatie te geven die deelnemers en werkgevers daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te maken. De communicatie is niet alleen op ouderen gericht, maar doordringt ook jongeren van het belang van een goed pensioen. ABP ondersteunt werkgevers bij hun zorgplicht voor hun werknemers, door hen daarbij te helpen of een aantal zaken uit handen te nemen.

Meer dan pensioen alleen

ABP plaatst haar producten en voorzieningen in het licht van het actief ouder worden ('active aging') en draagt de flexibiliteit in de pensioenregeling actief uit, gericht op vergroting van de arbeidsparticipatie van oudere deelnemers. Dit past in de langetermijnstrategie, die op het betaalbaar houden van de pensioenregeling is gericht.

Verdere professionalisering van de organisatie

ABP zorgt voor een focus op de eigen doelgroep (overheid en onderwijs) en goed bestuur (pension fund governance) op basis van geaccepteerde principes. ABP zorgt voorts voor een uitvoering van de pensioenregeling die binnen de doelstellingen van het fonds past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding.

Het merk ABP

Het merk ABP is sinds jaar en dag met de doelgroep verbonden waarvoor het de pensioenregeling mag uitvoeren. In 2010 heeft het bestuur die verbondenheid nog explicieter gemaakt door uit te spreken dat:

ABP er is voor de mensen die zich voor de publieke zaak en dus voor ons allemaal inzetten.

Het handelen wordt mede bepaald door de kernwaarden van de organisatie. Deze kernwaarden zijn ook bepalend bij de strategische keuzes. Het bestuur vindt het belangrijk dat deelnemers en aangesloten werkgevers deze kernwaarden herkennen. Het betreft de volgende kernwaarden.

Degelijkheid

Wij vinden dat wij onze taken in alle opzichten degelijk moeten uitvoeren. Onze deelnemers moeten op ons kunnen vertrouwen en ons als een betrouwbaar pensioenfonds ervaren. We hechten daarom veel waarde aan integriteit en zijn alert op zaken waardoor die integriteit in gevaar zou kunnen komen. Onze beslissingen zijn zorgvuldig en omvatten de afweging of zij passend zijn binnen het karakter en de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds. In het besluitvormingsproces krijgen de impact en reikwijdte van onze beslissingen de nodige aandacht.

Deskundigheid

Wij voeren de aan ons toevertrouwde taken deskundig en professioneel uit op een aantoonbaar adequate, correcte, weloverwogen en zorgzame wijze. Wij zijn aanspreekbaar op ons gedrag en onze besluiten. De externe partijen die wij inschakelen, dienen aan onze deskundigheidseisen te voldoen.

Transparantie

Wij communiceren helder en open over de regeling die wij uitvoeren, over de (financiële) positie van het fonds en over de aan het fonds verbonden risico's voor de belanghebbenden bij het fonds. Wij leggen ook helder en open verantwoording af aan onze stakeholders over de invulling van de aan ons opgedragen taak, het beleid dat wij voeren en de resultaten daarvan.

Kostenbeheersing speelt voor ABP een belangrijke rol, juist omdat het om pensioengeld van de deelnemers gaat. De schaalgrootte van ABP biedt voordelen. Een begin april 2011 gepubliceerd AFM rapport laat zien dat grote pensioenfonds schaalvoordelen hebben.

Het zo laag mogelijk houden van de kosten is voor ABP geen doel op zich. De beleggingskosten beziet ABP altijd in relatie tot het verwachte rendement en risico van een bepaalde beleggingscategorie. Zo kan het gewenst zijn om iets hogere beleggingskosten te maken wanneer dit leidt tot een hoger verwacht rendement of lager risico.

Excellente uitvoering tegen een zo laag mogelijke prijs

*Efficiëncy- en
effectiviteitslag*

In het kader van een excellente uitvoering van de regeling heeft het bestuur met het uitvoeringsbedrijf in 2010 belangrijke stappen gezet in het realiseren van een efficiëncy- en effectiviteitslag. De kostprijs per deelnemer voor de uitvoering van pensioenbeheer is - mede rekening houdend met de inflatie - verlaagd, met behoud van de kwaliteitseisen. Voor 2011 is met het uitvoeringsbedrijf een feitelijke verlaging overeengekomen. Het streven is de kostprijs per deelnemer in de komende jaren nog verder terug te brengen. Bestuur en uitvoeringsbedrijf overleggen regelmatig over de kosten van het vermogensbeheer. Zo is in het verslagjaar een aantal activiteiten in gang gezet om de kosten van het vermogensbeheer goed met de internationale zogenoemde CEM-benchmark te kunnen vergelijken. Zoals voor pensioenbeheer reeds een aantal jaren het geval is, zijn nu ook voor vermogensbeheer definities voor een adequate vergelijking geformuleerd.

Ontwikkelingen in de pensioenregeling en in de doelgroep

Uitreeleeftijd stijgt

De effecten van de in de afgelopen jaren gewijzigde regelgeving, gericht op het langer doorwerken van actieve deelnemers, hebben tot een stijging van de gemiddelde uitreeleeftijd geleid. Het beleid van het fonds heeft aan de verwezenlijking van deze stijging bijgedragen.

*Wijzigingen
pensioenreglement*

In het pensioenreglement is per 1 januari 2011 een aantal wijzigingen doorgevoerd. Deze worden in hoofdstuk 6 Pensioenbeheer toegelicht. Voor een beschrijving van de inhoud van de pensioenregeling wordt naar de Toelichting Algemeen bij de jaarrekening verwezen.

UMC's mogelijk uit ABP

Op verzoek van de sociale partners van de Universitaire Medische Centra (UMC's) zijn ABP, Pensioenfonds Zorg en Welzijn en het Landelijk Overleg Academische Ziekenhuizen een principeakkoord overeengekomen rondom de overgang van de UMC's van ABP naar Pensioenfonds Zorg en Welzijn voor hun pensioenopbouw. Dit akkoord wordt in de loop van 2011 uitgewerkt. De intentie is de overgang per 1 januari 2012 te bewerkstelligen.

Risicomanagement en risicobeheersing

Hoofdstuk 4 van dit jaarverslag gaat over het risicomanagement: het beheersen van de risico's die ABP als pensioenfonds loopt en over het beleid van het bestuur op dit gebied. Hoofdstuk 7 gaat over de consequenties hiervan voor het beheer van het belegde vermogen. Kwantitatieve informatie over deze risico's en de gevoeligheid van de dekkingsgraad zijn in de risicoparagraaf van de jaarrekening opgenomen.

Versterking van de risicobeheersing

In 2010 heeft het bestuur de risicobeheersing versterkt door onder meer in zijn commissiestructuur te borgen dat de onderscheiden risico's van het fonds expliciet bij een van de ingestelde bestuurscommissies zijn neergelegd. In het kader van de evaluatie van de zogenoemde ontzaffing (waarna ABP geen zelfadministrerend fonds meer was) is risicomangement benoemd als een van de gebieden waarop binnen de eigen organisatie van het bestuur versterking dient plaats te vinden. In het kader van de beheersing van het uitbestedingsrisico is bij de ontvlechting contractueel afgesproken dat het uitvoeringsbedrijf naar een extern gecertificeerde zekerheid bij de kwaliteit van de interne beheersing toewerkt.

Complexiteit verminderd

Naar aanleiding van lessen uit de kredietcrisis is de complexiteit van de beleggingsportefeuille verminderd en is de herbeleggingsportefeuille securities lending verder afgebouwd. In de 'risk self assessments' van het bestuur in 2010 zijn de complexiteit van het beleggingsproces en van IT-processen, de reputatie van ABP en de maatschappelijke en politieke ontwikkelingen ten aanzien van het pensioenstelsel als belangrijkste aandachtspunten benoemd.

Compliance

Prudentieel, materieel en gedragstoezicht

ABP heeft met verschillende vormen van toezicht te maken, te weten prudentieel toezicht, materieel toezicht en gedragstoezicht. Het prudentieel toezicht is gericht op de normen voor de financiële soliditeit van het fonds en op de bijdrage aan de financiële stabiliteit van de sector van pensioenfondsen. Het materieel toezicht is gericht op de vraag of de fondsstukken, zoals de statuten en reglementen van ABP, aan de geldende wet- en regelgeving voldoen. Niet alleen het bestuur, maar ook het uitvoeringsbedrijf draagt hier – namens het pensioenfonds – zorg voor. Compliancezaken ten aanzien van de uitvoering zijn zo veel mogelijk in de processen van het uitvoeringsbedrijf verankerd. Daarnaast ziet het materieel toezicht toe op aangelegenheden binnen ABP, zoals pension fund governance. Gedragstoezicht heeft betrekking op ordelijke en transparante marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en een zorgvuldige behandeling van cliënten van financiële instellingen en ziet onder meer toe op de naleving van hun gedragscode.

Het bestuursbureau van ABP is versterkt met een eigen compliancefunctionaris en met een juridische functionaris, mede gericht op het monitoren van het uitvoeringsbedrijf.

Documentatie duidelijker ingevuld

ABP heeft de voorgeschreven documentatie in het verslagjaar nog duidelijker ingevuld, opdat expliciet kan worden vastgesteld dat ABP aan de geldende wet- en regelgeving voldoet. Het uitvoeringsbedrijf heeft aanvullende richtlijnen gekregen om voorstellen en andere belangrijke bestuursnotities te voorzien van een zichtbare toetsing aan de juridische kaders. Het bestuur is voornemens in 2011 een onafhankelijk opererende 'general counsel' aan te stellen. Deze fungeert als het (juridisch) geheugen en geweten en bewaakt governance- en reputatieaspecten van het fonds. Het behartigen van de belangen van alle betrokkenen bij het pensioenfonds staat voorop, met medezeggenschap als belangrijk onderdeel hiervan.

Invulling van de maatschappelijke verantwoordelijkheid

*Plichten, maar ook invloed
via beleggingen*

Maatschappelijke verantwoordelijkheid is inherent aan de rol van het pensioenfonds.

Daarbij gaat het in eerste instantie om onze plichten ten opzichte van de werkgevers en werknemers bij overheid en onderwijs. De beleggingsbelangen bieden echter ook invloed die we op een maatschappelijk verantwoorde manier inzetten.

Overwegingen op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur maken standaard deel uit van onze reguliere beleggingsprocessen.

ABP hanteert het uitgangspunt dat alle bedrijven waarin wordt belegd, in overeenstemming met de principes van het VN Global Compact van de Verenigde Naties dienen te handelen⁷. ABP gaat de dialoog met ondernemingen aan als er aanknopingspunten zijn dat dit niet het geval is of als ondernemingen verbeteringen kunnen doorvoeren op gebieden als mensenrechten of klimaatverandering. Als onze inspanningen niet tot het gewenste resultaat leiden en een bedrijf in strijd met de principes van het VN Global Compact blijft handelen, dan heroverwegen we onze positie in die onderneming. In het verslagjaar is een groot aantal gesprekken gevoerd met bedrijven wereldwijd, met de focus op mensenrechten (in Azië) en milieu (bij mijnbouw en oliewinning).

Ook belegt ABP niet in ondernemingen die direct zijn betrokken bij de fabricage van antipersoonslandmijnen, clusterbommen, chemische of biologische wapens of, daar waar in strijd met het Non Proliferatieverdrag, kernwapens. De volledige lijst van uitsluitingen is op www.abp.nl te vinden.

Om milieuproblemen en sociale kwesties aan te pakken, zijn wereldwijd investeringen op zeer grote schaal nodig. ABP belegt onder meer in bedrijven die zich op het gebruik van regeneratie van energie (het terugwinnen van gebruikte energie), schone technologie, duurzame bosbouw en microfinanciering richten. ABP zoekt dit soort mogelijkheden actief op en benut de kansen indien daar een adequaat beleggingsrendement tegenover staat.

In 2010 heeft ABP bij ruim 3.900 algemene vergaderingen van aandeelhouders wereldwijd zijn stemrecht gebruikt. Op die vergaderingen zijn ruim 37.000 agendapunten in stemming gebracht. In hoofdstuk 7 Vermogensbeheer wordt verder op het verantwoord beleggen ingegaan. Er verschijnt ook een Verslag Verantwoord Beleggen. Ook deze informatie is beschikbaar op www.abp.nl.

De externe omgeving: een robuust pensioenstelsel nu en in de toekomst

In de voorgaande paragrafen van dit hoofdstuk heeft het bestuur over het in 2010 gevoerde beleid verantwoording afgelegd en de herijking van de missie en doelstellingen van ABP toegelicht. In het vervolgdeel van dit hoofdstuk kijkt het bestuur vooruit en neemt het standpunten in.

⁷ Zie: www.unglobalcompact.org/AbouttheGC/TheTENPrinciples/index.html

<i>Pensioenakkoord: balans tussen kosten, ambitie en zekerheid</i>	<p>In het voorjaar van 2010 hebben de sociale partners in de Stichting van de Arbeid afspraken gemaakt over aanpassingen van het Nederlandse pensioenstelsel om de toekomstbestendigheid ervan te waarborgen, in de pers (en in het vervolg van dit jaarverslag) kortheidshalve aangeduid als het 'Pensioenakkoord'. Het bestuur ondersteunt dit Pensioenakkoord en heeft zijn opvattingen ten behoeve van de nadere invulling bij de sociale partners kenbaar gemaakt.</p>
	<p>In het Pensioenakkoord stellen de sociale partners aanpassingen voor om het tweedepijlerpensioen toekomstbestendig te maken. Omdat de sociale partners een goede afstemming tussen de eerste pijler (AOW) en de tweede pijler van belang achten, hebben zij ook voorstellen voor de aanpassing van de eerste pijler gedaan. De AOW-leeftijd zou vanaf 2020 naar 66 jaar moeten worden verhoogd en daarna afhankelijk van de levensverwachting moeten zijn. Daarnaast pleiten de sociale partners voor een verhoging van de AOW-uitkering. Deze moet in de toekomst niet alleen met de CAO-lonen meestijgen, maar ook met de daadwerkelijk verdiende lonen.</p>
	<p>De sociale partners stellen voorts voor de pensioenleeftijd afhankelijk van de levensverwachting te maken. Daarnaast concluderen zij dat het huidige pensioencontract onvoldoende 'shockproof' is voor de ontwikkelingen op financiële markten in combinatie met de demografische ontwikkeling. De jaarlijkse premiebasis wordt steeds kleiner ten opzichte van het totale pensioenvermogen. Financiële schokken zijn hierdoor steeds moeilijker met het premie-instrument op te vangen. Daarom dient het pensioeninkomen meer afhankelijk van de resultaten van financiële markten te worden. In 2011 zullen de sociale partners de nieuwe pensioencontracten verder invullen. Het doel is pensioencontracten te realiseren die schokbestendiger zijn, maar die de deelnemers nog steeds een goed pensioen tegen een betaalbare prijs bieden. Dit pensioen zal wel met meer onzekerheid zijn omgeven dan deelnemers in het verleden gewend waren.</p>
	<p>ABP volgt de ontwikkelingen rondom de herziening van het pensioencontract op de voet. Het bestuur vindt het van groot belang dat daarbij een goede balans tussen kosten, ambities en zekerheid wordt gevonden. Om de ambities van een geïndexeerd pensioen tegen een betaalbare prijs te kunnen waarmaken, blijft het noodzakelijk beleggingsrisico's te nemen. Een adequaat risicobeleid is daarom noodzakelijk om deze risico's te beheersen. Besluiten over de te nemen risico's dienen op basis van expertise te worden genomen, tegen de achtergrond van het deelnemersbestand van het fonds en in afweging van de verschillende betrokken belangen. Daarnaast is het van belang dat het aangepaste pensioencontract transparant en voor de deelnemers goed te begrijpen is.</p>
<i>Aanpassing van het FTK vereist</i>	<p>Om nieuwe pensioencontracten mogelijk te maken, moet waarschijnlijk de Pensioenwet worden aangepast. Belangrijk onderdeel daarvan is het Financieel Toetsingskader (FTK). Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid zal in 2011 een FTK voorstellen dat op de nieuwe typen pensioencontracten uit het Pensioenakkoord is toegespitst. Het huidige FTK zal dan worden aangepast. Het rapport 'Evaluatie van het FTK' dat het kabinet in april 2010 naar de Tweede Kamer heeft verzonden, zal mede aan de basis van deze aanpassing liggen.</p>

Het bestuur acht het van groot belang dat de manier waarop pensioenfondsen hun verplichtingen moeten berekenen bij de aanpassing van het FTK wordt herzien. Pensioenfondsen moeten momenteel hun toekomstige verplichtingen verdisconteren met de risicovrije nominale rentetermijnstructuur. Deze is op de swaprente gebaseerd. Deze rente is de afgelopen tijd erg volatiel geweest. Hierdoor kan de dekingsgraad een onrustig en soms vertoebeld beeld van de werkelijke financiële positie van het pensioenfonds geven. Dit schept onnodig onzekerheid bij de deelnemers. Het bestuur pleit al geruime tijd voor een stabielere disconteringsvoet.

Een ander punt van zorg is dat momenteel binnen het FTK een stapeling van prudentie plaatsvindt. Vanaf 2012 moeten pensioenfondsen parameters gebruiken voor het vaststellen van de kostendekkende premie, de financieel-economische uitgangspunten in herstelplannen en de continuïteitsanalyse. Deze parameters kennen behoudende uitgangspunten. In de evaluatie van het FTK is ook voor fors hogere buffers voor pensioenfondsen gepleit. Deze combinatie van prudentie kan tot onnodige premieverhogingen en lagere indexatiemogelijkheden leiden. En daarmee tot ingrepen in de pensioenambitie door sociale partners.

Integrale discussie

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft aangekondigd in de zomer van 2011 met een wetsvoorstel voor aanpassing van de Pensioenwet te komen. Deze aanpassing betreft pension fund governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. De aanpassing zal op aspecten zijn gericht als deskundigheid, toezicht, vertegenwoordiging en stroomlijning. Het bestuur vindt het van groot belang dat deze aspecten in samenhang worden gezien.

Aangezien pensioen een belangrijke arbeidsvoorwaarde is, is het essentieel dat de sociale partners - als bij de pensioenovereenkomst betrokken partijen - in de rol van pensioenfondsbestuurder hun verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van het pensioencontract kunnen blijven waarborgen. Dit bestuur dient vervolgens altijd op basis van expertise en deskundigheid zowel afgewogen als slagvaardig besluiten te nemen. Het introduceren van deelbelangen in het bestuur staat dit in de weg. Het zet de solidariteit en bestuurskracht van fondsen onder druk en uiteindelijk ook de solidariteit die aan het stelsel van ABP ten grondslag ligt. Het is tegelijkertijd van groot belang dat alle belanghebbenden bij het pensioenfonds zich voldoende vertegenwoordigd weten. Om hiervoor te zorgen zouden zij dan ook in een lichaam dat bestaat uit een samenvoeging van de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan een specifieke bevoegdheid moeten krijgen, namelijk de bevoegdheid om bij een gekwalificeerde meerderheid het bestuur (of individuele leden van het bestuur) af te zetten.

Ontwikkelingen in Europa

Internationale regelgeving wordt van steeds groter belang voor het Nederlandse pensioenstelsel. Het is wenselijk dat de Europese Unie bij de vormgeving van het beleid en de regelgeving voor de pensioensector rekening houdt met de specifieke kenmerken van de pensioensystemen in de verschillende EU-lidstaten, waaronder Nederland. Nieuwe Europese regelgeving moet handhaving van die specifieke kenmerken niet belemmeren. Het bestuur is daarom alert op de totstandkoming van nieuwe Europese regelgeving en oefent waar nodig zijn invloed uit.

<i>IAS 19: rekening houden met Nederlandse pensioencontracten</i>	Dit geldt onder andere voor eventuele nieuwe regels met betrekking tot de jaarverslaggeving van pensioenfondsen. In het voorjaar van 2010 heeft de International Accounting Standard Board (IASB) een consultatiedocument openbaar gemaakt om de internationale boekhoudregels voor pensioenen (IAS 19) aan te passen. In deze voorstellen wordt onvoldoende rekening gehouden met onder andere het conditionele karakter van indexatie en de risicodeling tussen werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden in Nederlandse pensioencontracten. Hierdoor bestond de dreiging dat jaarrekeningen geen adequaat inzicht in de pensioenlasten en –risico's zouden bieden. De Nederlandse overheid, accountingbranche en pensioensector hebben dit aan de IASB kenbaar gemaakt. Dit heeft ertoe geleid dat de IASB momenteel haar voorstellen heroverweegt.
<i>Groenboek Pensioenen</i>	In het voorjaar van 2010 verscheen het Groenboek Pensioenen van de Europese Commissie. Hiermee beoogt de Commissie adequate en houdbare pensioenstelsels binnen de Europese Unie te bevorderen. Een aandachtspunt is dat in het Groenboek Pensioenen Europese solvabiliteitsregels voor pensioenfondsen worden voorgesteld. De Solvency II-richtlijn voor verzekeraars zou hiervoor als basis kunnen gelden. Na een langdurige discussie was in 2009 nog besloten dat deze richtlijn niet van toepassing op pensioenfondsen zou zijn. In hun reacties op dit Groenboek Pensioenen hebben de Nederlandse overheid en de pensioensector onder de aandacht gebracht dat de Solvency II-richtlijn voor verzekeraars weliswaar een beginpunt voor eventuele nieuwe solvabiliteitsregels voor pensioenfondsen zou kunnen zijn, maar dat het beslist niet verstandig is die richtlijn te kopiëren. Indien er al over nieuwe regels voor pensioenfondsen wordt gedacht, dan zullen die in elk geval recht moeten doen aan het wezenlijk andere karakter van onder andere de toezeggingen van pensioenfondsen. De Nederlandse overheid en de pensioensector hebben in hun reacties bovendien benadrukt dat de EU niet zou moeten voorschrijven wat een adequate pensioenvoorziening moet inhouden. De pensioenvoorzieningen in de lidstaten kunnen immers onderling sterk verschillen, afhankelijk van nationale systemen en tradities.
<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority: een nieuwe toezichthouder</i>	In september 2010 is in EU-verband een akkoord bereikt over een door de Europese Commissie uitgebracht pakket voorstellen tot hervorming en versterking van het Europese toezicht op de financiële markten. Pensioenfondsen zullen daarin onder de toezichthouder op verzekeraars en pensioenfondsen vallen, de European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA). De taak van deze toezichthouder wordt het ontwikkelen van technische standaarden voor de implementatie van Europese regelgeving en het bijdragen aan een consistente toepassing van Europese regels in de nationale lidstaten. Het is daarom van groot belang dat de positie van pensioenfondsen op adequate wijze in EIOPA wordt ingebouwd en dat pensioenfondsen niet hetzelfde als verzekeraars worden behandeld. Mede dankzij de inbreng vanuit de Nederlandse pensioensector komt er nu binnen EIOPA een separate 'stakeholders group' voor pensioenfondsen. Op die manier kan de positie van pensioenfondsen adequaat worden gewaarborgd.
<i>AIFM-richtlijn: strengere regels voor alternatieve beleggingsfondsen</i>	In het najaar van 2010 is een Europees voorstel voor een Alternative Investment Funds Managers Directive (AIFM-richtlijn) aangenomen. Met dit voorstel wil de EU in reactie op de kredietcrisis strengere regels aan (beheerders van) alternatieve beleggingsfondsen opleggen. Zij doet dit door deze beheerders door middel van een vergunningplicht onder toezicht te stellen. Hoewel het oorspronkelijk de bedoeling was om alleen hedgefondsen te reguleren, ziet deze richtlijn op alle fondsen toe die niet reeds op Europees niveau zijn gereguleerd, zoals grondstoffenfondsen en infrastructuurfondsen.

Als deze richtlijn wordt aanvaard zullen pensioenfondsen met hogere kosten worden geconfronteerd. Beheerders berekenen immers de kosten door die zij moeten maken om aan de omvangrijke in de richtlijn opgenomen (rapportage)verplichtingen te voldoen. Bovendien had het oorspronkelijke voorstel van de Europese Commissie als belangrijk nadeel dat pensioenfondsen en uitvoeringsbedrijven minder gebruik zouden kunnen maken van niet-Europese beleggingsfondsen of beheerders daarvan. De mogelijkheden tot diversificatie van de beleggingsportefeuille zouden in dat geval worden beperkt. Reacties van onder andere de Nederlandse pensioensector hebben ertoe geleid dat het oorspronkelijke ontwerp van de richtlijn ingrijpend is aangepast en dat de aangenomen definitieve richtlijn acceptabel is, onder andere dankzij de daarin opgenomen vrijstelling voor pensioenfondsen. Momenteel werkt het ministerie van Financiën aan de omzetting van deze richtlijn in de Nederlandse wet- en regelgeving.

Voorstellen tot wijziging van de regulering van de derivatenmarkten

In het najaar van 2010 heeft de Europese Commissie een conceptverordening uitgebracht met voorstellen tot wijziging van de regulering van de derivatenmarkten. Voorgesteld wordt om de 'over the counter'-derivatenmarkten te reguleren en om marktpartijen, waaronder pensioenfondsen, mogelijk te verplichten om aan een systeem deel te nemen van centrale clearing (afhandeling en verwerking van derivatentransacties). Hoewel het bestuur niet tegen regulering is en ook voorstander is van de transparantie en risicoreductie die de Commissie voorstelt, zijn er toch bedenkingen bij deze voorstellen. Het gevaar bestaat namelijk dat pensioenfondsen aan additionele risico's zullen worden blootgesteld en kosten moeten maken die uiteindelijk de pensioenen van de deelnemers kunnen raken. Deze zorgen zijn zowel met de Nederlandse overheid als met de betrokken Europese instellingen gedeeld.



Transparantie en betrokkenheid

Evenals in 2009 hebben pensioenen in 2010 veel aandacht van de media gehad. De financiële positie van de fondsen, de onzekerheden rond pensioenen en de gestegen levensverwachting waren belangrijke thema's. ABP staat als grootste pensioenfonds in Nederland vaak in de schijnwerpers van de media.

Medio januari berichtte ABP over het forse rendement dat in 2009 was behaald en over de verwerking van de gestegen levensverwachting in het financieel beleid. De media focusten vooral op het laatste. Zo kopte Trouw: 'Hogere levensverwachting drukt dekkingsgraad'. In februari was ABP vooral in het nieuws door het vertrek van bestuursvoorzitter Nijpels. Hij liet de media weten dat het voor hem steeds moeilijker werd zijn functie adequaat uit te oefenen door de 'stroom al dan niet accurate berichten' over het onderzoek naar de gang van zaken rond DSB.

Bij de presentatie van het jaarverslag van ABP in mei berichtten zowel kranten als audiovisuele media over de gedaalde dekkingsgraad en daarnaast veelvuldig over de Griekse staatsobligaties die ABP in portefeuille heeft. In juli maakte ABP bekend dat (opnieuw) een herstelopslag werd ingevoerd. Dat was nodig vanwege de gedaalde dekkingsgraad als gevolg van de dalende rente. Die berichtgeving werd vrij feitelijk door vele media, met name regionale kranten, overgenomen met koppen als 'ABP verhoogt premie door lage rente'. Dezelfde teneur was te ontdekken in de verslaggeving in de media rond het verschijnen van de halfjaarcijfers in juli. Ook hier focusten de media op de lage rente en de gevolgen daarvan voor de dekkingsgraad van het fonds.

In augustus en september waaide de wind uit een andere hoek. Er ontstond onrust omdat gepubliceerd werd dat 14 pensioenfondsen volgens de regels van het Financieel Toetsingskader op de pensioenrechten zouden moeten korten. ABP voelde zich genoodzaakt de deelnemers duidelijkheid te geven en meldde op de website dat het fonds niet bij de 14 pensioenfondsen van Donner hoorde, maar dat het korten van de pensioenen en de pensioenopbouw van ABP niet uit te sluiten was. In een artikel in De Telegraaf lichtten de beide vicevoorzitters van ABP dit nader toe. De

wegzakkende dekkingsgraden, ook bij ABP, zorgden in september voor nog meer onrust in Nederland. ABP besloot samen met enkele andere pensioenfondsen een paginagrote advertentie in kranten te plaatsen om te vertellen wat er met de pensioenen aan de hand was. De advertentie kreeg zeer veel aandacht in de media, zelfs in de televisiejournals. Ook de sterk gedaalde dekkingsgraad van ABP was prominent in het nieuws. De risico's en onzekerheden die aan pensioen verbonden zijn, kwamen in deze periode steeds meer naar voren. Dit waren ook de thema's van de uitzending van het televisieprogramma Randon 10 waar vicevoorzitter Den Uyl op de ongerustheid en kritiek van deelnemers reageerde.

In het derde kwartaal bleven pensioenfondsen 'hot news'. De financiële positie stond daarbij centraal. Alhoewel de rendementen goed waren, bleef de gedaalde dekkingsgraad het nieuws domineren. Het premie- en indexatiebesluit van het vierde kwartaal werd kort en zakelijk, maar in zeer veel media vermeld. Veel mediabelangstelling was er voor de nieuwe prognoses omtrent de levensverwachting en wat ABP daarmee zou gaan doen. In november en december dook een aantal berichten en artikelen op over de verminderde premieafdracht door de overheid in de jaren negentig. Deze berichtgeving werd door een televisie-uitzending van KRO Reporter aangezwengeld. In een ander programma, Uitsproken VARA, legde vicevoorzitter Den Uyl uit waarom ABP wel en niet in bepaalde bedrijven belegt.

Medio december veranderde de toon in de media. RTL berichtte op basis van eigen berekeningen dat 'ABP uit de problemen is' en ook het Financieele Dagblad kopte dat 'het pensioen op valreep veilig is'. De rente is gestegen en de rendementen zijn goed, dus de dekkingsgraad is 105, zo concludeerden de media zelf.

Door het jaar heen hebben natuurlijk diverse andere onderwerpen in bladen, op websites en in kranten publiciteit verkregen. Voorbeelden daarvan zijn het beleid verantwoord beleggen, de investering in jonge bedrijven, de reactie op de uitkomsten van de commissies Don, Frijs en Goudswaard en de communicatie met de deelnemers.

2. Pension Fund Governance

ABP wil voor zijn deelnemers een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn dat zijn financiële verplichtingen nu en in de toekomst kan waarmaken. Mede gezien het publieke belang wil ABP daar voortdurend verantwoording over afleggen.

In een tijd waarin de omgeving van het pensioenstelsel zo in beweging is als nu, krijgt deze missie een extra dimensie. Niet alleen vraagt dat om een intensieve interactie met deelnemers en werkgevers, maar zeker ook om een governance die gericht aan het realiseren van missie en doelstellingen bijdraagt.

Het bestuur onderschrijft de principes voor goed pensioenfondsbestuur die de Stichting van de Arbeid heeft vastgesteld en waarvan de naleving op onderdelen in de Pensioenwet is opgenomen. Door de splitsing tussen het fonds en het uitvoeringsbedrijf begin 2008 is de governancestructuur voor ABP op basis van deze principes vormgegeven.

Het bestuur heeft, zoals in hoofdstuk 1 al is aangegeven, de splitsing in 2010 geëvalueerd. Die beoordeling was met name gericht op de vraag of de hele splitsingsoperatie conform de vooraf vastgestelde doelstellingen en besluiten is uitgevoerd en of het nieuwe systeem adequaat functioneert. De eerste vraag is bevestigend beantwoord. Ten aanzien van de tweede vraag heeft het bestuur een aantal thema's voor nader onderzoek aangegeven. Dit onderzoek is deels uitgevoerd en zal deels in 2011 zijn beslag krijgen.

Samengevat zijn de volgende governancemaatregelen al genomen:

- actualisering van het eigen deskundigheidsplan,
- integratie van de externe beleggingscommissie in de Bestuurscommissie
Beleggingsbeleid om de sturingskracht van het bestuur te vergroten,
- inperking van het mandaat aan het uitvoeringsbedrijf voor beleggingen die het gevaar op concentratie- en reputatierisico met zich kunnen meebrengen,
- uitbreiding van het bestuursbureau met een functionaris met langjarige ervaring in zowel de frontoffice- als backofficeprocessen van vermogensbeheer, evenals met een juridische functionaris en een compliance officer,
- inrichting van een risicogroep binnen het bestuursbureau en toedeling van uiteenlopende risico's van het fonds als specifiek aandachtsgebied voor commissies van het bestuur,
- instelling van een Bestuurscommissie Communicatie voor zowel de corporate communicatie (dat wil zeggen de communicatie naar stakeholders) als de communicatie naar deelnemers en werkgevers,
- opdracht aan het uitvoeringsbedrijf om - uit oogpunt van materieel toezicht - de juridische afwegingen in de bestuurlijke documenten meer zichtbaar te maken en het vaststellen van een richtlijn voor de inschakeling van externe adviseurs,
- explicitering van de fondsprincipes en de kernwaarden van het fonds.

De eigen deskundigheidsbevordering krijgt binnen het bestuur veel aandacht. Het bestuur heeft daartoe een eigen deskundigheidsplan vastgesteld. Als gevolg van de nieuwe beleidsregel deskundigheid van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank die per 1 januari 2011 in werking is getreden, heeft het bestuur in het najaar van 2010 aangegeven dat het deskundigheidsplan moet worden aangepast. Dit plan moet bij de eisen van de beleidsregel aansluiten en de procedure voor de (her)benoeming van bestuurders moet zo worden ingericht dat voldoende ruimte ontstaat voor de noodzakelijke opleiding vóór de benoeming. De in de beleidsregel deskundigheid genoemde

deskundigheidsgebieden komen volledig overeen met de in het Besluit uitvoering Pensioenwet genoemde gebieden. In het huidige deskundigheidsplan ABP zijn deze deskundigheidsgebieden al afgedekt.

In het deskundigheidsplan is verder beschreven hoe de inzet van deskundigheid binnen het bestuur is geregeld via een commissiestructuur, de Auditcommissie, de Beleggingscommissie, de inzet van het bestuursbureau en externe ondersteuning. Daarnaast is aandacht besteed aan de wijze waarop in de permanente educatie van het bestuur wordt voorzien en hoe de deskundigheid aan de hand van vastgestelde eindtermen wordt geëvalueerd. Het bestuur evalueert minimaal een keer per jaar gezamenlijk het eigen functioneren.

*Bestuurscommissie
Fondsbeleid*

De Bestuurscommissie Fondsbeleid bereidt de besluitvorming door het bestuur voor over het financieel beleid (risico's, premie en indexatie), het pensioenbeleid en het uitvoeringsbeleid, evenals de uitvoeringsbesluiten daarover. De commissie adviseert het bestuur daarbij.

De Bestuurscommissie Fondsbeleid bestaat uit drie bestuursleden van werknemerszijde en drie van werkgeverszijde, waarbij elke delegatie een vierde lid als opvolger kan benoemen. Het voorzitterschap wordt door de voorzitter of een ander bestuurslid vervuld. In het laatste geval rouleert het voorzitterschap tussen de werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers. De commissie wordt inhoudelijk en procesmatig door het bestuursbureau ondersteund en indien gewenst door deskundigen van de uitvoerder of andere externe adviseurs. De commissie vergadert maandelijks ter voorbereiding op de maandelijks vergadering van het bestuur.

Auditcommissie

De Auditcommissie adviseert het bestuur en richt zich onder meer op het toezicht op het fonds ten aanzien van de werking van de risicobeheersings- en controlesystemen. Daaronder vallen het toezicht op de naleving van de relevante wet- en regelgeving en het toezicht op de werking van gedragscodes, de financiële informatieverstoring, de relatie met en naleving en opvolging van aanbevelingen en opmerkingen van de accountant en de toepassing van de informatie- en communicatietechnologie. Ook de totstandkoming en de naleving van het uitvoeringscontract en de 'service level agreement' met het uitvoeringsbedrijf horen tot het werkterrein.

De Auditcommissie brengt hiertoe de benodigde financiële deskundigheid bijeen voor de voorbereiding en besluitvorming door het bestuur. De commissie heeft in 2010 verschillende malen per kwartaal vergaderd. In de Auditcommissie hebben drie bestuursleden van werknemerszijde en drie van werkgeverszijde zitting. Het voorzitterschap wordt vervuld door een lid van het bestuur. Het voorzitterschap rouleert tussen de werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers.

Het intern toezicht op het pensioenfonds, zoals bedoeld in artikel 33 van de Pensioenwet, wordt door de externe leden van de Auditcommissie uitgeoefend. In de Auditcommissie hebben drie externe leden zitting. Deze externe leden functioneren als ieder lid en zijn bovendien specifiek en onafhankelijk belast met het beoordelen van het functioneren van het bestuur. Het toezicht door de externe leden heeft betrekking op het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en –processen en de 'checks and balances' binnen het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop het bestuur met de risico's op de langere termijn omgaat. Het oordeel over het functioneren van het bestuur door de externe leden ligt in het verlengde van de evaluatie die de Auditcommissie als geheel tot

haar primaire taak rekt. De drie externe leden van de Auditcommissie brengen jaarlijks een schriftelijke rapportage over hun bevindingen aan het bestuur uit. De aanbevelingen uit de rapportage van de externe leden van de Auditcommissie zijn verderop in dit hoofdstuk te vinden.

De samenstelling, taken en bevoegdheden van de Auditcommissie en de benoeming van de leden van de Auditcommissie zijn in de statuten van het fonds geregeld. Het bestuur stelt een reglement voor de Auditcommissie vast.

De Auditcommissie heeft in 2010 negen keer vergaderd waarbij in twee vergaderingen een specifiek thema door een delegatie uit de Auditcommissie is behandeld. Bij vergaderingen van de Auditcommissie zijn in alle gevallen externe leden aanwezig geweest.

*Bestuurscommissie
Beleggingsbeleid*

De Bestuurscommissie Beleggingsbeleid adviseert het bestuur over:

- het (strategisch) beleggingsbeleid,
- de invulling van het beleid binnen de strategische allocatie,
- de specifieke richtlijnen voor de beleggingsmandaten,
- het verstrekken van mandaten aan vermogensbeheerders,
- de implementatie en uitvoering van het gekozen beleid.

De Bestuurscommissie Beleggingsbeleid brengt de benodigde beleggingsdeskundigheid bijeen voor de voorbereiding en besluitvorming door het bestuur. De commissie heeft in 2010 maandelijks vergaderd, met en zonder externe beleggingscommissie. In de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid hebben drie bestuursleden van werknemerszijde en drie bestuursleden van werkgeverszijde zitting. Het voorzitterschap wordt vervuld door een van hen, alternerend tussen de werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers. In 2010 heeft de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid voorgesteld om per 1 januari 2011 de externe beleggingscommissie in de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid te integreren. De externe beleggingscommissie en het bestuur hebben hiermee ingestemd.

*Bestuurscommissie
Service Level Agreement*

De Bestuurscommissie Service Level Agreement voert namens het bestuur onderhandelingen met het uitvoeringsbedrijf over de dienstverleningsovereenkomsten, de (jaarlijkse) 'service level agreement' en bijbehorende prijsafspraken en bereidt de besluitvorming van het bestuur daarover voor. De commissie bestaat uit twee werknemersleden en twee werkgeversleden. Het voorzitterschap wordt door de voorzitter van het bestuur vervuld of een ander bestuurslid. In het laatste geval rouleert het voorzitterschap tussen de werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers. De commissie vergadert twee à drie keer per jaar.

*Bestuurscommissie
Communicatie*

In 2010 is in de governance van ABP ook een Bestuurscommissie Communicatie ingesteld. Deze commissie heeft als aandachtsgebied de communicatie naar zowel stakeholders als de deelnemers en hun werkgevers die bij de pensioenregeling zijn aangesloten. Deze commissie zal - vergelijkbaar met de andere bestuurscommissies - het bestuur over het te voeren beleid adviseren en de uitvoering van het beleid door het uitvoeringsbedrijf monitoren. Daarmee vergroot het bestuur zijn sturingskracht op dit beleidsgebied.

*Deelnemers- en
werkgeversraad*

De raden hebben tot taak het bestuur te adviseren over die zaken waarover het bestuur advies vraagt en voorts over alles wat het beleid aangaat en waarover de raad het noodzakelijk vindt te adviseren. Op grond van de statuten van de Stichting Pensioenfonds ABP adviseren de raden het bestuur in elk geval over de volgende onderwerpen:

vaststelling of aanpassing van statuten en reglementen, vaststelling premie en indexatie, vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening, de begroting en de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN), overdracht van verplichtingen en ontbinding van het fonds. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de raad zijn vastgelegd in de statuten van de Stichting Pensioenfonds ABP en in het Reglement Deelnemersraad ABP en Werkgeversraad ABP.

Verantwoordingsorgaan

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.

In het kader van het geven van een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid / het handelen van het bestuur spreekt het Verantwoordingsorgaan een oordeel uit over het handelen van het bestuur in het verslagjaar.

Verslag van de Deelnemersraad

Het overleg van de raad met het bestuur vond plaats tegen de achtergrond van een aantal actuele ontwikkelingen. 2010 kan worden gekenschetst als een jaar waarin sprake is van een verbetering, zij het nog een fragiele, van de financiële positie van ABP. De volatiliteit van de dekkingsgraad in 2010 was groot en het bouwen aan vertrouwen door het bestuur bleef een belangrijke prioriteit.

Premie en indexatie

In 2010 heeft de deelnemersraad in het overleg met het bestuur over de premies en indexatie steeds benadrukt dat de bijdrage aan het herstel van de financiële positie van het fonds meer evenwichtig over de betrokkenen moet worden verdeeld. Hetgeen in de visie van de raad betekent dat het bestuur moet streven naar meer evenwicht tussen enerzijds het bedrag aan herstellpremies die moeten worden betaald door de werkgevers/werknemers en anderzijds het bedrag aan indexatieachterstand dat door de pensioengerechtigden wordt gederfd. De raad heeft herhaaldelijk aangegeven van mening te zijn dat de bijdrage van de werkgevers te beperkt is terwijl die van pensioengerechtigden aan het herstel onevenredig groot is. Het heffen van een herstelopslag ter grootte van 3% wordt door de raad gezien als een middel om de lasten beter te verdelen. Gehoord de toezegging van het bestuur om het premiebeleid begin 2011 te evalueren aan de hand van de dan bekende CBS prognose december 2010 inzake levensverwachting en de evaluatie van het herstelplan aan de hand van de dekkingsgraad ultimo 2010, heeft de deelnemersraad eind 2010 een positief advies uitgebracht over het door het bestuur voorgenomen premiebeleid.

De raad heeft daarbij wel aangegeven te begrijpen dat het bestuur gegeven de financiële positie van het fonds geen ruimte ziet voor indexatie maar heeft tegelijkertijd nadrukkelijk

gepleit voor het bewaken van de solidariteitsprincipes en te streven naar een meer evenwichtige verdeling van de lasten over alle betrokkenen binnen het fonds.

Strategisch Plan

De deelnemersraad heeft in zijn kritiek op een eerste versie van het strategisch plan aangegeven dat het teveel een beschrijving was van de stand van zaken en te weinig aangaf hoe het bestuur voornemens is de missie en doelstellingen te realiseren. Het door het bestuur nagestreefde 'bouwen aan vertrouwen' betekent volgens de raad ook dat vertrouwen moet worden gegeven in de gekozen strategische doelen, de gekozen planning en uitvoering als ook het verstrekken van tijdige en betrouwbare informatie gericht op diverse doelgroepen. Verder heeft de raad aangegeven dat meer benadrukt moet worden dat het fonds en de pensioenregeling op solidariteit en collectiviteit zijn gebaseerd. Aandacht voor de bewustwording daarvan en betrokkenheid bij de deelnemers dient te worden aangemoedigd. De raad heeft geconstateerd dat het bestuur in een aangepaste versie, waarover in het najaar van 2010 met de raad van gedachten is gewisseld, rekening heeft gehouden met een aantal kritische opmerkingen van de raad.

Communicatieplan 2010

In het kader van de reguliere beleidscyclus heeft de deelnemersraad zich gebogen over het communicatieplan 2010. De raad heeft daarbij opgemerkt dat het plan een te instrumenteel karakter had en daarin miste wat nu exact de standpunten zijn die het bestuur wil uitdragen c.q. de opvatting die het bestuur heeft aangaande het imago van ABP. Verder heeft de raad aangegeven de kosten van communicatie kritisch te volgen maar te begrijpen dat aan het nagestreefde niveau van communicatie een kostenplaatje zit. De raad heeft verder aangegeven graag te willen blijven meekijken en meedenken en heeft tevens aangegeven een rol te kunnen en willen spelen als ambassadeur in het communicatieproces. Tegen die achtergrond heeft de raad verzocht het plan in 2011 te evalueren. Met inachtneming van de door het bestuur gedane toezeggingen heeft de raad ten aanzien van het Communicatieplan 2010 positief geadviseerd.

Profielschets voorzitter

Begin 2010 heeft de heer Nijpels, zijn functie als voorzitter van het bestuur ABP neergelegd. In het kader van de werving van een nieuwe voorzitter heeft de raad zich op verzoek van het bestuur uitgesproken over de voor de functie opgestelde profielschets. De raad heeft aan het bestuur aangegeven over welke kennis, competenties en persoonskenmerken een nieuwe voorzitter naar oordeel van de raad zou moeten beschikken. In de advisering heeft de raad aangegeven dat naast de integriteit ook nadruk zou moeten worden gelegd op het karakter van het fonds en het daarbij behorende noodzakelijke gevoel voor collectiviteit, solidariteit en medezeggenschapsverhoudingen.

Reguliere onderwerpen

Meer reguliere onderwerpen in het verslagjaar die voor advies voorlagen bij de raad, waren het jaarverslag van het fonds over 2009, de ABTN 2010, reglementswijzigingen (beleggingscommissie ABP en kaderregeling beleggingen 2011) en een aantal wijzigingen van het pensioenreglement vooral gericht op het reguliere onderhoud. Ook adviseerde de raad in 2010 over het voor 2011 met het uitvoeringsbedrijf overeen te komen service level agreement (SLA) en een technische aanpassing in het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012. Met een aantal kanttekeningen en enige wijzigingsvoorstellen heeft de raad bij deze onderwerpen positief geadviseerd.

Verslag van de Werkgeversraad

Het jaar 2010 is voor het gehele ABP en dus ook de Werkgeversraad overschaduwd door het plotselinge overlijden van de heer Ben Völkers. Als ABP bestuurslid van werkgeverszijde heeft hij een belangrijke bijdrage geleverd aan het vormgeven van het beleid van het pensioenfonds. Zijn betrokkenheid en toegankelijkheid voor de Werkgeversraad zullen wij ons blijven herinneren.

Daarnaast heeft 2010 vooral in het teken gestaan van enkele ontwikkelingen die zich ook in 2009 hebben gemanifesteerd.

<i>Financiële ontwikkelingen</i>	In de eerste plaats de financiële ontwikkeling van het pensioenfonds en daaraan gekoppeld de ontwikkeling van de premie en indexatie. Zoals verwacht gaf ook 2010 het beeld van turbulente aandelenmarkten. Dit ging ook nog langdurig gepaard met een historisch lage rente. Met name dit laatste punt heeft een grote (negatieve) invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Hieraan werd ook nog eens toegevoegd het effect van de hogere levensverwachting als uitkomst van het betreffende CBS onderzoek. De Werkgeversraad heeft zich positief kritisch opgesteld ten aanzien van het bestuursbeleid inzake premie-stelling en indexatie. Dit indachtig de lastige omstandigheden voor het bestuur enerzijds en het belang van werkgevers ten aanzien van hun arbeidsmarktpositie anderzijds.
<i>Arbeidsmarktontwikkelingen</i>	Het tweede onderwerp dat aandacht is blijven vragen zijn de arbeidsmarktontwikkelingen. De positie van de overheid- en onderwijswerkgevers baart zorgen gezien de toekomstige krapte op de arbeidsmarkt van hoger opgeleid personeel. Dit vraagt een bijzondere aandacht voor de financiële arbeidsvoorwaardenruimte. Bezuinigingen op arbeidsvoorwaardenruimte maakt onderwijs en overheid als werkgever onaantrekkelijker. Enkele sectoren ervaren dit nu al. Een betaalbare pensioenregeling is en blijft dus noodzaak. De Werkgeversraad heeft bij het bestuur zijn zorgen geuit over de kostprijsontwikkeling en gevraagd scherp te manoeuvreren ten aanzien van kostprijzen van product en uitvoering.
<i>Strategisch plan</i>	De Werkgeversraad heeft goed gebruik gemaakt van de ruimte die geboden is om samen met het bestuur inhoud te geven aan de invulling van het Strategisch Plan 2010 – 2012 'bouwen aan vertrouwen'. Hierin wordt op een heldere manier invulling gegeven aan (onder andere) missie en doelstellingen, verantwoordelijkheden bestuur, medezeggenschap en verwachte ontwikkelingen voor de nabije toekomst.
<i>Communicatieplan</i>	Ook bij het invullen en vaststellen van het Communicatieplan 2011 – 2013 heeft het bestuur gebruik kunnen maken van de inbreng van de Werkgeversraad. Daarnaast is er vanuit de Werkgeversraad inbreng geweest ten aanzien van Reglementswijzigingen, actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN), Verklaring Beleggingsbeginselen, rapport van de commissie Frijs en dienstverleningsovereenkomst (service level agreement, SLA) met APG.
<i>Voorzittersfunctie nog steeds vacant</i>	De Werkgeversraad heeft tot zijn teleurstelling moeten constateren dat de zoektocht naar een nieuwe voorzitter in 2010 geen resultaat heeft opgeleverd. Derhalve zal dit een van de punten zijn waarvan de Werkgeversraad aan het bestuur zal vragen dit voortvarend ter hand te nemen.
<i>Bezuinigingen bij overheid en onderwijs</i>	Een nieuwe ontwikkeling betreft de plannen die er zijn om te bezuinigen over de hele breedte van overheid- en onderwijs. Deze bezuinigingen zullen leiden tot een fors verlies van banen. Over de consequenties hiervan voor het ABP zal de Werkgeversraad in 2011 met het bestuur in gesprek gaan.
<i>Uitwerking Pensioenakkoord</i>	Ook zal de Werkgeversraad belangstellend de ontwikkelingen volgen ten aanzien van de uitwerkingen van het Pensioenakkoord van de Stichting van de Arbeid (StAR) van juni 2010. En daar waar relevant zal zij dit aan de orde stellen in het overleg met het ABP bestuur.

Pensioenen raken direct de financiën van mensen. Algehele ongerustheid over gevreesde pensioenkortingen op de publieke tribune van de Tweede Kamer. Ondanks een sterk bewegende dekkingsgraad was ABP solide genoeg om de hoogte van zijn pensioenen te handhaven.

Den Haag, De publieke tribune van de Tweede Kamer bij het spoeddebat over de pensioenen.

.....
Pensioenen raken
.....
de financiën van
.....
mensen
.....



Rapportage externe leden Auditcommissie

1. Inleiding

Na overleg met het bestuur hebben de Externe Leden van de Audit Commissie ("ELAC") hun toezicht over 2010 in het bijzonder gericht op:

1. Het agendazettend vermogen van het bestuur;
2. De prioriteitstelling door het bestuur;
3. De cultuur in de bestuurskamer;
4. De samenstelling en positionering van de externe beleggingscommissie;
5. De follow-up die door het bestuur is gegeven aan de aanbevelingen uit het ELAC-rapport 2009.

Ter voorbereiding op hun rapportage hebben de ELAC, naast hun werkzaamheden als lid van de Audit Commissie, individuele gesprekken gevoerd met alle bestuursleden. Ook hebben de ELAC gesproken met het (plenaire) bestuur, met de directeur bestuursbureau, met de Compliance Officer van ABP, met de drie meest betrokken leden van de raad van bestuur van APG, met de accountant en met de actuaris. Tevens hebben de ELAC een bestuursvergadering bijgewoond.

De ELAC hebben aan het Verantwoordingsorgaan, de Deelnemersraad en de Werkgeversraad gevraagd of die nog punten onder de aandacht van de ELAC wilden brengen. De ELAC hebben zich er van vergewist dat de door deze organen aangedragen onderwerpen de aandacht van het bestuur hebben.

Op 17 februari 2011 hebben de ELAC een conceptversie van deze rapportage met het bestuur besproken. Daarna hebben de ELAC hun Rapportage 2010 vastgesteld.

2. Algemeen

De ELAC nemen waar dat de ontzaffing van ABP steeds meer haar beslag krijgt. Daarmee worden de onderscheiden taken en rollen van het bestuur, het bestuursbureau en het uitvoeringsbedrijf ook steeds helderder. Naar het oordeel van de ELAC levert die ontwikkeling een positieve bijdrage aan het functioneren van deze spelers, en daarmee ook aan het functioneren van het ABP als geheel.

3. Agendazettend vermogen van het bestuur

In het algemeen wordt hiermee bedoeld de vraag of het bestuur er in slaagt de onderwerpen die de bestuursleden belangrijk vinden, ook daadwerkelijk, tijdig en voldoende grondig te behandelen.

De ELAC hebben niet waargenomen dat agendapunten van ABP-bestuursleden op dit moment zouden worden verdrongen.

4. Prioriteitstelling door het bestuur

Hier speelt de vraag of het bestuur er in slaagt om in de huidige situatie, waar het bestuur overspoeld wordt met (vaak kortetermijn-)zaken die om een onmiddellijke beslissing vragen, voldoende aandacht te schenken aan middellange- en langetermijnzaken.

Een eerste observatie van de ELAC is dat ABP de besluitvorming op een behoorlijk efficiënte en effectieve manier heeft ingericht. Een tweede observatie is dat de vergaderdruk die het bestuurslidmaatschap van ABP met zich mee brengt, wel erg hoog is geworden. Een derde observatie is dat het bestuur tot nu toe niet is toegekomen aan het bespreken en bepalen van het "beleid in betere tijden".

5. Cultuur in de bestuurskamer

De sfeer binnen het bestuur kenmerkt zich door termen als openheid en vertrouwen.

Het fonds is bezig de inhoudelijke afhankelijkheid van APG te verminderen, hetgeen o.m. tot uiting komt in verdere versterking van het bestuursbureau. De functie en de positie van het bestuursbureau zijn zich thans aan het ontwikkelen van een faciliterend secretariaat naar een volwaardig, zelfstandig en beleidsondersteunend directieorgaan.

De ELAC hebben geconstateerd dat de aanwezigheid van een vaste voorzitter breed wordt gemist.

De kennis van en ervaring met de pensioenmaterie is wisselend bij de diverse bestuursleden bij hun aantreden; een uitvoerig inwerk- en trainingsprogramma is aanwezig om de benodigde kennis op peil te brengen en te houden. Hier wordt goed gebruik van gemaakt. Niettemin is het door zowel kwantiteit van documentatie en onderwerpen, alsook de complexiteit van de algehele materie inclusief de beleggingenaspecten, wezenlijk om kritisch te blijven kijken naar de competenties van de individuele leden.

Bij het streven van het bestuur om de deskundigheid en professionaliteit in de eigen gelederen verder te verhogen, wordt als belemmerend ervaren dat het bestuur bij de benoeming van nieuwe leden strikt genomen geen invloed kan uitoefenen op de keuze die de benoemende instanties dienaangaande maken.

6. Samenstelling en positionering externe beleggingscommissie

In 2010 heeft het bestuur besloten de (externe) commissie Beleggingsbeleid op te heffen en de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid aan te vullen met externe leden met een adviserende stem. Tevens is bij die gelegenheid het mandaat van de commissie aangepast en is de profiel-schets van de externe (adviserende) leden aangescherpt met deskundigheid over financieel beleid en risicobeheer bij Nederlandse pensioenfondsen.

De ELAC vinden de nieuwe samenstelling en positionering van de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid een duidelijke verbetering.

7. De follow-up die door het bestuur is gegeven aan de aanbevelingen uit het ELAC-rapport 2009

De ELAC hebben de follow-up beoordeeld die het bestuur heeft gegeven aan de aanbevelingen die de ELAC in hun Rapportage 2009 hebben gedaan. De uitkomsten van die beoordeling zijn, voor zover van toepassing, neergeslagen in de aanbevelingen bij de Rapportage 2010.

8. Aanbevelingen

8.1 Algemeen

De aanbevelingen in deze paragraaf bouwen voort op de observaties in de eerder paragrafen. De ELAC adviseren het bestuur om die observaties bij de bespreking en vaststelling van de follow-up van de aanbevelingen te betrekken. De reacties van het bestuur op de specifieke aanbevelingen van de ELAC zijn cursief weergegeven.

8.2 Specifiek

8.2.1 De ELAC handhaven hun aanbeveling om bij het besturen van het fonds het bestaande toezichtskader (de ist-situatie) als uitgangspunt te nemen en dat duidelijk gescheiden te houden van het lobbybeleid (waarin de soll-situatie leidend is).

Het bestuur blijft er alert op dat in de besturing van het fonds uitsluitend de belangen van de deelnemers en het fonds worden gediend. Het bestuur heeft hier expliciet aandacht aan besteed in zijn integriteitsbeleid en beheersmaatregelen daarvoor opgenomen in het integriteitsplan.

8.2.2 De ELAC adviseren het bestuur om de ingezette ontwikkeling richting een zakelijke uitbestedingsrelatie met APG door te zetten.

In 2010 heeft het bestuur conform afspraak de vormgeving en de werking van de ontzaffing geëvalueerd tegen de achtergrond van de met de verzelfstandiging van het uitvoeringsbedrijf beoogde doelstellingen. Aan de hand van deze evaluatie is een plan van aanpak ontwikkeld met als doel een verdere verbetering en optimalisering van de inrichting van de eigen organisatie en de uitbestedingsrelatie met APG. Het bestuur streeft ernaar om het verbeterprogramma in 2011 uit te voeren en grotendeels af te ronden.

8.2.3 De ELAC adviseren het bestuur de beleggingsmandaten en – rapportages zo aan te scherpen dat deze het bestuur voldoende waarborg geven dat de inherente kosten en risico's van de beleggingsportefeuille voldoen aan het door het bestuur gewenste kosten- en risicoprofiel.

De beleggingsmandaten en – rapportages worden momenteel geëvalueerd. Waar nodig zullen zowel de mandaten als de rapportages worden aangepast. Ook het gewenste kosten- en risicoprofiel maken daar onderdeel van uit.

8.2.4.1 De ELAC adviseren het bestuur om het formuleren van premie-, indexatie- en risicobeleid bij hogere dekkingsgraden niet uit te stellen.

8.2.4.2 De ELAC adviseren het bestuur daarbij ook te kijken naar de manier waarop andere fondsen hun beleid daarop hebben ingericht.

8.2.4.3 De ELAC adviseren het bestuur voorts om dat beleid zo in te richten dat het bestuur ook bij financiële tegenslagen uit de buurt van de wettelijke minimumeisen blijft en aldus voldoende handelingsvrijheid behoudt om zijn eigen beleidskeuzes te blijven maken.

Het bestuur is van mening dat de financiële opzet van het fonds zodanig dient te zijn dat er sprake is van een stabiel premie- en indexatieniveau. Het risicobeleid dient daar mede aan bij te dragen. Aangezien het fonds momenteel nog niet aan de solvabiliteits-eisen voldoet en een herstelplan uitvoert, heeft herstel van de fondspositie de eerste prioriteit.

De afspraken gemaakt door de Sociale Partners in de Stichting van de Arbeid over aanpassingen van het Nederlandse Pensioenstelsel om de toekomstbestendigheid ervan te waarborgen zijn bovendien nog onvoldoende uitgekristalliseerd. Het bestuur volgt de ontwikkelingen rondom de herziening van het pensioencontract op de voet. Het is van groot belang dat daarin een goede balans tussen kosten, ambities en zekerheid wordt gevonden om de ambities van een geïndexeerd pensioen tegen een betaalbare prijs waar te kunnen maken. Zodra er meer zicht is op de inhoud van een nieuw pensioenakkoord, zal dit voor het bestuur uitgangspunt zijn bij een herijking van het lange termijn beleid van het fonds. De aanbevelingen van de ELAC zullen daarin worden meegenomen.

8.2.5 De ELAC herhalen hun aanbeveling om de verschillende fundamentele financiële beleidskeuzes die het bestuur maakt door onafhankelijke deskundigen door middel van scenarioanalyse over een langere periode te laten backtesten.

Onderdeel van het eerder genoemde verbeterprogramma, is het zoeken naar mogelijkheden om de besluitvorming van het bestuur verder te objectiveren. Deze aanbeveling wordt daarbij betrokken.

8.2.6 De ELAC adviseren het bestuur om de verdere ontwikkeling van het bestuursbureau, zowel in bezetting als rol, te blijven ondersteunen.

De doorontwikkeling van het bestuursbureau naar een volwaardig, zelfstandig en beleidsondersteunend bureau krijgt in 2011 verder vorm.

8.2.7 De ELAC adviseren het bestuur om de nieuwe aan te trekken risk manager opdracht te geven om, in samenspraak met de accountant en ter vaststelling door het bestuur, een coherent en consistent risicobeheersingsysteem (risk control framework) voor ABP op te stellen.

Het bestuur is evenals de ELAC van mening dat dit een van de belangrijke punten in het kader van de verdere verbetering en optimalisering van de inrichting van de eigen organisatie is. In samenspraak met de accountant zal een risk control framework worden ingericht.

8.2.8 De ELAC adviseren het bestuur om voor de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid op zo kort mogelijke termijn externe leden aan te trekken die voldoen aan de nieuwe profielschets.

Ook het bestuur is van mening dat de nieuwe samenstelling en positionering van de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid een duidelijke verbetering is. Zowel de externe leden van de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid als de om advies gevraagde Deelnemers- en Werkgeversraad delen deze mening met de ELAC. Vacatures worden ingevuld aan de hand van de nieuwe profielschets.

8.2.9 De ELAC adviseren het bestuur om de vergaderdruk te beperken.

Het bestuur is met de ELAC van mening dat de vergaderdruk die het bestuurslidmaatschap van het ABP met zich meebrengt de laatste jaren behoorlijk is toegenomen. Door efficiënt en effectief te vergaderen kan de vergaderdruk worden beperkt. Deels is dit echter ook een gevolg van exogene factoren, zoals ontwikkelingen in de markten en toegenomen governance en toezichteisen. Het blijft een aandachtspunt.

8.2.10 De ELAC bevelen het bestuur aan om na te gaan op welke wijze het zittende bestuur meer invloed zou kunnen uitoefenen op de benoeming van nieuwe leden.

Bestuursleden van ABP worden benoemd door het Verbond Sectorwerkgevers Overheid en door de Centrales voor overheids- en onderwijspersoneel. Het bestuur is met deze partijen in overleg over het benoemingsbeleid, mede in relatie tot de (wettelijke) eisen die gesteld worden aan deskundigheid van pensioenfondsbesturen.

8.2.11 De ELAC bevelen aan zo spoedig mogelijk een nieuwe voorzitter van het fonds aan te trekken.

De zoektocht naar een nieuwe voorzitter is in 2011 voortvarend opgepakt.

FJM Crone

JPW Klopper

MA Scheltema

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid en het handelen van het bestuur

Inleiding

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.

Binnen bovenstaand kader spreekt het Verantwoordingsorgaan een oordeel uit over beleid en handelen van het bestuur in 2010 en verbindt daaraan enkele aanbevelingen.

Hierna zijn de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan opgenomen.

Bevindingen

Op 28 april 2011 heeft het bestuur voor de derde keer aan het Verantwoordingsorgaan verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid. De verantwoording had betrekking op het jaarverslag 2010 en het over deze periode door het bestuur gevoerde beleid. Het Verantwoordingsorgaan heeft zich een oordeel kunnen vormen aan de hand van het concept jaarverslag 2010, het rapport van de externe leden van de Auditcommissie, diverse bestuursdocumenten, alsmede informatie uit de rapportages en gesprekken met de externe accountant, de externe actuaire en de compliance officer.

Om te komen tot een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid over het jaar 2010 heeft het Verantwoordingsorgaan op een zevental hoofdlijnen de volgende bevindingen. Deze zullen hierna afzonderlijk worden aangegeven:

1. In Control Statement (ICS) 2010 in relatie tot de aanbeveling van het Verantwoordingsorgaan van afgelopen jaar

In het oordeel over 2009 heeft het Verantwoordingsorgaan het bestuur gevraagd de ambitie uit te spreken om het statement in de toekomst positief te formuleren, wat de voorkeur van het Verantwoordingsorgaan heeft. Het Verantwoordingsorgaan is verheugd vast te stellen dat het statement over 2010 positief is geformuleerd. Wel stelt het Verantwoordingsorgaan vast dat het positieve statement is afgegeven bij een scope welke beperkt is tot de financiële verslaglegging. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur om het positieve statement in de toekomst over de volledige procesgang van het pensioenfonds uit te spreken. Het statement dient ook betrekking te hebben op het systeem van interne risicobeheersing door middel van het toetsen van bestaan, opzet en werking van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de betrouwbaarheid en continuïteit van geautomatiseerde systemen en de naleving van wet- en regelgeving. Daarnaast herhaalt het Verantwoordingsorgaan de aanbeveling om het In Control Statement, dat opgenomen wordt in het jaarverslag 2011, te laten valideren door de externe accountant.

2. Beleidskeuzes voor de toekomst

In het kader van de driejarige beleidscyclus van het fonds is door het bestuur voor de periode 2010-2012 een Strategisch Plan geformuleerd. Het Strategisch Plan is door het Verantwoordingsorgaan beoordeeld met als doelstelling te komen tot een oordeel ten aanzien van het toekomstig te voeren beleid van het bestuur (beleidskeuzes die betrekking hebben op de toekomst). Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het 'ABP Strategisch Plan 2010-2012' een goede basis is voor het solide toekomstige beleid van het fonds. Het Verantwoordingsorgaan is dan ook van mening dat het bestuur een compact en concreet strategisch plan heeft opgesteld gebaseerd op centrale begrippen behorende bij het gekozen thema 'Bouwen aan vertrouwen'. Wel vraagt het Verantwoordingsorgaan het bestuur aandacht te blijven besteden aan de aanbevelingen welke zijn besproken in de overlegvergadering van 29 april 2010⁸.

3. Transparante en tijdige communicatie

In het oordeel over 2009 heeft het Verantwoordingsorgaan gevraagd om veel aandacht aan de communicatie met de deelnemers te besteden, met name daar waar het gaat om de realiteit van de verwachtingen van de deelnemers, geplaatst tegen de mogelijke risico's. Het bestuur is gevraagd om frequenter dan in 2009 te communiceren, ook in voor het fonds minder goede financiële tijden en/of bij grote belangrijke wijzigingen in het stelsel. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur deze aanbeveling beleidsmatig heeft opgepakt en tot uitdrukking heeft laten komen in het communicatiebeleidsplan 2010-2012. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat er gedurende 2010 verbeteringen zijn geconstateerd en dat een positieve grondhouding bij het bestuur is waargenomen maar dat ook nog voldoende ruimte voor verbetering blijft. De communicatie gedurende het jaar 2010, met name daar waar het gaat om de realiteit van de verwachtingen van de deelnemers, geplaatst tegen de mogelijke risico's, had naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan nog toegankelijker mogen geschieden.

⁸ Op 29 april 2010 zijn de volgende vier aanbevelingen besproken:

- 1) Periode plan: driejarige periode voor een strategisch plan is relatief kort
- 2) Reikwijdte plan: plan dient enkel over strategie te gaan en niet over de tactische en operationele uitwerking
- 3) Solidariteit als basis voor collectiviteit en verplichte deelname: basis van het huidige pensioenstelsel
- 4) Realistische verwachtingen in relatie tot vertrouwen: beide punten zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden

4. Mitigieren uitvoeringskosten pensioenbeheer

De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuur- en bureaunkosten. Een van de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan in het oordeel over de jaren 2008 en 2009 was het mitigeren van de uitvoeringskosten. Uit de opstelling van de kosten blijkt dat de uitbestedingskosten voor pensioenbeheer volgens de SLA in 2011 ten opzichte van 2010 zijn gedaald.

5. Mitigieren uitvoeringskosten vermogensbeheer

In tegenstelling tot de uitvoeringskosten pensioenbeheer onder bevinding 4 zijn de totale kosten voor vermogensbeheer mede als gevolg van de positieve portefeuilleontwikkeling in 2010 per saldo toegenomen.

Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat in het jaarverslag 2010 de hoogte, aard en samenstelling van de uitvoeringskosten vermogensbeheer nader zijn gespecificeerd. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur kritisch te kijken naar kosten in verhouding tot opbrengsten van actief versus passief beleggingsbeleid. Daarnaast vraagt het Verantwoordingsorgaan het bestuur om de kostprijsontwikkeling vermogensbeheer kritisch te blijven volgen, aan te geven wat een aanvaardbare norm is en deze te toetsen aan een (internationale) benchmark.

6. Financieel Toetsingskader Pensioenen

Een Financieel Toetsingskader (FTK) is van grote waarde gebleken voor de pensioensector tijdens de kredietcrisis. Deze crisis heeft echter ook laten zien dat het FTK kan leiden tot een volatiel en procyclisch pensioenbeleid, door de wijze waarop de financiële positie van een pensioenfonds - de dekkingsgraad - wordt berekend. Het is wenselijk dat er meer consensus in de pensioenwereld ontstaat over hoe de financiële gezondheid van het stelsel moet worden beoordeeld. Het Verantwoordingsorgaan heeft uit het jaarverslag 2010 geconstateerd dat het bestuur hierin goed heeft geopereerd.

7. Rapportages accountant en actuaris

Het Verantwoordingsorgaan is verheugd dat het bestuur een door het bestuursbureau opgestelde samenvatting van de concept rapportages over het boekjaar 2010 van de externe actuaris en de externe accountant tijdig aan het Verantwoordingsorgaan beschikbaar heeft gesteld. Het Verantwoordingsorgaan heeft zich aan de hand van deze rapportages goed kunnen voorbereiden op het gesprek met de externe actuaris respectievelijk de externe accountant.

Oordeel en aanbevelingen

Het Verantwoordingsorgaan stelt tot zijn tevredenheid vast dat het merendeel van de aanbevelingen bij het oordeel over 2009 door het Bestuur zijn overgenomen. Alles in overweging nemende oordeelt het Verantwoordingsorgaan positief over het

handelen van het Bestuur inzake het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van goed pensioenfondsbestuur. Het Verantwoordingsorgaan constateert dat de externe accountant een goedkeurende verklaring en de externe actuaris een actuariële verklaring bij de jaarrekening hebben verstrekt. In de actuariële verklaring is opgenomen dat de vermogenspositie per ultimo 2010 niet voldoende is, hetgeen leidt tot een reservetekort.

Het Verantwoordingsorgaan doet de navolgende aanbevelingen:

- Laat het 'In control statement' over 2011 valideren en kom tot een positieve formulering over de volledige procesgang binnen het pensioenfonds.
- Blijf alert op de hoogte van de uitvoeringskosten pensioenbeheer. Verbeter de transparantie van de uitvoeringskosten vermogensbeheer, bepaal een aanvaardbare norm en toets deze aan een (internationale) benchmark.
- Blijf aandacht besteden aan een toegankelijke communicatie met de deelnemers, met name daar waar het gaat om de realiteit van de verwachtingen van de deelnemers, geplaatst tegen de mogelijke risico's.
- Blijf aandacht besteden aan het bereiken van consensus in de pensioenwereld over hoe de financiële gezondheid van het stelsel moet worden beoordeeld.
- Het Verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de concept actuariële verklaring 2010 en de daarin opgenomen aanbevelingen van de certificerende actuaris inzake prudent person en het aanbevolen onderzoek naar de mogelijke aanpassing van het standaard model.

Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur alert te blijven.

Reactie bestuur op het oordeel Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft op 28 april 2011 met belangstelling kennisgenomen van de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het gevoerde beleid van het bestuur gedurende 2010 en vindt daarin geen aanleiding tot opmerkingen. Het bestuur waardeert de betrokkenheid en de inzet van de leden van het Verantwoordingsorgaan en heeft met instemming kennisgenomen van het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan inzake het gevoerde beleid, gemaakte beleidskeuzes en de naleving van goed pensioenfondsbestuur.

De aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan worden door het bestuur onderschreven en worden opgenomen in de jaarlijkse planning.

Tot slot dankt het bestuur het Verantwoordingsorgaan voor zijn inzet om tot een gefundeerd oordeel te komen.

Pensioenen raken het samenleven van mensen. Aangekondigde bezuinigingen voor ouderenorganisaties door de Provincie worden besproken met de Samenwerkende Bonden van Ouderen in Gelderland. Voor het ABP bestuur vervullen onder meer ouderenorganisaties een adviserende functie.

Arnhem, de Provincie Gelderland heeft forse bezuinigingen aangekondigd. In het provinciehuis vindt een hoorzitting plaats.

.....

Pensioenen raken het samenleven van mensen



3. Fondsbeleid

Rentetermijnstructuur en levensverwachting hebben consequenties voor de premie

Het bestuur stelt normaliter één maal per jaar de nieuwe premies en het indexatiepercentage vast. Alleen in uitzonderlijke situaties kan het voorkomen dat het bestuur tussentijds de premies bijstelt en beoordeelt of verhoging van het indexatiepercentage mogelijk is. Zo'n uitzonderlijke situatie heeft zich in 2010 voorgedaan.

De ontwikkeling van de financiële positie in de eerste helft van 2010 is voor het bestuur reden geweest om in augustus de premie weer te verhogen met de herstelopslag van 1 procentpunt zoals in het herstelplan van ABP is opgenomen. Gegeven de stand van de dekkingsgraad op 31 oktober zag het bestuur geen ruimte voor indexatie van de pensioenen en de pensioen-aanspraken per 1 januari 2011 en is tevens besloten de herstelopslag van 1 procentpunt te continueren.

Omdat al bekend was dat het CBS in december 2010 een nieuwe prognosetafel van de levensverwachting zou publiceren, heeft het bestuur begin december besloten deze nieuwe prognose in de voorziening pensioenverplichtingen eind 2010 te verwerken.

Daarnaast is destijds door het bestuur het besluit genomen dat de premieverhoging voortvloeiende uit deze nieuwe CBS-sterfteprognoses in de premies vanaf april 2011 zou worden verwerkt en wel zodanig dat de totale premieafdracht over 2011 gelijk is aan de afdracht in de situatie dat de nieuwe sterfteprognoses al direct per 1 januari 2011 in de premie zouden zijn verwerkt. De premies vanaf 1 april 2011 zijn vervolgens in maart door het bestuur vastgesteld. Bij deze vaststelling is de herstelopslag op de premie ter grootte van 1 procentpunt in stand gehouden.

Dekkingsgraad boven de grens van een dekkingstekort

Eind 2010 is de dekkingsgraad op 105,5 procent uitgekomen. Het fonds heeft daardoor niet langer een dekkingstekort (waarvan sprake is als de dekkingsgraad lager is dan 104,3 procent), maar nog wel een reservetekort (waarvan sprake is als de dekkingsgraad lager is dan 125,7 procent). Tabel 3.1. toont het verloop van de dekkingsgraad van begin 2009 tot eind 2010, herleid naar achterliggende oorzaken.

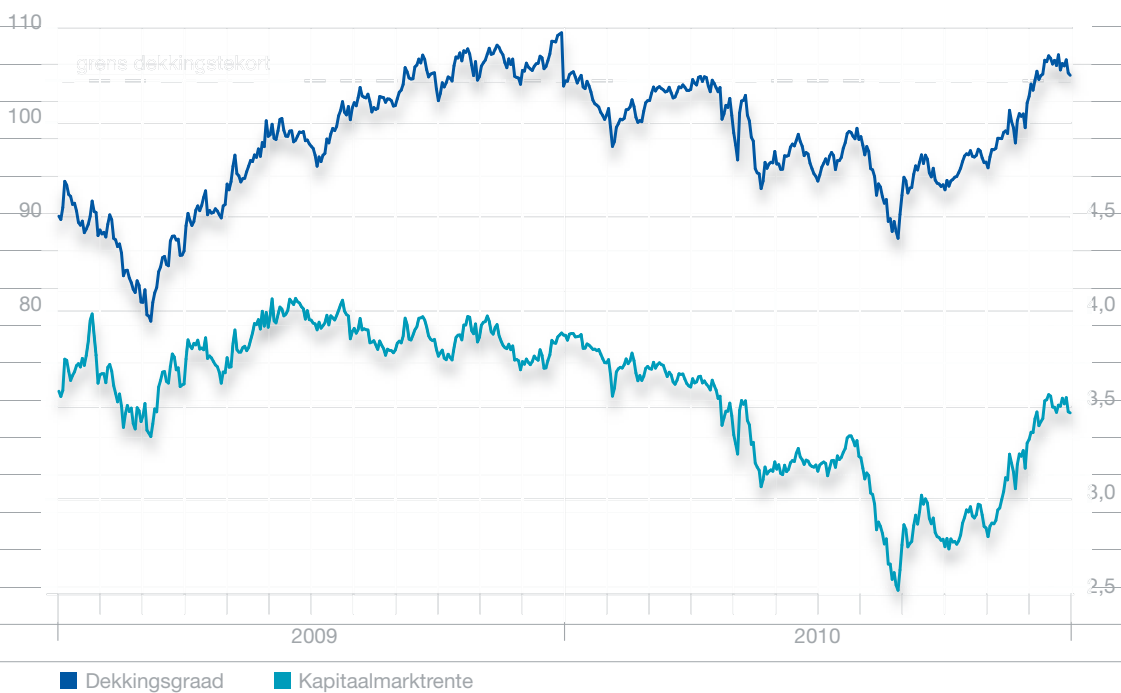
Tabel 3.1 Verloop van de nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds (in %)

	2010	2009
Ontwikkeling van de dekkingsgraad		
Aanvang van het boekjaar	103,5	89,6
- effect van de rentemutatie door wijziging van de rentetermijnstructuur	- 9,1	4,2
- effect van het rendement op de beleggingen	13,7	17,5
- effect van de rentetoevoeging op de verplichtingen	-1,3	- 2,3
- overige effecten op de dekkingsgraad	0,1	0,6
	106,9	109,6
- effect van de aanpassing van de grondslagen op de verplichtingen	-1,4	- 5,8
- effect van de toekenning van indexatie op de verplichtingen	0,0	- 0,3
Einde van het boekjaar	105,5	103,5
Vereiste dekkingsgraad	125,7	126,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3	104,3
Rente pensioenverplichtingen	3,46	3,87
Beleggingsrendement	13,5	20,2

Markrente leidt tot
volatiele uitkomsten

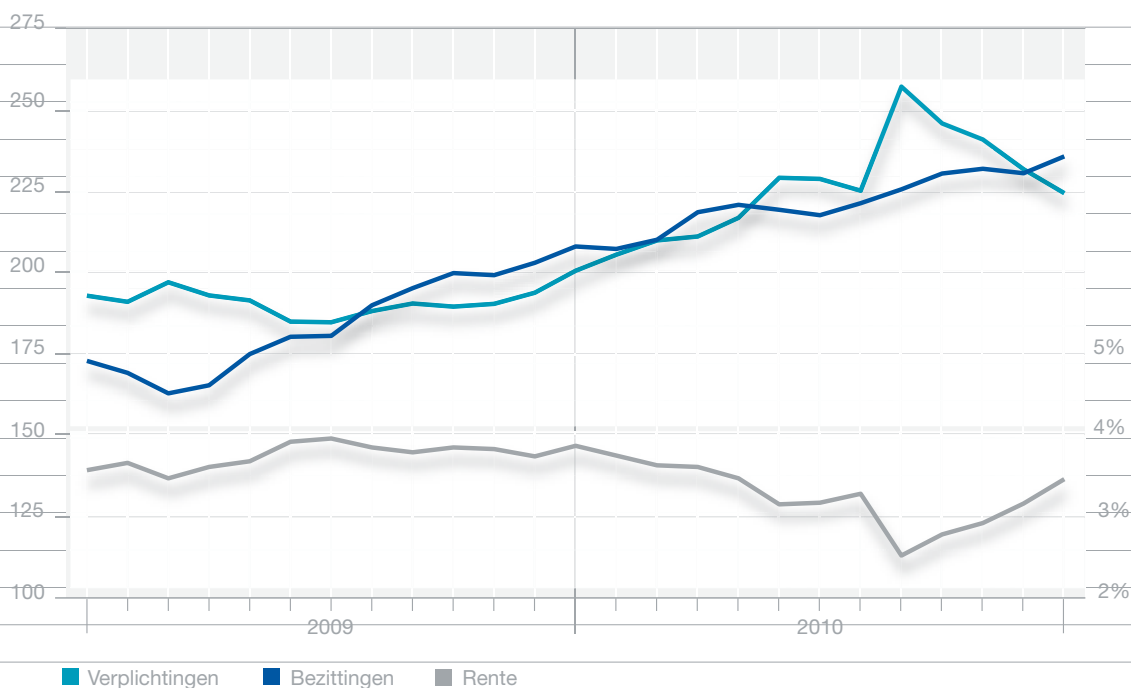
De marktrente is in 2010 zeer volatiel geweest. Daardoor heeft de disconteringsvoet voor de verplichtingen tussen 2,5 en 3,9 procent bewogen. Naast de ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille is dit een belangrijke oorzaak voor de beweeglijkheid van de dekkingsgraad geweest. De onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de disconteringsvoet voor de verplichtingen in 2009 en 2010 weer.

Grafiek 3.1 Verloop van de rente en de dekkingsgraad in 2009 - 2010 (geschat op dagbasis) in %



De aan het verloop van de dekkingsgraad ten grondslag liggende ontwikkeling van bezittingen, rente en verplichtingen is weergegeven in grafiek 3.2

Grafiek 3.2 Ontwikkeling van bezittingen, rente en verplichtingen



*Aanpassing FTK
gewenst*

Volatiliteit in waarderingen is een direct gevolg van het marktwaardeprincipe dat aan de basis van het Financieel Toetsingskader (FTK) ligt. Dit is een logische en consistente uitgangspositie voor de beoordeling van de balans. Voor beleidsvorming is stabiliteit evenwel van groot belang.

Het FTK knelt vooral omdat wettelijk is voorgeschreven dat bij het waarderen van de verplichtingen de swaprente moet worden toegepast. Dat wringt met het streven van het bestuur om van een stabiel beleid uit te gaan dat op de lange termijn is gericht. De huidige volatiliteit van de rente leidt immers tot hoge schommelingen in de voorziening pensioenverplichtingen. Een wijziging van het FTK is gewenst, bijvoorbeeld door in plaats van de swaprente een voortschrijdend gemiddelde rente te hanteren, alsmede door minder extreme voorschriften ten aanzien van de verwachte toekomstige renteontwikkeling die nu in herstelplannen en bij de continuïteitsanalyse moet worden gehanteerd. Nu is voorgeschreven dat voor de evaluatie van herstelplannen, zoals weergegeven in grafiek 3.5, van de dagstand van de rentetermijnstructuur op 31 december moet worden uitgegaan. Dit betekent ook dat een eventueel besluit tot het korten van pensioenen naar aanleiding van een evaluatie van het herstelplan op één meetmoment zou moeten worden gebaseerd. Gezien de dagelijkse volatiliteit in de rentetermijnstructuur en het gebrek aan aanbod in met name de lange rente (die voor pensioenfondsen juist van belang is), is derhalve een gewijzigd FTK van groot belang.

Bij een eventueel besluit tot korting van pensioenen is uiterste zorgvuldigheid vereist.

Een dergelijk besluit zal immers onmiddellijk tot veel maatschappelijke onrust leiden.

Voor herstelplannen is de methodiek voorgeschreven om de verwachte rente over 15 jaar op een op 31 december geldende forwardrente te baseren. Specialisten hebben aangetoond dat deze methodiek inadequaat is, tot extra volatiliteit leidt en bovendien tot een inconsistentie tussen het bepalen van de verwachte ontwikkeling van het vermogen en de verwachte ontwikkeling van de verplichtingen. Het bestuur hoopt dat deze knelpunten in het kader van de evaluatie van het FTK zullen worden aangepast.

*Reservetekort
licht gedaald*

Het minimaal vereist eigen vermogen is afhankelijk van de verplichtingenstructuur van het fonds en wordt volgens de rekenregels van het Besluit Financieel Toetsingskader vastgesteld. Eind 2010 bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen 4,3 procent van de verplichtingen. De dekkinggraad ligt eind 2010 boven de grens voor dekkingstekort.

Tabel 3.2 geeft de financiële positie aan het einde van 2010 weer, in termen van dekkingpositie en reservepositie.

Tabel 3.2 Financiële positie eind 2010 (in € mrd en als percentage van de verplichtingen)

	Dekkingpositie		Reservepositie	
	€ mrd	%	€ mrd	%
Algemene reserve	12,3	5,5%	12,3	5,5%
(Minimaal) vereiste eigen vermogen	9,7	4,3%	57,7	25,7%
Overschot / Tekort (-)	2,6	1,2%	- 45,4	- 20,2%

Financieel beleid: een integrale benadering*Inleiding*

De sociale partners, verenigd in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid, 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 pensioentoezegging. Het compenseren van indexatiekortingen door middel van na-indexatie is onderdeel van de indexatieambitie.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het integraal financieel beleid van het fonds en wint bij het bepalen van dit beleid advies in bij de Deelnemersraad en de Werkgeversraad.

Het financieel beleid is erop gericht de door de sociale partners overeengekomen pensioentoezeggingen na te komen.

*Activiteiten van de
Bestuurscommissie
Fondsbeleid*

In 2010 heeft de Bestuurscommissie Fondsbeleid, met het oog op de volatiele financiële positie van het fonds, onder meer nadrukkelijk gekeken naar de ontwikkeling van de rente, het effect van de toegenomen levensverwachting en het verloop van het herstelplan.

Dit laatste heeft geresulteerd in een tussentijdse invoering van een herstelopslag van 1 procentpunt op de premie voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen per 1 augustus 2010. De Bestuurscommissie Fondsbeleid heeft ook aandacht besteed aan de toekomstige ontwikkelingen van de parameters FTK en de invulling van het Pensioenakkoord op hoofdlijnen zoals dat medio 2010 door de sociale partners is gesloten.

De commissie heeft bovendien aandacht besteed aan het pensioenbeheer en het uitvoeringsbeleid. Hierbij is onder meer stilgestaan bij reguliere onderwerpen als de actuariële en bedrijfstechnische nota, bij de ontwikkeling van een nieuw beleid voor collectieve waardeoverdracht en bij het beleid inzake vrijwillige toetredingen, met een omschrijving daarbij van de doelgroep die daarvoor in aanmerking komt.

Een bijzonder punt van aandacht werd in 2010 gevormd door de ontwikkelingen ten aanzien van voorgenomen toetredingen en uittredingen van grotere collectiviteiten.

*Integrale benadering
van het financieel beleid*

Het financieel beleid omvat het risico-, het premie-, het indexatie- en het beleggingsbeleid en het prudent vaststellen van de voorziening pensioenverplichtingen, rekening houdend met de stijgende levensverwachting. Vanwege de onderlinge samenhang is het gewenst om het financieel beleid integraal vast te stellen en periodiek te toetsen. Het fonds herijkt eens per drie jaar het financieel beleid. Hierbij worden getoetst dan wel opnieuw vastgesteld:

- het strategisch beleggingsbeleid,
- de actuariële grondslagen voor waardering van de verplichtingen en de premievaststelling,
- de disconteringsvoet voor de premie,
- de bovengrens van de indexatiestapel,
- de premiekortingsgrens.

In 2009 heeft herijking van deze uitgangspunten plaatsgevonden als basis voor het financieel beleid in de periode 2010-2012.

<i>Herinvoeren van herstelopslag en geen indexatie</i>	<p>Normaal gesproken stelt het bestuur een keer per jaar, in de maand november, de premie en indexatie voor het komende jaar vast. De bijzondere situatie als gevolg van de terugval in de financiële positie in de loop van 2010 is voor het bestuur aanleiding geweest tot tussentijdse besluitvorming en tot herinvoering van de herstelopslag op de premie vanaf augustus 2010. Daarnaast heeft het bestuur, gelet op de financiële positie eind oktober 2010, besloten de pensioenen per 1 januari 2011 niet te verhogen. Op basis van de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds zal periodiek worden beoordeeld of de herstelopslag moet worden bijgesteld. In maart 2011 is door het bestuur besloten de herstelopslag vanaf april 2011 niet aan te passen.</p>
<i>Premiebeleid</i>	<p>Het bestuur bepaalt jaarlijks de kostendekkende premies voor de volgende collectieve regelingen:</p> <ul style="list-style-type: none"> – middelloonregeling voor ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, compensatie Algemene nabestaandenwet en arbeidsongeschiktheidspensioenen voor burgers, – eindloonregeling voor ouderdoms- en nabestaandenpensioenen en compensatie Algemene nabestaandenwet voor beroepsmilitairen, – PartnerPlusPensioen voor de politie, – voorwaardelijke inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioenen oude diensttijd. <p>Om premiefluctuaties te beperken wordt de kostendekkende premie op een prudente schatting gebaseerd van het op lange termijn verwachte reële beleggingsrendement. Vanwege de indexatieambitie en het reële karakter van de pensioenverplichtingen wordt daarbij niet van een nominaal, maar van een reëel beleggingsrendement uitgegaan. Voor de premiestelling 2010-2012 wordt uitgegaan van een disconteringsvoet van 3,25 procent.</p>
<i>Premie voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen in 2011</i>	<p>Het bestuur streeft naar een stabilisering van de kostendekkende premie voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen voor de periode 2010-2012. Daartoe is bij de vaststelling van de premie vanaf 1 januari 2010 op voorzienbare premiestijgingen in 2011 en 2012 geanticipeerd. Daarnaast is de incassokostenopslag in de premie in 2011 met 0,1 procentpunt verhoogd.</p> <p>De gevolgen van de publicatie van de nieuwe CBS-sterfteprognoses en de eigen sterftewaarnemingen in 2008 en 2009 zijn volledig in de premies vanaf 1 april 2011 verwerkt. In principe raakt deze aanpassing van de grondslagen alle premies. Uitzondering hierop vormt de premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze heeft geen betrekking op levenslange uitkeringen.</p> <p>Vanwege de volatiele ontwikkeling van de financiële positie besluit het bestuur halfjaarlijks of de verwachte financiële positie tijdens de resterende hersteltermijn aanleiding geeft tot bijstelling van de herstelopslag. De herstelopslag bedraagt op 1 januari 2011 1,0 procentpunt. Deze zal ingevolge het tussentijds premiebesluit vanaf 1 april 2011 worden gecontinueerd.</p> <p>De premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen voor de periode januari tot en met maart 2011 is vastgesteld op 21,4 procent (inclusief herstelopslag). Vanaf april 2011 bedraagt deze premie 21,9 procent.</p>
<i>Premie Anw-compensatie 2011</i>	<p>De premie voor compensatie Algemene nabestaandenwet is per 1 januari 2011 gelijk aan 0,3 procent en vanaf 1 april 2011 gelijk aan 0,2 procent. Het totaal van de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen en de premie voor Anw-compensatie bedraagt daarmee voor de maanden januari tot en met maart 2011 21,7 procent en voor de maanden april tot en met december 2011 22,1 procent.</p>

Premie AOP 2011 De premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen is een sectorale premie en is voor 2011 voor alle sectoren verlaagd. De gemiddelde premie voor 2011 is verlaagd van 0,5 procent naar 0,3 procent.

Premie inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen 2011 De premie voor de inkoop van voorwaardelijke aanspraken op ouderdoms- en nabestaandenpensioen, voortvloeiende uit de overgangsbepalingen bij de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2006, heeft in 2010 0,26 procent van het salaris bedragen en is in 2011 gelijk aan 0,3 procent van het salaris.

Premievergelijking In de onderstaande tabel zijn ter vergelijking de premies voor 2010 en 2011 opgenomen. Omdat in 2010 en 2011 de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen nog in de loop van het jaar is aangepast (namelijk per 1 augustus 2010 en per 1 april 2011), worden de premies voor de verschillende periodes apart vermeld.

Tabel 3.3 Premies voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen, het Anw-hiaat, het arbeidsongeschiktheidspensioen (als percentage van de bijdragegrondslag) en voor de voorwaardelijke inkoop van ouderdoms- en nabestaandenpensioen (als percentage van het salaris).

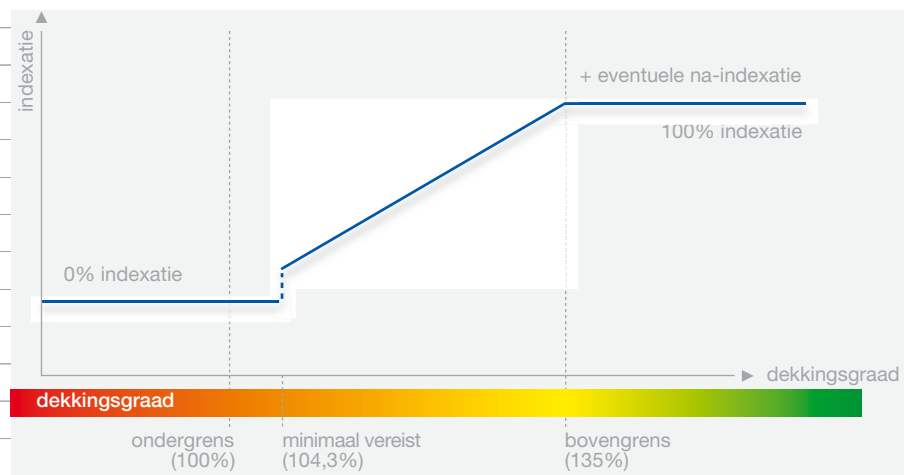
	2011 vanaf april	2011 jan. t/m mrt.	2010 aug. t/m dec.	2010 jan. t/m juli
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	20,9	20,4	20,3	20,3
Herstelopslag op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	1,0	1,0	1,0	0,0
Anw-hiaat	0,2	0,3	0,3	0,3
Arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld)	0,3	0,3	0,5	0,5
- Subtotaal uitgedrukt in salaris	17,4	17,1	17,1	16,1
Voorwaardelijke inkoop van ouderdoms- en nabestaandenpensioen	0,3	0,3	0,3	0,3
- Totaal uitgedrukt in salaris	17,7	17,4	17,4	16,4

Strategisch beleggingsplan 2010-2012 In 2009 is een nieuw Strategisch Beleggingsplan 2010-2012 opgesteld. In augustus 2010 heeft het bestuur de uitgangspunten van dit Strategisch Beleggingsplan geëvalueerd tegen de achtergrond van de economische ontwikkelingen. Geconcludeerd is dat er geen noodzaak is het strategisch beleggingsbeleid aan te passen. De koers blijft gericht op instandhouding van het herstelvermogen. Het beleggingsplan voor 2011 is vastgesteld binnen het kader van het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012.

In hoofdstuk 7 Vermogensbeheer wordt nader op het Strategisch Beleggingsplan ingegaan.

Indexatiebeleid Het bestuur beslist jaarlijks over de toekenning en de hoogte van de indexatie. Als leidraad voor deze beslissing fungeert de beleidsstaffel indexatie. Deze is in grafiek 3.3. schematisch weergegeven. Op grond van zijn discretionaire bevoegdheid kan het bestuur van de uitkomsten van de beleidsstaffel afwijken.

Grafiek 3.3 Beleidsstaffel indexatie



De beleidsstaffel laat zien dat tot een dekkingsgraad van 135 procent niet of slechts gedeeltelijk wordt geïndexeerd. Bij een dekkingsgraad van 135 procent of hoger kan het bestuur tot volledige indexatie besluiten, evenals tot toekenning van in het verleden niet verleende indexatie (na-indexatie). De grens is lager dan de bovengrens van de beleidsstaffel. De indexatieambitie kan nog niet volledig worden waargemaakt

Financiële sturing

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

De financiële sturing voor de korte termijn vindt plaats door middel van het indexatiebeleid of bijsturing van het beleggingsbeleid. Daarnaast is in het vigerend herstelplan besloten tot het heffen van een herstelopslag op de premie die periodiek wordt geëvalueerd.

Aanvullende maatregelen zijn in principe pas nodig als het vigerende financieel beleid onvoldoende herstellend vermogen heeft. Bij de besluitvorming over de indexatie worden de volgende classificaties onderscheiden:

Rood: De nominale dekkingsgraad van het fonds is te laag om aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen te voldoen. Er is dan sprake van een dekkingstekort. Het minimaal vereist eigen vermogen moet in maximaal drie jaar worden hersteld. Die termijn is nu bij wijze van uitzondering verlengd tot vijf jaar.

Oranje: De dekkingsgraad van het fonds is te laag om aan het wettelijk vereist eigen vermogen te voldoen, maar er wordt nog wel aan het eerder genoemde minimaal vereist eigen vermogen voldaan. Het reservetekort moet in maximaal vijftien jaar worden ingelopen.

Geel: De dekkingsgraad van het fonds is hoger dan nodig is om aan de wettelijke solvabiliteitseisen te voldoen, maar lager dan de bovengrens van de beleidsstaffel. De indexatieambitie kan nog niet volledig worden waargemaakt.

Groen: De dekkingsgraad van het fonds bevindt zich boven de bovengrens van de beleidsstaffel en het fonds kan in principe bestendig en volledig indexeren. In beginsel kan dan ook sprake zijn van na-indexatie ter compensatie van indexatiekortingen uit het verleden.

In grafiek 3.3 zijn deze classificaties met kleuren gevisualiseerd.

*Geen indexatie
in 2011*

Met behoud van zijn discretionaire bevoegdheid om anders te besluiten, zet het bestuur de dekkingsgraad jaarlijks op de peildatum 31 oktober af tegen de beleidsstaffel indexatie. In 2010 leidde dit tot de constatering dat er geen indexatieruimte was. De dekkingsgraad op de peildatum was namelijk 96,5 procent, bij een ondergrens van de indexatiestaffel van 104,3 procent.

Bij de gerealiseerde contractloonontwikkeling in de sector overheid en onderwijs gemeten van 1 november 2009 tot en met 31 oktober 2010, zou volledige indexatie op 1,16 procent zijn uitgekomen. De cumulatieve indexatieachterstand vanaf 1 januari 2009 stijgt hiermee van 6,74 procent naar maximaal 7,97 procent per 1 januari 2011.

Actuariële grondslagen

Als onderdeel van de driejaarlijkse herijking van het financieel beleid zijn in 2009 nieuwe actuariële grondslagen voor de periode 2010-2012 vastgesteld. Hierbij is van de waargenomen sterfte uitgegaan over de periode 2005 tot en met 2007 in combinatie met de CBS-prognosetafel van 2008. Het CBS heeft in december 2010 een nieuwe prognosetafel gepubliceerd. Deze prognosetafel is met een actualisering van de waargenomen sterfte over 2008 en 2009 aangevuld en vervolgens in de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen eind 2010 verwerkt. Alle overige actuariële grondslagen zijn ten opzichte van het boekjaar 2009 ongewijzigd gebleven. De premie vanaf april 2011 is op deze geactualiseerde grondslagen gebaseerd (zie voor een toelichting de paragraaf over de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen in 2011).

*Thema vergrijzing actueler
door forse groei van het aantal
ouderdomsgepensioneerden*

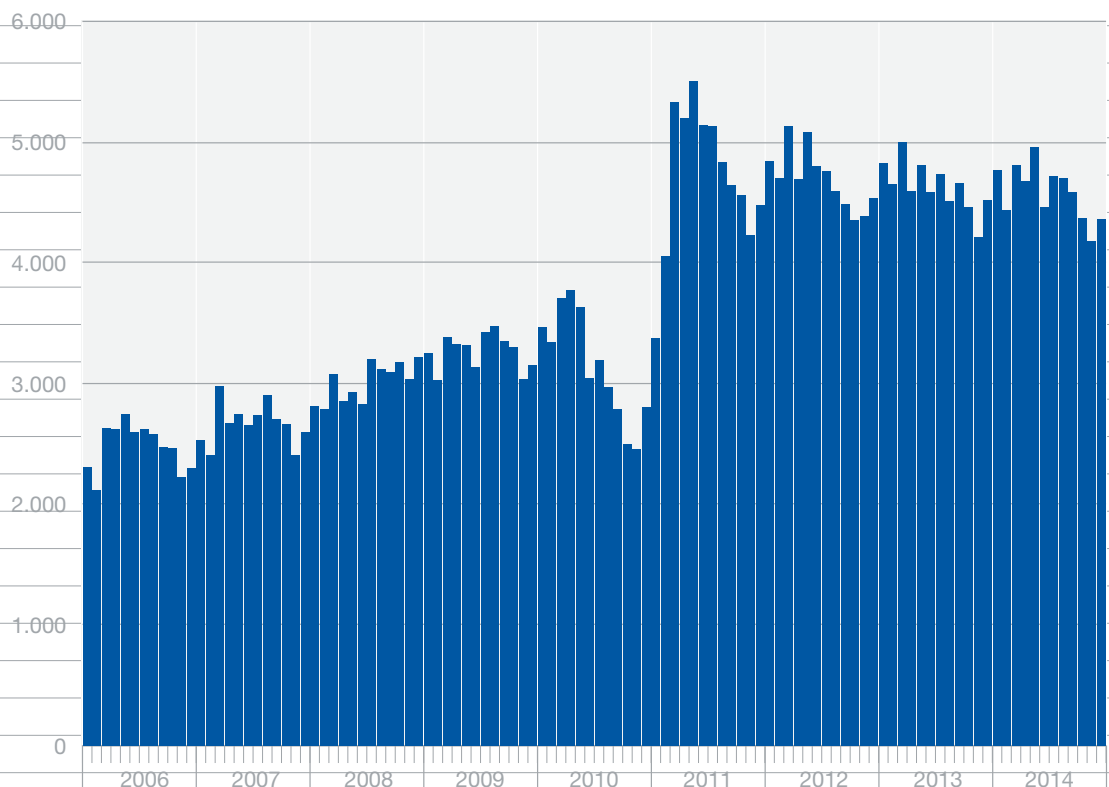
De ontwikkeling van het aantal ouderdomsgepensioneerden benadrukt dat het thema vergrijzing in vele opzichten actueel is en dat deze ontwikkeling allerminst aan het deelnemersbestand voorbijgaat.

De populatie ouderdomsgepensioneerden neemt toe doordat pensioengerechtigden langer leven en doordat de omvang van een aantal geboortejaren na 1945, de naoorlogse geboortegolf, veel groter is dan die van andere generaties. Deze groep zal in de komende jaren de pensioengerechtigde leeftijd bereiken of heeft deze al bereikt in de vorm van prepensioen of (vervroegd) keuzepensioen. Onderstaande tabel bevat de levensverwachtingen afgeleid van de ruwe ervaringscijfers, vóór afronding en verwerking tot een grondslagenonderzoek.

Tabel 3.4 Levensverwachting van 65-jarigen (ABP-populatie)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Man	81,9	82,2	82,4	82,3	82,6	83,0	83,4	83,6	83,8	84,0	84,3
Vrouw	85,1	85,4	85,2	85,2	85,5	86,4	87,1	86,0	86,2	86,3	86,6

Grafiek 3.4 Aantal personen dat 65 jaar wordt per maand



Bovenstaande grafiek geeft weer hoeveel mensen in de afgelopen en in de komende jaren 65 zijn geworden of zullen worden. Het effect van de naoorlogse geboortegolf is duidelijk te herkennen. Het aantal pensioengerechtigden neemt sterk toe. Door deze ontwikkeling verandert de verhouding tussen de aantallen actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Ook de gemiddelde leeftijd van de actieve populatie loopt op. Bij een kapitaaldekkingssysteem leidt dit weliswaar niet tot een financieringsproblematiek, maar verliest de premie als beleidsmiddel wel steeds verder aan kracht.

Voortgang van het herstelplan

Inleiding

Van eind 2008 tot eind 2010 is nagenoeg de hele periode sprake geweest van zowel een reserve- als een dekkingstekort. Op grond van de artikelen 138 en 140 van de Pensioenwet is in 2009 een herstelplan opgesteld. Daarin is vastgelegd hoe het fonds zich op basis van de wettelijke uitgangspunten binnen de hiervoor gestelde wettelijke termijnen uit het dekking- en reservetekort zou kunnen herstellen.

Herstel loopt voor op het herstelplan

Eind 2010 bedraagt de dekkinggraad 105,5 procent, terwijl in het herstelplan van 96,4 procent wordt uitgegaan. Dit betekent dat de dekkinggraad boven de grens voor een dekkingstekort ligt (104,3 procent).

Het verschil tussen de gerealiseerde en de modelmatig gecalculeerde dekkinggraad eind 2010 kent verschillende oorzaken. De rendementen zijn in deze periode aanmerkelijk gunstiger geweest dan waarmee in het herstelplan is gerekend. De effecten van een verdere toename van de levensverwachting, tot uiting komend in een aanpassing van de sterftegrondslagen, en de ontwikkeling van de rekenrente hebben ten opzichte van het herstelplan een neerwaarts effect gehad.

Tabel 3.5 geeft een vergelijking van de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2009 en 2010 met de prognose in het herstelplan.

	Realisatie in 2009 en 2010	Prognose in het herstelplan
Ontwikkeling van de dekkingsgraad (%)		
Stand primo 2009	89,6	89,6
- effect van de premie	1,8	2,0
- effect van de uitkeringen	- 0,3	- 0,7
- effect van de indexatie	- 0,3	0,0
- effect van de rente	- 4,9	0,0
- effect van het rendement	27,7	5,5
- effect van de aanpassing van grondslagen	- 7,2	0,0
- overige oorzaken	- 0,9	0,0
Totale mutatie	15,9	6,8
Stand eind 2010	105,5	96,4

Voor de cijfers in tabel 3.5 zijn de rekenregels van De Nederlandsche Bank gehanteerd. Deze wijken iets af van de voor tabel 3.1 gehanteerde methodiek.

Verwachte verdere ontwikkeling van de financiële positie

Dekkingstekort

Op grond van de dekkingsgraad eind 2010 is - bij gelijkblijvende omstandigheden - het dekkingstekort weggewerkt. Dit is eerder dan de calculaties die aan het herstelplan ten grondslag hebben gelegen aangaven (2013), maar later dan bij de evaluatie van het herstelplan begin 2010 werd verondersteld (2010).

ABP is nog in reservetekort. Uitgaande van de situatie eind 2010 wordt verwacht dat het reservetekort in 2020 geheel zal zijn weggewerkt. Dit is iets eerder dan uit het rekenmodel voor het herstelplan blijkt (2021), ook al wijkt de nu verwachte ontwikkeling op onderdelen sterk af. De gunstige rendementen in 2009 en 2010 hebben een positieve invloed op het langetermijnherstelplan, maar de verwachte renteontwikkeling die op grond van de rentetermijnstructuur eind 2010 moet worden aangehouden, doet dit effect nagenoeg teniet.

Grafiek 3.5 geeft inzicht in de uitkomsten van de aan het langetermijnherstelplan ten grondslag liggende rekenmodel en de evaluaties 2009 en 2010

Pensioenen raken de plannen van mensen die op een welgekozen moment met pensioen willen gaan. FNV-betoging tegen de voorgenomen verhoging van de AOW-leeftijd. Op individuele wensen afgestemd ABP KeuzePensioen is voorbereid op deze mogelijke verschuiving.

Rotterdam, FNV vakcentrale voorzitter Agnes Jongerius na afloop van haar toespraak.

.....

Pensioenen raken

.....

de plannen van

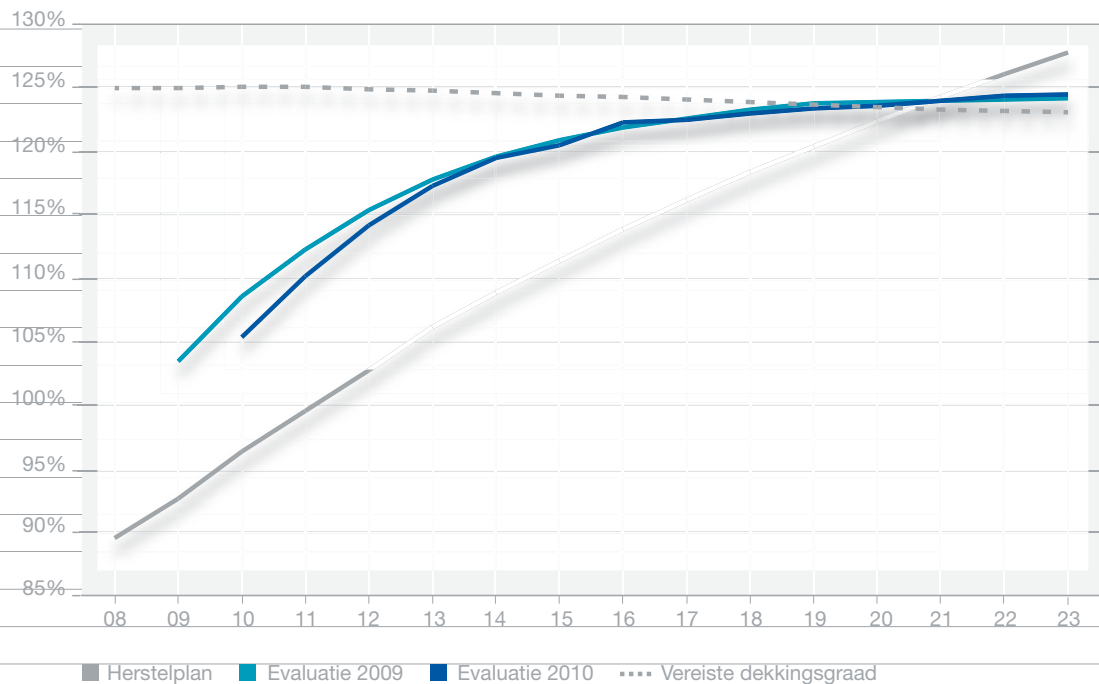
.....

mensen

.....



Grafiek 3.5 Calculatorische uitkomsten van de verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad: langetermijnherstelplan



Monitoring van de financiële positie door het bestuur

De financiële positie wordt tijdens de herstelperiode op de voet gevolgd. Als de financiële positie van het fonds zich gunstiger ontwikkelt dan in het herstelplan wordt voorzien, leidt dit in principe tot een hogere indexatie - conform de indexatiestafel - en deels tot verkorting van de herstelperiode.

Als de financiële positie van het fonds zich daarentegen aanmerkelijk ongunstiger ontwikkelt dan in het herstelplan wordt voorzien, analyseert het bestuur eerst of de verslechtering tot een langere herstelperiode leidt dan is toegestaan. Als de herstelperiode naar verwachting zodanig wordt verlengd dat de maximale termijnen van respectievelijk vijf en vijftien jaar zouden worden overschreden, dan besluit het bestuur tot aanvullende maatregelen zoals in het herstelplan is beschreven. Zo nodig wordt een nieuw herstelplan opgesteld, waarvoor het advies van de Deelnemersraad en de Werkgeversraad zal worden gevraagd.

Uit de verkenning van de houdbaarheid van het pensioenstelsel op lange termijn, waaronder een evaluatie van het Financieel Toetsingskader, kan een wijziging volgen van het beoordelingskader voor de verhouding tussen het vermogen en de verplichtingen van pensioenfondsen. Een dergelijke wijziging kan van invloed zijn op de door de toezichthouder te stellen eisen en daarmee op de positie van het fonds binnen het herstelpad.

Communicatie

ABP publiceert de dekkingsgraad maandelijks op de website. Ook omtrent het indexatiebesluit heeft communicatie plaatsgevonden. Daarnaast communiceert ABP regelmatig over de ontwikkeling van zijn financiële positie door middel van persberichten.

4. Risicomanagement

Dit hoofdstuk gaat over de risico's die ABP als pensioenfonds loopt en over het beleid van het bestuur om deze risico's te beheersen. Kwantitatieve informatie over deze risico's zijn in de risicoparagraaf van de jaarrekening opgenomen. Het hoofdstuk begint met het In Control Statement, gevolgd door de elementen van risicobeheersing en de risicoanalyse.

In Control Statement 2010

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 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 risicobeheersingsystemen zorg te dragen voor de strikte naleving van relevante wet- en regelgeving. De Audit commissie ABP bespreekt periodiek de beoordeling van de opzet en de werking van de risicobeheersing- en controlsystemen van het fonds.

De interne risicobeheersing- en controlsystemen zijn erop ingericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van risico's. De systemen kunnen geen volledige zekerheid bieden voor het daadwerkelijk behalen van de strategische, operationele en financiële doelstellingen, noch kunnen de systemen alle fouten van materieel belang, fraudegevallen en het niet voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving volledig voorkomen. Het bestuur heeft maatregelen getroffen die de impact van de genoemde risico's zoveel mogelijk beperken. Het bestuur benadrukt dat de aard van de werkzaamheden van het pensioenfonds met zich meebrengt dat sommige risico's buiten zijn invloedssfeer liggen zoals demografische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten.

ABP waarborgt risicomanagement primair door middel van de commissiestructuur waarbinnen de verschillende deelgebieden van risicomanagement zijn toegewezen. Daarnaast richt het bestuursbureau zich onder meer op zelfstandige beoordeling van het risicomanagement van het fonds en op het door het uitvoeringsbedrijf voor de uitbestede processen gevoerde risicomanagement. De externe accountant adviseert ABP naar aanleiding van bevindingen uit reguliere controlewerkzaamheden en specifieke onderzoeken op verzoek van ABP. Voor specifieke onderzoeken maakt ABP tevens gebruik van andere externe partijen. Het uitvoeringsbedrijf beschikt sinds enkele jaren over een uitgebreid control framework van procesbeschrijvingen, controls en testrapportages om adequate risicobeheersing te waarborgen en onderhouden. De resultaten van de beoordeling van dit control framework inclusief de door de directie van het uitvoeringsbedrijf afgegeven managementverklaringen, SAS 70 en ISAE 3402 rapporten en periodieke rapportages, en het risicomanagement van het fonds zelf bieden voor het bestuur voldoende aanknopingspunten om tot zijn eigen In Control Statement (ICS) te komen.

In het In Control Statement doet het bestuur een expliciete uitspraak over de kwaliteit van de risicobeheersing- en controlesystemen die de doelstellingen van het fonds op het gebied van financiële verslaggeving waarborgen. De keuze om het In Control Statement te richten op de financiële verslaggeving wordt mede ingegeven door internationale maatschappelijke ontwikkelingen op het gebied van verantwoording rondom interne risicobeheersing en de leidraad van de commissie Frijns betreffende interne beheersingssystemen. Dit In Control Statement heeft

betrekking op de financiële verslaggevingrisico's gericht op het pensioenfonds ten aanzien van de enkelvoudige jaarrekening, de cijfers van het bestuursverslag en de kwartaalberichten 2010 en de DNB jaarrapportage 2009 ingediend in 2010.

Het bestuur verklaart met betrekking tot de financiële verslaggevingrisico's met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersing- en controlsystemen zodanig hebben gewerkt dat de genoemde financiële verslaggevingproducten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

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 alleen maar groter geworden. Factoren als veranderende wet- en regelgeving, de uitbestedingsrelatie, scherper toezicht en een kritischer wordende omgeving eisen dat de risico's en de organisatie optimaal worden beheerst. Gezien de turbulentie op de financiële markten is dit geen sinecure.

In 2010 heeft het bestuur op hoofdlijnen de volgende stappen gezet ter versterking van de risicobeheersing.

- Het bestuur heeft ervoor gezorgd dat de beheersing van de onderscheiden risico's expliciet bij de commissie is belegd waarvan de taak het beste bij de deskundigheid aansluit die daarvoor is vereist.
- In het kader van de evaluatie van de ontzaffing in 2008 (waarna ABP geen zelfadministrerend fonds meer was) is risicomangement benoemd als een van de gebieden waarop binnen de eigen organisatie van het bestuur versterking moet plaatsvinden. Onderdeel daarvan is het inrichten van een riskmanagementgroep in het bestuursbureau. Hiervan zal in ieder geval een 'dedicated' riskmanager voor vermogensbeheer deel uitmaken. Het bestuur heeft dit in 2011 geëffectueerd. Door de scheiding van het fonds en het uitvoeringsbedrijf staat ABP aan het zogenoemde uitbestedingsrisico bloot. Het bestuur heeft echter ook vastgesteld dat juist door die scheiding er meer expliciete aandacht voor risicobeheersing is. Er is nu immers, anders dan in de zelfadministrerende fase, contractueel afgesproken dat het uitvoeringsbedrijf met betrekking tot de kwaliteit van de interne beheersing naar een extern gecertificeerde zekerheid toewerkt. Dit moet uitmonden in een SAS 70 type II- respectievelijk ISAE 3402-rapport voor alle primaire processen zoals die in de 'service level agreement' tussen ABP en het uitvoeringsbedrijf zijn vastgesteld. De scope van dit rapport gaat derhalve verder dan de puur financiële verslagleggingsprocessen. Ten aanzien van 2010 heeft dit geleid tot SAS 70- respectievelijk ISAE 3402-rapporten, deels type I, deels type II, bij de uitbestede processen. De afspraken met het uitvoeringsbedrijf zijn erop gericht dat de extern gecertificeerde zekerheid eind 2011 volledig zal zijn gerealiseerd. Voor de pensioenbeheerprocessen heeft het uitvoeringsbedrijf in 2010 reeds de certificering conform de nieuwe ISAE3402 type II-controlestandaard gerealiseerd. Daarmee loopt het voorop ten opzichte van andere uitvoeringsbedrijven.
- Naar aanleiding van lessen uit de kredietcrisis is de vermindering van de complexiteit van de beleggingsportefeuille ingezet en is de portefeuille met herbelegd cash collateral verkregen uit securities lending verder afgebouwd.
- In 2010 heeft het bestuur een nieuw driejarig strategisch plan vastgesteld waarin de strategie van het fonds is herijkt en toekomstbestendig is gemaakt.
- Ook in 2010 heeft het bestuur 'risk self assessments' doorlopen. Hierin zijn de complexiteit van de beleggingsportefeuille en van de IT-processen, de reputatie van ABP en de maatschappelijke en politieke ontwikkelingen ten aanzien van het pensioenstelsel als belangrijkste aandachtspunten benoemd.

Het vergroten van het risicobewustzijn en een goede risicobeheersing hebben derhalve hoog op de agenda gestaan.

*Activiteiten van de
Auditcommissie*

In 2010 heeft de Auditcommissie veel aandacht besteed aan de voortgang van het SAS70-traject bij de uitvoerder. Dit traject zal resulteren in een SAS70 type II- respectievelijk ISAE 3402-rapport bij de uitbestede processen. Over 2010 zijn ten aanzien van de uitbesteding reeds integraal SAS70-rapporten ontvangen, deels type II, deels type I, en voor de pensioenbeheerprocessen zelfs al ISAE 3402 type II-rapporten. Aanvullend heeft de commissie elk kwartaal de interne beheersing van ABP en de uitvoerder aan de hand van interne beheersingsrapportages besproken. Deze interne beheersingsrapportages omvatten tevens de rapportages van de externe accountant en de externe actuaris met de bevindingen en adviezen ten aanzien van de jaarrekening.

De Auditcommissie is in 2010 nadrukkelijk betrokken geweest bij de beoordeling van het jaarverslag over 2009 en bij de voorbereiding van het jaarverslag over 2010. Daarnaast heeft de Auditcommissie in diverse vergaderingen aandacht besteed aan de wijze van waardering van met name niet-beursgenoteerde financiële instrumenten.

Per kwartaal heeft de commissie de uitbesteding beoordeeld door middel van de 'service level agreement' en de interne beheersingsrapportages van de uitvoerder. De Auditcommissie bespreekt eveneens per kwartaal de compliancerapportages in aanwezigheid van de compliance officer.

*Organisatie van de
risicobeheersing*

ABP hanteert voor de opzet van de risicobeheersing de algemeen geaccepteerde standaard Enterprise Risk Management (ERM). Dit is een standaard van het Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Deze standaard identificeert vier soorten doelstellingen waarop risicobeheersing wordt toegespitst.

- De strategische doelstellingen zijn in lijn met de 'high level'-doelstellingen en op het bereiken van de missie van ABP gericht.
- De operationele doelstellingen zijn op effectief en efficiënt gebruik van de beschikbare middelen gericht.
- De doelstellingen van financiële verslaggeving zijn op de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving gericht.
- De compliancedoelstellingen zijn op het naleven van toepasselijke wet- en regelgeving gericht.

Op basis van deze doelstellingen worden risico's geïdentificeerd. Deze risico's betreffen bedreigingen in het bereiken van de doelstellingen. De risico's worden jaarlijks in kaart gebracht en in de vorm van een 'risk self assessment' van het bestuur geëvalueerd. Op basis van de onderkende risico's wordt beleid geformuleerd om de risico's te beheersen. Naast risico-identificatie en formulering van risicobeleid zijn interne controle en risicomonitoring een belangrijk onderdeel van de risicobeheersingscyclus.

Risicoanalyse

Strategische risico's

Strategische risico's zijn risico's die het bereiken van de strategische doelstellingen, zoals verwoord in hoofdstuk 1, kunnen beïnvloeden. Politieke besluitvorming en de situatie op de financiële markten zijn enkele van de vele factoren die bij strategische risico's een rol spelen. Er zijn verschillende soorten strategische risico's. Van de niet-financiële risico's zijn het uitbestedingsrisico en het reputatierisico de belangrijkste categorieën. De financiële risico's zijn van invloed op de financiële positie. Deze risico's beïnvloeden de ontwikkeling van en samenhang

tussen het vermogen en de verplichtingen. Voorbeelden zijn het renterisico, het beleggingsrisico, het verzekeringstechnisch risico en het looninflatierisico in relatie tot de indexatieambitie. De financiële risico's worden uitgebreider in de risicoparagraaf van de jaarrekening toegelicht.

Bij de beoordeling van financiële risico's en bij de (periodieke) toetsing en voorbereiding van het financieel beleid speelt 'asset liability management' (ALM) een belangrijke rol. ALM houdt in dat vermogen (assets) en verplichtingen (liabilities) in onderlinge samenhang worden bestudeerd en gestuurd (management). Dit gebeurt met behulp van een model dat op economische scenario's is gebaseerd en op ABP is toegespitst. Met dit model wordt de ontwikkeling van de financiële positie voor een groot aantal economische scenario's geschat. Hierbij wordt uitgegaan van de verwachtingen omtrent de ontwikkeling van de verplichtingen, het beleggingsbeleid en het premie- en indexatiebeleid. Het ALM-model wordt zo voor de jaarlijkse continuïteitsanalyse gebruikt, evenals bij de ontwikkeling van de jaarlijkse beleggingsplannen en bij de ontwikkeling van het driejaarlijkse Strategisch Beleggingsplan. Ook het herstelplan is op een continuïteitsanalyse gebaseerd.

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

- uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit of kwaliteit van ABP wordt geschaad door tekortkomingen in de uitvoering van aan derden uitbestede werkzaamheden. ABP heeft sinds 1 maart 2008 de uitvoering van de pensioenregeling, het vermogensbeheer en de fondsondersteuning uitbesteed. Voor ABP bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat het uitvoeringsbedrijf niet volgens het verstrekte mandaat handelt. Om dit risico, dat met operationele werkzaamheden samenhangt, te beheersen, zijn de voorwaarden contractueel in onder andere een 'service level agreement' vastgelegd en uitgewerkt. Om een goede monitoring van de uitvoering en risicobeheersing te realiseren, heeft ABP na de splitsing van het fonds en de uitvoerder in 2008 een bestuursbureau ingericht. Op basis van de 'service level agreement' en de monitoring van de daarop gebaseerde periodieke rapportages beschikt ABP over voldoende mogelijkheden om dit uitbestedingsrisico te beheersen. Daarnaast vervult het bestuursbureau in toenemende mate een toezichthoudende rol. In 2010 zijn bij de jaarlijkse risico-evaluatie de complexiteit van het beleggingsproces en de afhankelijkheid van IT-processen bij zowel de uitvoering van de pensioenregeling als het vermogensbeheer als aandachtspunten benoemd.

- reputatierisico

ABP staat regelmatig in de belangstelling van de media. Dit is een logisch gevolg van de maatschappelijke reikwijdte, invloedssfeer, consequenties en omvang van beleidsmatige en strategische keuzes van ABP en dus van de activiteiten die ABP ontplooit. Door deze belangstelling ontstaat het risico dat de opgebouwde reputatie schade lijdt. ABP is in 2010 geregeld in het nieuws geweest, net als andere financiële instellingen, als gevolg van de financiële crisis, het moeizame herstel van de financiële markten en de doorlopende discussie over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel.

- 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.

De pensioenverplichtingen zijn vanwege de waardering tegen marktrente 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.

Om het renterisico in de balans te beperken is door een geringe durationverlenging de gevoeligheid van vastrentende waarden voor rentedalingen in 2010 verder vergroot. 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 tot langdurige verankering van de huidige lage renteniveaus in de portefeuille leiden. Een onverwacht sterke stijging van de inflatie en van de nominale marktrente zou dan niet kunnen worden geparceerd. Op grond van het Strategisch Beleggingsplan zal afhankelijk van marktomstandigheden de 'duration' van de beleggingsportefeuille verder worden verlengd en zal daarnaast van meer inflatieprotectie sprake zijn.

- beleggingsrisico's

ABP loopt naast het renterisico nog aanvullende risico's voor de beleggingen, met name het zakelijkwaardenrisico, grondstoffenrisico, valutarisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. Met het oog op risicobeheersing worden periodieke (strategische) beleggingsplannen beoordeeld aan de hand van ALM-analyses en is in de beleggingsplannen sprake van duidelijke risicomandaten voor verschillende aspecten in het beleggingsproces. Voordat een nieuw Strategisch Beleggingsplan wordt ontwikkeld, stelt het bestuur een risicokader voor de belangrijkste beleggingsrisico's vast, dat wil zeggen voor het rente-, het zakelijkwaarden- en het inflatierisico. In 2010 is daarnaast door het bestuur besloten te streven naar vermindering van de complexiteit van de beleggingsportefeuille.

Het zakelijkwaardenrisico en het grondstoffenrisico is het risico van een daling van de waarde van de beleggingen in aandelen en vastgoed respectievelijk grondstoffen. Op basis van ALM-analyses is in 2009 voor een strategische beleggingsmix gekozen met circa 50 procent aan beleggingen in zakelijke waarden. Deze mix geeft naar verwachting op lange termijn het reële rendement dat voor de betaalbaarheid van de premie en de indexatieambitie nodig is. Door een brede spreiding van de beleggingen over categorieën, regio's en sectoren worden de risico's rondom zakelijke waarden beheerst.

Aangezien de pensioenen in euro's worden uitgekeerd en er (ook) in vreemde valuta wordt belegd, loopt ABP valutarisico. Dit risico wordt grotendeels met derivaten afgedekt.

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 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 over een professionele en interne kredietanalyseafdeling blijft beschikken.

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen, waaronder de pensioenuitkeringen, te kunnen verrichten en het beleid in stand te kunnen houden. Omdat er meer liquide middelen instromen dan uitstromen en omdat voor een groot deel in liquide vermogenstitels wordt belegd, is het risico van een liquiditeitstekort voor het uitkeren van pensioenen beperkt. Wel vereisen beleggingen in derivaten een goed liquiditeitsbeheer, omdat bij waardedalingen van de onderliggende waarden sprake kan zijn van forse verplichte bijstortingen, als aanvullende zekerheid voor de tegenpartij. De beheersing van het liquiditeitsrisico is in het beleggingsproces ingebed.

Pensioenen raken de cohesie tussen jonge en oude mensen ongeacht hun achtergronden. Die versmelten ook hier op het Jalan Jalan festival in Amsterdam. ABP steunt op alle mogelijke manieren krachtig het vroegtijdig betrekken van alle jongeren bij pensioenbeleving.

Amsterdam, Marokkaans meisje in gesprek met Nederlandse ouderen.

.....
Pensioenen raken
.....
de cohesie tussen
.....
jong en oud
.....



<i>- verzekeringstechnisch risico</i>	<p>Het verzekeringstechnisch risico omvat de risico's van negatieve resultaten op de actuariële grondslagen die bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen worden gebruikt. Het belangrijkste risico hierbij is de ontwikkeling van de levensverwachting. ABP houdt sinds 2005 rekening met de verwachte toekomstige verbetering in de levensverwachting van de verschillende groepen (gewezen) deelnemers bij de vaststelling van de verplichtingen, zoals tweejaarlijks door het CBS wordt gepubliceerd. Om met de specifieke kenmerken van de ABP-deelnemerspopulatie rekening te houden, wordt hierbij voor het basisjaar, dat wil zeggen de uitgangssituatie, van eigen waarnemingen uitgegaan. Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen eind 2010 is met de in december 2010 gepubliceerde CBS-sterfteprognoses rekening gehouden.</p>
<i>- looninflatierisico</i>	<p>Looninflatie of algemene loonontwikkeling kan via de indexatie doorwerken in de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen. ABP streeft ernaar de pensioenen jaarlijks te indexeren in overeenstemming met de loonontwikkeling bij overheid en onderwijs. De looninflatie is voor het bestuur een exogeen gegeven, maar de impact ervan op de verplichtingen als gevolg van indexatie kan worden beperkt. Het bestuur kan immers zijn discretionaire bevoegdheid gebruiken om jaarlijks te besluiten of en zo ja in welke mate indexatie plaatsvindt.</p>
<i>Operationele risico's</i>	<p>De operationele risico's zijn risico's als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke tekortkomingen en onverwachte interne of externe gebeurtenissen. De operationele risico's zijn aan operationele keuzes gerelateerd. In dit kader is met name het concretiseren van afspraken met het uitvoeringsbedrijf in een 'service level agreement' een belangrijk middel om operationele risico's af te dekken of te beperken. Op grond van de 'service level rapportages', interne beheersingsrapportages en mededelingen van het uitvoeringsbedrijf kan ABP adequaat op risico's in de operationele sfeer reageren.</p>
<i>Risico van financiële verslaggeving</i>	<p>Het risico van financiële verslaggeving is het risico dat de financiële verslaggeving niet aan geldende grondslagen voldoet, waaronder wet- en regelgeving, dan wel geen getrouw beeld geeft. De interne beheersingsystemen van het uitvoeringsbedrijf, ingericht volgens het eerder genoemde COSO-ERM-raamwerk, dragen bij aan een betrouwbare financiële administratie en verantwoording. Er vinden interne reviews op de kwartaalrapportages en een accountantscontrole op de jaarrekening plaats. Daarnaast is het In Control Statement expliciet op de financiële verslagleggingrisico's gericht. Belangrijke controlebevindingen en de voortgang van de verbeteracties naar aanleiding van die bevindingen worden aan de Auditcommissie gerapporteerd en vervolgens in deze commissie besproken.</p>
<i>Compliancerisico</i>	<p>Het compliancerisico is de kans op (imago)schade bij het niet naleven van interne en externe normen en waarden of wet- en regelgeving. Onder compliance wordt ook integriteit verstaan. Bestuurders en medewerkers van ABP en van het uitvoeringsbedrijf moeten zich volgens de principes van goed pensioenfondsbestuur gedragen. ABP beschikt over procedures en maatregelen en een gedragscode om belangenconflicten te beheersen. Om op de naleving toe te zien is een compliance officer aangesteld. Ook in de 'service level agreement' worden aan het uitvoeringsbedrijf nadrukkelijke eisen op het gebied van compliance gesteld.</p>

5. Communicatie

*Bestuurscommissie
Communicatie*

ABP ziet communicatie als een van de belangrijkste primaire taken. Communicatie is in deze tijd meer dan enkel een onderdeel van de uitvoering van het pensioenbeheer. Ook in de samenhang tussen deze beleids- en uitvoeringsgebieden speelt communicatie een groeiende rol. Om die reden is een Bestuurscommissie Communicatie geïnstalleerd.

De kredietcrisis heeft ABP geleerd dat de communicatie transparanter moet zijn en dat wij actiever over de pensioenregeling moeten communiceren. De communicatie moet over het feit gaan dat er geen garanties zijn, dus over de onzekerheden, maar ook over de voordelen van het pensioenstelsel ten opzichte van alternatieven. De communicatie met deelnemers over hun persoonlijke situatie moet relevant zijn, op hen betrekking hebben en op het vergroten van betrokkenheid worden gericht.

Dit alles is geen kleinigheid in een tijd waarin uit onderzoek blijkt dat het pensioenbewustzijn onder de eigen deelnemers 48 procent is, de wettelijke regels vooral 'rule based' zijn en de volatiliteit van de dekkingsgraad zo groot is dat er – bij wijze van spreken – maandelijks een andere pensioensituatie voor de individuele deelnemer uitrolt. De complexiteit van bijvoorbeeld het voor 2011 genomen premie- en indexatiebesluit en de besluiten die hierover nog moeten worden genomen, toont aan dat voor een goede communicatie alle hensen aan dek nodig is. Hierbij moet de focus op het vergroten van pensioenbewustzijn en vooral ook op risicobewustzijn liggen. Immers, de meeste deelnemers staan nog met de rug naar pensioeninformatie toe. Met een wettelijke bepaling dat er een uniform pensioenoverzicht moet worden verzonden bereik je dat niet. Afvinken dat de informatie op tijd is aangeboden, is niet voldoende. Het gaat erom dat wetgever, toezichthouder en pensioenfondsen kunnen vaststellen dat de deelnemer iets met de informatie in het pensioenoverzicht doet of heeft gedaan wat voor zijn situatie van belang is.

ABP heeft na onderzoek onder eigen deelnemers over de uitvoering van het communicatiebeleid in 2010 belangrijke conclusies getrokken. De tevredenheid met ABP en het vertrouwen in ABP hangen sterk samen met een goede communicatie over de financiële positie. In die communicatie moet vooral het bestuur zelf zichtbaar zijn en sturen op begrijpelijkheid en op het juiste verwachtingsmanagement. Daarmee wordt ook bereikt dat de talrijke deelnemers die ABP nog overmatig vertrouwen, de weg naar realistisch vertrouwen inzetten. Daarbij is ABP zich er van bewust dat het bieden van inzicht in de risico's van het pensioen in eerste instantie kan leiden tot een verlies aan vertrouwen. De uitdaging is dat vertrouwen dan in tweede instantie weer te herwinnen.

Communicatiebeleid 2010-2012

*Transparantie en
betrokkenheid zijn
centrale thema's*

Werken aan vertrouwensherstel is de belangrijkste communicatie-doelstelling die het bestuur in het in 2010 vastgestelde communicatiebeleidsplan voor 2010-2012 heeft geformuleerd. De keuze voor de centrale thema's transparantie en betrokkenheid voor 2010-2012 is op belangrijke conclusies uit verschillende recente marktonderzoeken gebaseerd.

- Transparantie draagt direct bij aan echt begrip van het pensioen en de pensioenrisico's. Dat is de basis. Het betekent niet het toevoegen van nog een bijsluiters. Dat zou suggereren dat transparantie het overdragen van alle aansprakelijkheid is. Invulling van het begrip transparantie betekent voor ABP relevant en realistisch communiceren.
- In die betekenis, zo komt uit eigen onderzoek naar voren, blijkt dat transparantie in grote mate aan het herwinnen van vertrouwen bijdraagt.

- Betrokkenheid is de overtreffende trap van bewustzijn. Betrokkenheid is persoonlijk, zet aan tot actie, zet de deelnemer 'in control' en stimuleert in hoge mate het vertrouwensherstel en het risicobewustzijn.
- Gelet op de eisen die de Pensioenwet aan werkgevers stelt, behoeft betrokkenheid van werkgevers forse versterking. Door de betrokkenheid bij werkgevers te verhogen zullen ook meer deelnemers betrokken worden, hetgeen het vertrouwensherstel stimuleert.

Leidende speerpunten

In 2010 zijn de volgende speerpunten van het communicatiebeleid afgeleid:

- een uitstekende uitvoering van alle verplichte communicatie,
- herstel van vertrouwen: transparantie, imago en pensioenbewustzijn,
- snel op de actualiteit inspelen, met een focus op begrijpelijke, actuele, digitale communicatie,
- vergroting van selfservice met behoud van de tevredenheid van de deelnemers, waarbij het digitale kanaal de meeste segmentatiemogelijkheden biedt,
- intensivering van de werkgeverscommunicatie in hun rol van pensioentoezegger maar ook als intermediair naar de deelnemers.

Deze speerpunten zijn met de hierna beschreven communicatieactiviteiten ingevuld.

*Vertrouwen in ABP
eind 2010 gestabiliseerd*

Regelmatig werd in 2010 het vertrouwen onder actieve en pensioengerechtigde deelnemers via de online ABP Monitor gemeten. De meting onder actieve deelnemers in september gaf aan dat 74 procent redelijk, veel of extreem veel vertrouwen in ABP stelt. In december 2009 was dat nog 82 procent. Bij pensioengerechtigde deelnemers verschoof het vertrouwen in dezelfde periode van 89 procent naar 78 procent.

Om de actualiteit op dit belangrijke punt beter te kunnen volgen, wordt het vertrouwen sinds september 2010 maandelijks via onderzoeksbureau Intomart GFK gemeten. Uit de eerste resultaten blijkt dat het vertrouwen in het laatste kwartaal van 2010 is gestabiliseerd. Ook is duidelijk geworden dat ongeveer driekwart van alle deelnemers beseft dat er sprake is van een generiek probleem bij de pensioenfondsen. 59 procent van de actieve deelnemers en 54 procent van de pensioengerechtigde deelnemers maakt zich geen zorgen over het eigen pensioen. Daarbij daalt het percentage dat zich zorgen maakt. Nu steeds meer mensen in Nederland verwachten minder pensioen te krijgen, maken vooral ABP-deelnemers zich voorlopig minder zorgen. Dit vraagt om adequaat verwachtingsmanagement.

*Uniform pensioen-
overzicht*

In totaal hebben circa 1.192.000 actieve deelnemers, 161.000 slapers, 55.000 gewezen partners en zo'n 45.000 vertrekkers een op hun doelgroep toegesneden versie van het uniform pensioenoverzicht ontvangen. Daarnaast zijn bijna 70.000 startbrieven aan nieuwe indienststreders gestuurd.

*Gebruik van internet
speerpunt*

De internettoepassing MijnABP is vernieuwd. De gebruikersvriendelijkheid ervan is voor zowel actieve deelnemers als pensioengerechtigden verhoogd. Ook zijn de mogelijkheden vergroot. Deelnemers kunnen nu online vervroegd pensioen of ABP KeuzePensioen aanvragen en wijzigingen in bijvoorbeeld de betaalgegevens of de samenlevingsvorm doorgeven.

Het aantal bezoeken aan de algemene website www.abp.nl is in 2010 tot 2,6 miljoen gegroeid (2,5 miljoen in 2009). De zoekfunctie op deze site is van grote betekenis. Van de zoekers krijgt 50 procent (75 procent in 2009) direct een tevredenstellend antwoord op vragen. In de internetwereld is dit een hoge score. In 2010 werd MijnABP ruim 1.000.000

keer bezocht (900.000 keer in 2009). Uit onderzoek blijkt dat een derde van de actieve deelnemers MijnABP gebruikt. Op de website is de virtuele assistente 'Astrid' als een geautomatiseerde gesprekspartner ingezet om vragen van bezoekers direct en vriendelijk te beantwoorden. In 2010 zijn er 188.000 vragen aan Astrid gesteld. Net als in 2009 waarderen bezoekers de sites met het cijfer 7,2.

Het aantal e-mails is in 2010 op 90.600 uitgekomen (88.000 in 2009). Ook de digitale nieuwsbrief is een belangrijk onderdeel van de directe communicatie met de deelnemers. De toenemende behoefte aan deze nieuwsbrief komt tot uiting in een forse stijging van het aantal abonnementen tot bijna 342.000 (258.000 eind 2009).

Uit onderzoek blijkt dat het vooral van de leeftijd afhangt hoe vaak en via welk kanaal deelnemers ABP benaderen. Hoe dichter de deelnemer de pensioenleeftijd is genaderd, hoe meer contact wordt opgenomen. Primair wordt daarbij MijnABP gekozen en secundair de telefoon. Daarbij zorgen mensen die ouder dan 55 jaar zijn voor 50 procent van de contacten.

*Telefoon blijft belangrijk
communicatiemiddel*

Naast het digitale kanaal blijft de telefoon een belangrijk communicatiemiddel. Er zijn ruim 319.000 gesprekken gevoerd (circa 347.000 in 2009). De bereikbaarheid van het callcenter is onverminderd hoog: bijna 98 procent. De gemiddelde wachttijd voordat een deelnemer een call-agent aan de lijn krijgt, is naar 28 seconden verlaagd (36 seconden in 2009). In 89 procent van de gevallen heeft het callcenter de oproep van de deelnemer zelf afgehandeld; 11 procent van de oproepen is naar de backoffice doorverbonden. Hoewel een directe relatie nog moeilijk is te leggen, wordt verondersteld dat de via de telefoon gestelde vragen diepgaander en complexer zijn geworden. Door ruimere mogelijkheden van selfservice op de website zijn daar immers de antwoorden op de meer eenvoudige vragen te krijgen. De tevredenheid van de deelnemers over het callcenter is naar 8,1 gestegen.

*Individuele gesprekken
belangrijk gevonden*

Naast het digitale en het telefonische kanaal blijft het persoonlijke contact van belang. In 2010 zijn circa 12.000 individuele gesprekken met deelnemers gevoerd (11.400 in 2009). Deze gesprekken vinden plaats op locatie van de werkgever en in de regiokantoren. De tevredenheid van de deelnemers over deze gesprekken bleef met 7,9 gelijk aan het voorgaande jaar.

Pensioen in beeld

ABP legt lastige pensioenmaterie op een eenvoudige en heldere manier aan deelnemers uit door middel van korte animatievideo's. In de loop van 2010 zijn er 25 ontwikkeld en op www.abp.nl geplaatst. Ze gaan over uiteenlopende onderwerpen, variërend van 'trouwen en samenwonen' tot 'scheiden'. Naast situaties die gevolgen voor het pensioen hebben, worden de verschillende pensioenen zelf apart belicht. Ook actuele begrippen als 'indexatie' en 'dekkingsgraad' worden begrijpelijk uitgelegd.

Introductie van een welkom aan nieuwe deelnemers

In dezelfde stijl als die van de animatievideo's is voor nieuwe deelnemers een aparte site ontwikkeld. Deze geeft inzicht in wat zij bij hun nieuwe baan rondom hun pensioen kunnen regelen. De site is ontwikkeld nadat de startbrief in overleg met AFM was aangepast. Nieuwe deelnemers ontvangen bij de startbrief voortaan een kaart die hen naar de site www.welkom.abp.nl leidt. Door op deze site hooguit vijf vragen over hun persoonlijke situatie te beantwoorden, zien ze direct wat ze rondom hun pensioen moeten regelen, zoals hun partner aanmelden of waardeoverdracht. Ook vinden ze daar korte animatiefilmpjes die op eenvoudige manier uitleggen wat pensioen is, welke keuzes men rondom pensioen heeft en wat waardeoverdracht is.

De site www.welkom.abp.nl en de animatievideo's dragen aan de realisatie bij van een belangrijke doelstelling die in het jaarverslag wordt genoemd, namelijk de verdere doorgroei naar een deelnemersgericht pensioenfonds. Doel is transparantie en betrokkenheid te bewerkstelligen door die informatie te geven die werknemers daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te kunnen maken. ABP richt de communicatie niet alleen op ouderen, maar doordringt juist ook jongeren van het belang van een goed pensioen. Werkgevers worden bij de zorgplicht voor hun werknemers ondersteund door hen een aantal zaken uit handen te nemen of hen daarbij te helpen.

Continue communicatie over het herstelplan

De onrust rondom de pensioencrisis heeft in 2010 voor een veranderde informatiebehoefte bij deelnemers gezorgd. De interesse in de hoogte van de dekkinggraad en andere financiële wetenswaardigheden nam toe. Daarom is ervoor gekozen om maandelijks de actuele dekkinggraad te publiceren. Daarnaast stellen deelnemers diepgaandere vragen over de financiële positie van ABP via telefoon, e-mails en brieven. Dit vergt een consistente beantwoording vanuit een set vragen en antwoorden die continu aan de actualiteit wordt aangepast.

Het indexatielabel

Sinds april 2010 zijn pensioenfondsen en verzekeraars verplicht het indexatielabel standaard in communicatie-uitingen op te nemen die door indexatie worden geraakt, zoals het uniform pensioenoverzicht. Het indexatielabel laat zien in hoeverre deelnemers kunnen verwachten dat het pensioen aan de prijsontwikkeling zal worden aangepast en in hoeverre zij dit kunnen verwachten als de groei van de economie tegenzit. Met het label kan de indexatie van verschillende pensioenfondsen met elkaar worden vergeleken. ABP heeft onderzoek naar het effect van het label gedaan en heeft vastgesteld dat het niet tot verhoging heeft geleid van de aandacht van een deelnemer voor zijn pensioen. Dit is ook bij de toezichthouder kenbaar gemaakt. Begin 2011 zijn de wetgevingsbrieven van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten verschenen. Op basis van de inzichten van de Autoriteit Financiële Markten is de verplichting tot het voeren van het label losgelaten. Het bestuur heeft daarop de beslissing genomen het indexatielabel niet meer in de communicatie-uitingen van ABP te gebruiken.

Vooruitblik

In 2011 blijven investeren in transparantie

Het bestuur heeft in 2010 op basis van het Communicatiebeleidsplan 2010-2012 het jaarplan Communicatie voor 2011 vastgesteld. Daarbij is ook voor 2011 het thema 'Investeren in transparantie en betrokkenheid' gekozen. Bouwen aan vertrouwen blijft het leidende principe gelet op de huidige maatschappelijke onrust over pensioenen en wetend dat de juiste verwachtingen moeten worden gewekt. Dat betekent dat op vergroting van het inzicht in de pensioenrealiteit moet worden ingezet en dat met andere woorden risicobewustzijn en betrokkenheid moeten worden gegenereerd.

De gedachtegang en de uitgangspunten daarbij zijn:

- transparante communicatie en pensioenrealiteit leidt tot meer inzicht;
- meer inzicht leidt tot meer besef van risico's;
- meer inzicht kan bij de deelnemers en werkgevers tot teleurstelling, verlies aan vertrouwen en minder tevredenheid leiden;
- we moeten daarom parallel handvatten aanbieden waarmee we de deelnemers en werkgevers met hun vragen en bij hun keuzes helpen;
- in alle communicatiekanalen zetten we in op een deelnemersvriendelijk ABP;
- we laten blijken dat we het samen doen en dat deelnemers en werkgevers er niet alleen voor staan;

- met alle communicatiemiddelen sluiten we direct op de actualiteit aan;
- we zijn aanwezig, geven presentaties en bieden hulp bij de werkgever op de werkvloer;
- we laten deelnemers en werkgevers voelen en zien dat we er zijn.

De nadruk ligt op het communiceren van relevante informatie met de deelnemers. Omdat het een grote en gemêleerde groep mensen betreft, loont het de moeite deze te segmenteren. Ook is het noodzakelijk hen gericht en gedoseerd op hun omstandigheden aan te spreken, in de taal die ze verstaan. Het segmentatiemodel dat daartoe is ontwikkeld gaat zover dat op persoonsniveau kan worden gecommuniceerd. Het model rangschikt deelnemers naar type en het gelopen risico. De deelnemers die zowel onverschillig zijn als een groot risico op een laag pensioen lopen, vormen het meest uitdagende segment. Alle acties van ABP in de afgelopen jaren om pensioeninteresse te wekken, hebben kennelijk hun uitwerking op deze groep gemist.

De concretisering van het nieuwe Pensioenakkoord zal ongetwijfeld gevolgen hebben voor de tenuitvoerlegging van het communicatieplan.

*Snel op de actualiteit
inspelen en selfservice
vergroten*

ABP beoogt de selfservice te vergroten door digitale communicatie in te zetten. Daartoe worden de elektronische toegangspoorten www.abp.nl en MijnABP wijder opengezet. Ook een belangrijke informatiedrager als ABP Magazine wordt verder digitaal uitgewerkt. Zo kan het blad een dragende rol spelen in de beoogde, naar sectoren ingedeelde communicatiestroom vanuit het fonds. Het belang hiervan wordt door ABP KeuzePensioen versterkt. Het ABP KeuzePensioen geldt inmiddels voor bijna alle deelnemers en zal in 2011 voor het eerst op enige schaal pensioengerechtigden kennen. ABP KeuzePensioen is mogelijk vanaf de leeftijd van 60 jaar. De deelnemer kan op MijnABP met één druk op de knop zien hoeveel euro netto per maand zijn ABP KeuzePensioen per gewenst tijdstip zal bedragen. Zo kan de deelnemer van achter zijn personal computer zelf de gewenste ingangsdatum van zijn pensioen bepalen, de keuze voor een volledig of een deeltijdpensioen maken en vervolgens zijn pensioen zelfs daadwerkelijk laten ingaan. Deze selfservice is cruciaal voor een gedegen financiële planning en een opwaardering van het pensioenbewustzijn. Ook het doorgeven van wijzigingen regelen deelnemers steeds eenvoudiger via MijnABP en www.abp.nl.

*Intensiever communiceren
met werkgevers*

Het is van groot belang om zowel persoonlijk als digitaal intensiever met werkgevers te communiceren. Via een oplevende betrokkenheid van werkgevers kan een grotere betrokkenheid van werknemers worden gerealiseerd.

*Pensioenregister begin 2011
van start gegaan*

Onder auspiciën van de Stichting Pensioenregister, opgericht door de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank is in januari 2011 het landelijk Pensioenregister van start gegaan. Iedere burger kan op www.mijnpensioenoverzicht.nl zijn pensioensituatie nagaan. Deze site geeft aan wat bij de (verschillende) pensioenfondsen aan pensioen is opgebouwd. Er staat bij om welke pensioenfondsen het gaat, wat tot de pensioenleeftijd nog kan worden opgebouwd en wat de AOW-aanspraken zijn.

ABP heeft de pensioengegevens van ruim 2,8 miljoen deelnemers aan het Pensioenregister beschikbaar gesteld. Daarnaast is op de eigen, op maat gemaakte website nadere informatie over het register opgenomen, waardoor het gebruik van MijnABP wordt bevorderd.

6. Pensioenbeheer

Ontwikkelingen in de pensioenregeling

De pensioenregeling komt tot stand in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneel, waarin werkgevers en werknemers uit overheid en onderwijs zijn vertegenwoordigd. ABP dient de pensioenregeling uit te voeren en vertaalt deze in het pensioenreglement.

De ABP-pensioenregeling is een zogenoemde middelloonregeling. Dit betekent dat de jaarlijkse pensioenopbouw en ook het verzekerd arbeidsongeschiktheidspensioen op het pensioengevend inkomen in het betreffende kalenderjaar zijn gebaseerd.

Voor de volledige inhoud van de pensioenregeling wordt naar www.abp.nl verwezen.

In 2010 is in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneel over verschillende onderdelen van de pensioenregeling gesproken. Er is onder meer een analyse gemaakt van een mogelijke toekomstige overstap naar een systeem van maandelijksse aanlevering van het pensioengevend inkomen. Bij een volledig dienstjaar vindt in de huidige pensioenregeling de pensioenopbouw gedurende het hele jaar plaats aan de hand van het januari-salaris in dat jaar (peildatuminkomen). In de toekomst wordt voor de middelloonregeling mogelijk naar een systeem overgestapt waarbij iedere maand pensioen wordt opgebouwd naar het meest recente pensioengevend inkomen.

Naar aanleiding van het Pensioenakkoord dat in juni 2010 in de Stichting van de Arbeid is gesloten, hebben werknemers en werkgevers in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneel in 2010 een toekomstige pensioenregeling verkend, in afwachting van de definitieve uitwerking in 2011.

Daarnaast is besloten de zogenoemde anticumulatieregeling van de regeling FPU (Flexibel Pensioen en Uittreden) niet te verlengen. In de huidige regeling wordt de uitkering gekort wanneer een FPU-pensioengerechtigde wederom aan het werk gaat. Een gedeelte van de gekorte uitkering wordt daarbij naar het ouderdomspensioen doorgeschoven. Besloten is dat het doorschuiven vanaf 2011 voor nieuwe gevallen niet meer mogelijk is.

Het pensioenreglement is per 1 januari 2011 op een aantal punten gewijzigd. De veranderingen beogen met name een verduidelijking van de communicatie naar de deelnemers. Ten aanzien van de aanvullingen die in de bijlage van het pensioenreglement zijn opgenomen, is verduidelijkt dat deze vanwege hun specifieke karakter niet uitgeruild, vervroegd of uitgesteld kunnen worden. Daarnaast is een bepaling toegevoegd waarbij de herplaatsingstoelage voor executief politiepersoneel op een andere wijze wordt vastgesteld.

Tot slot is in 2010 een nieuwe pensioenovereenkomst tot stand gekomen. De uitwerking daarvan zal er toe leiden dat bestaande overeenkomst moet worden geactualiseerd.

Ontwikkeling van de deelnemerspopulatie

Lichte groei van de deelnemerspopulatie

De ontwikkeling van de deelnemerspopulatie laat in 2010 een beperkte groei van 0,9 procent zien. Met de lichte groei van 0,5 procent van het aantal actieve deelnemers kunnen we waarnemen dat de groei afneemt (in 2009 was nog sprake van 1,8 procent groei). Daarentegen stijgt het aantal pensioengerechtigden in 2010 met 1,3 procent (in 2009 0,9 procent). Dit percentage verhult de groei van het aantal ouderdomsgepensioneerden (4,6 procent), doordat het aantal arbeidsongeschiktheids- en FPU-gepensioneerden fors daalt (-4,5 procent respectievelijk -9,3 procent).

Tabel 6.1 De ontwikkeling van de deelnemerspopulatie

	2010	2009	toename
Actieven	1.159.000	1.153.000	0,5%
Slapers	894.000	885.000	0,9%
Pensioengerechtigden	767.000	757.000	1,3%
Totaal aantal deelnemers	2.820.000	2.795.000	0,9%
Ouderdompensioen	434.000	415.000	4,6%
Nabestaandenpensioen	202.000	201.000	0,5%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	63.000	66.000	-4,5%
FPU-pensioen	68.000	75.000	-9,3%
Totaal pensioengerechtigden	767.000	757.000	1,3%

Ontwikkeling van het serviceniveau

Service verbeterd

Door optimalisering van de ontvangst, behandeling en afhandeling van vragen van deelnemers en door verbeteringen van MijnABP is de service naar deelnemers in 2010 verder verbeterd. De toegankelijkheid en inzichtelijkheid van MijnABP is verbeterd en de navigatiemogelijkheden zijn verruimd. Voor nieuwe deelnemers is de site www.welkom.abp.nl gerealiseerd.

De mogelijkheden tot selfservice zijn verbeterd door een betere koppeling met de backoffice met behulp van 'straight through processing' (automatische verwerking van opdrachten). De simulaties van diverse mogelijke persoonlijke situaties worden daarbij door verbeterde grafische weergaven ondersteund.

Geen waardeoverdrachten

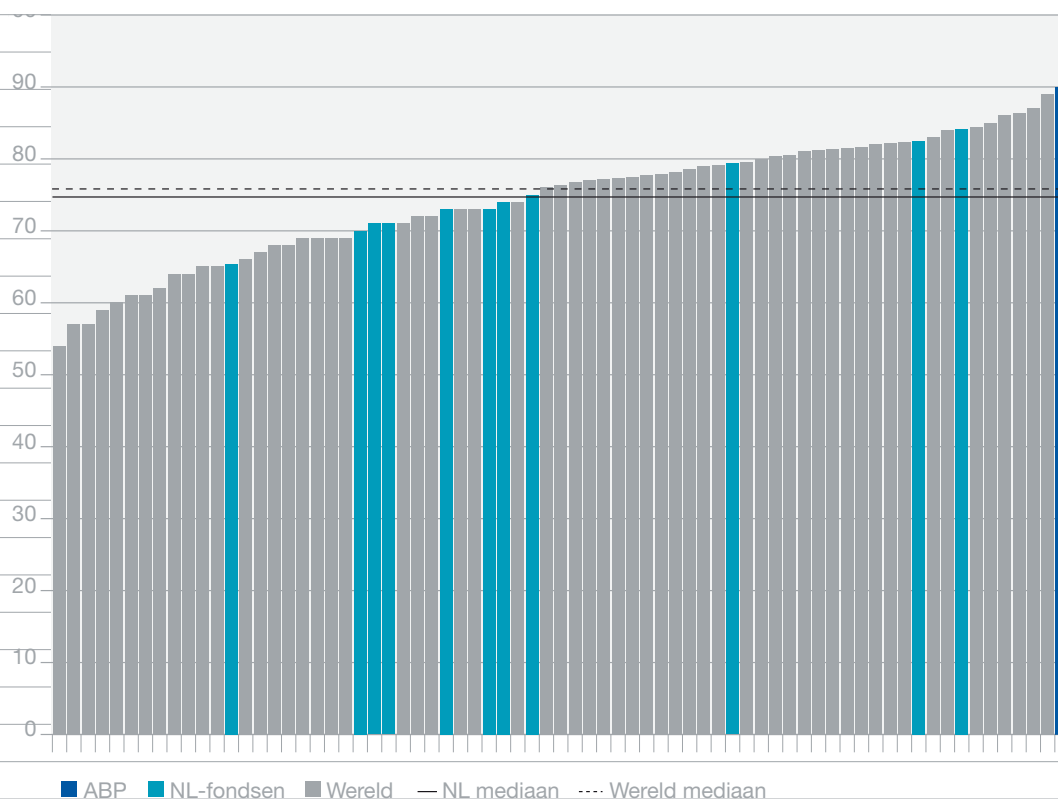
Vanwege de lage dekkinggraad (lager dan 100 procent) heeft ABP vanaf juni tot en met eind 2010 geen waardeoverdrachten mogen uitvoeren. De voorraden aanvragen van ingaande en uitgaande waardeoverdrachten zijn daardoor fors opgelopen. De betreffende deelnemers zijn hiervan uiteraard in kennis gesteld. De overname van het Pensioenfonds SER & Bedrijfsschappen heeft wel plaats kunnen vinden, met instemming van de toezichthouder.

Handhaven toppositie wereldwijd qua service

ABP heeft de strategische doelstelling om qua service tot de top van de pensioenwereld te behoren. 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 2009 hebben aan deze benchmark wereldwijd 70 fondsen deelgenomen.

De CEM-benchmarkscores over 2010 komen in de loop van 2011 beschikbaar. Op basis van de CEM-servicescore-methode in 2009 is in 2010 een totale servicescore gerealiseerd van afgerond 90 op een schaal van 100. Daarmee hoopt ABP de toppositie qua service in de wereldwijde CEM-benchmark te kunnen handhaven.

Grafiek 6.1 De servicescore van ABP in 2009 ten opzichte van de scores in de rest van de wereld



In 2010 heeft ABP de hoge servicescore van 2009 op 90 punten kunnen continueren. Bij alle serviceprocessen, gemeten bij zowel deelnemers als werkgevers, is sprake van een stabiel hoog servicescoreniveau, waarbij de performanceverbetering van het callcenter er uitspringt.

De serviceverbeteringen op de website, in het bijzonder in de MijnABP-omgeving, bieden weliswaar voor de deelnemers betere functionaliteit en navigatiemogelijkheden, maar zijn niet als zodanig in de servicescoremethodiek van CEM opgenomen.

In de servicescore over 2010 kon de dienstverlening van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten niet worden meegenomen. Vanaf juni 2010 mochten immers geen waardeoverdrachten worden uitgevoerd. Dit gold ook voor andere Nederlandse pensioenfondsen. Omwille van de vergelijkbaarheid van de servicescore in de CEM-benchmark, zowel in de tijd als geografisch, is in overleg met CEM en de participerende Nederlandse pensioenfondsen afgesproken om voor 2010 de servicescore van waardeoverdrachten van een normaal jaar (zijnde 2008) te hanteren.

Met de aldus tot stand gekomen CEM-servicescore ziet de vergelijking ten opzichte van de CEM-benchmark er als volgt uit:

Tabel 6.2 Servicescore (maximum = 100)*

	2010	2009	2008	2007	2006
ABP	90	90	88	87	83
CEM-wereldgemiddelde	n.b.	74	74	73	71
12 grootste wereldgemiddelde	n.b.	74	69	69	71
Nederlands gemiddelde	n.b.	77	79	78	73

De uitkomst van het CEM-wereldgemiddelde van de servicescore wordt pas in de zomer van 2011 bekend. De ambitie de topositie te handhaven is er vooral op gericht de deelnemers en werkgevers een optimale service te bieden die bij hun behoeften op het gebied van communicatie en processen aansluit.

Tevredenheid van de deelnemers stabiel

Tabel 6.3 Tevredenheid van de deelnemers

	2010	2009	2008	2007	2006
Actieven	7,4	7,4	7,3	7,2	7,1
Pensioengerechtigden	8,1	8,1	8,1	8,0	8,0

De tevredenheidsscores van actieve en pensioengerechtigde deelnemers tonen hun appreciatie over de afhandeling van de diverse processen.

In 2010 is de tevredenheid van actieven met een score van 7,4 stabiel gebleven, ondanks de druk van de economische crisis en de bezorgdheid onder de deelnemers als gevolg daarvan.

De tevredenheid van de pensioengerechtigden is in 2010 wederom op het hoge niveau van 8,1 uitgekomen. Het betreft de tevredenheid bij pensioengerechtigden met een vervroegd pensioen of een ouderdom- en nabestaandenpensioen.

Ontwikkeling en afwikkeling van klachten

De ontwikkeling van het aantal klachten geeft een goede indicatie van de tevredenheid van de deelnemers over de dienstverlening. ABP heeft een klachtenregeling op basis waarvan deelnemers schriftelijk een klacht over de dienstverlening kunnen indienen. In deze klachtenregeling zegt ABP toe binnen vier weken een antwoord op een klacht te geven of, als het langer gaat duren, binnen deze termijn een bericht te sturen met de reden(en) waarom dat het geval is.

De ontwikkeling van de klachten vertoont met een aantal van 303 klachten in 2010 een lichte daling van 5 procent ten opzichte van 2009. 100 procent van de klachten (97 procent in 2009) is binnen de afgesproken termijn van vier weken afgehandeld.

Tabel 6.4 Overzicht van afgehandelde klachten naar oorzaak

	2010	2009
Behandelingsduur	29	17
Vriendelijkheid van de medewerker	22	12
Toepassing van wet- en regelgeving	60	42
Informatievoorziening	72	125
Geen pensioenoverzicht ontvangen	44	25
Pensioenberekening en -betaling	31	43
Overig	45	54
Totaal aantal klachten	303	318
Voorraad op 31 december	5	15

Pensioenen raken politici. Partijleden bij een presentatie van nieuwe kandidaten van D'66 zijn van alle leeftijden. Sinds 2010 weten we dat de werkelijke gemiddelde levensduur van de deelnemers hoger ligt dan de verwachtingen. De hogere levensverwachting is bij ABP verwerkt in de pensioenaanspraken en uitkeringsduur van de pensioenen.

Utrecht, presentatie van de lijst met nieuwe D66 kandidaten.

.....

Pensioenen raken

.....

politici

.....



De meeste klachten hebben betrekking op de informatievoorziening (24 procent) en op de toepassing van wet- en regelgeving en dan met name het pensioenreglement (20 procent). Er is sprake van een forse daling van het aantal klachten over de informatievoorziening, maar van een stijging van het aantal klachten over het niet hebben ontvangen van het pensioenoverzicht (14 procent).

Beroepschriften als graadmeter voor het serviceniveau

Een deel van de klachten wordt als beroepschrift aangeboden en komt bij de commissie van beroep terecht. Dit maakt het activiteitenoverzicht van deze commissie tot een andere belangrijke graadmeter voor het serviceniveau. Tabel 6.5. geeft inzicht in de aantallen beroepschriften die in het kader van het pensioenreglement zijn ingediend en in de afhandeling daarvan.

Tabel 6.5 Aantal beroepschriften en de afhandeling daarvan

	2010	2009	2008	2007	2006
Ingediende beroepschriften	81	78	132	138	155
Beëindigde beroepsprocedures,					
zonder uitspraak	23	34	41	57	51
Niet ontvankelijk met uitspraak	5	6	4	5	11
Niet bevoegd met uitspraak	2	1	-	-	-
Bevestigde besluiten met uitspraak	55	74	87	91	129
Vernietigde besluiten met uitspraak	3	3	7	5	10
Aantal hoorzittingen	14	13	14	15	23
Voorraad op 31 december	62	69	109	116	136

Kostprijs per deelnemer stabiliseert ondanks kostenstijgingen in pensioenmarkt

Ontwikkeling van de uitvoeringskosten voor pensioenbeheer en fondsondersteuning

Over 2010 zijn de uitvoeringskosten uitgekomen op € 91 per deelnemer (actieven en pensioengerechtigden). Dit niveau is hetzelfde als in 2009. Deze kostenontwikkeling ligt in lijn met de ambitie om een hoge service te bieden tegen competitieve uitvoeringskosten. In tegenstelling tot de stijgende trend van de kosten in de pensioenmarkt die het CEM-benchmarkrapport 2009 laat zien (zie tabel 6.6.), weet ABP het kostenniveau in 2010 constant te houden.

Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van de kostprijs van pensioenbeheer per deelnemer.

Tabel 6.6 Ontwikkeling van de kostprijs van pensioenbeheer per deelnemer (in €)

	2010	2009	2008	2007	2006
ABP	91	91	90	74	65
CEM-Q1 wereld*	n.b.	65	54	59	62
CEM-wereld mediaan	n.b.	92	75	79	77
CEM-Q1 Nederland	n.b.	88	81	78	86
CEM-Nederland mediaan	n.b.	121	98	93	97

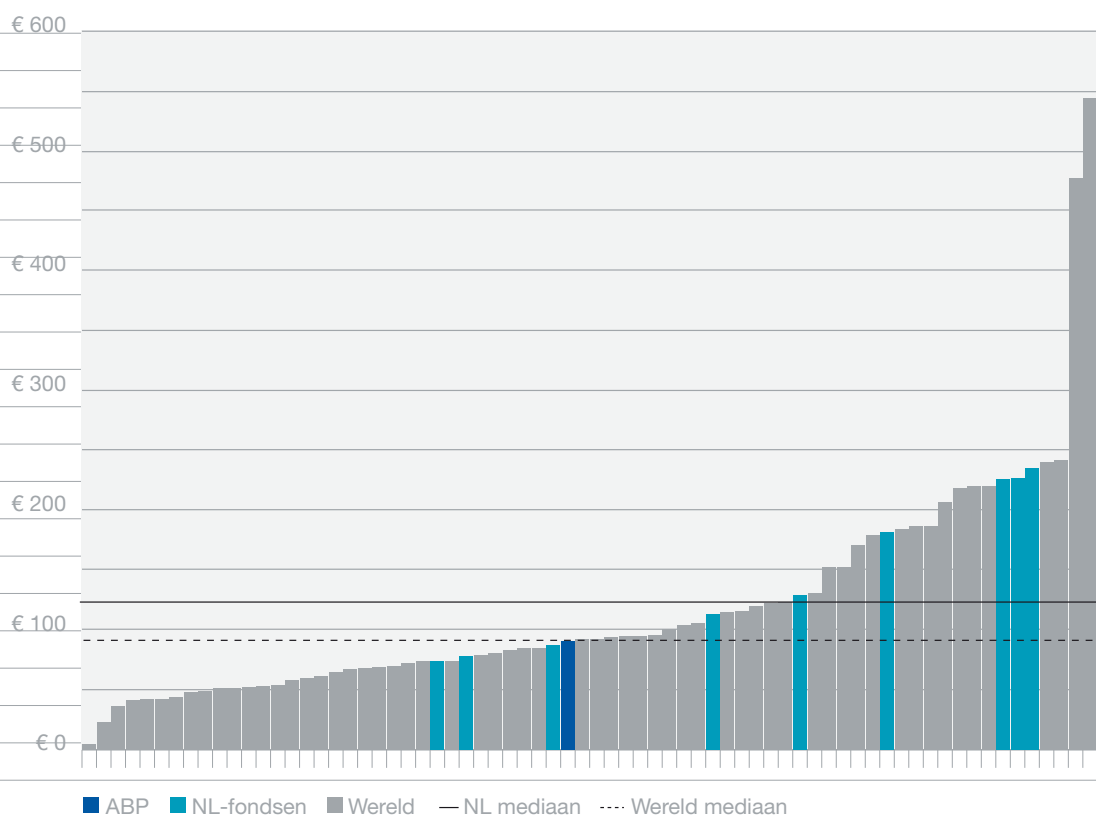
*Q1 staat voor eerste kwartiel

Ondanks het feit dat ook in 2010 forse investeringen hebben plaatsgevonden, is het kostenniveau stabiel gebleven. Het betreffen investeringen in de processen en systemen

om op de moderne technologische standaarden aan te sluiten en om aan de toenemende eisen van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten te voldoen op het gebied van compliance en interne beheersing. Ook het beleid om met het oog op vertrouwensherstel proactief naar deelnemers en werkgevers te communiceren, heeft druk op de kosten veroorzaakt. Desondanks is ABP erin geslaagd de totale uitvoeringskosten niet te laten stijgen. Voor wat betreft 2011 is met het uitvoeringsbedrijf een lagere prijs overeengekomen.

In vergelijking met de pensioenfondsen in de CEM-benchmark (op basis van cijfers over 2009) ligt de kostprijs per deelnemer redelijk in lijn met het Q1-niveau in Nederland. De kostprijs per deelnemer komt uit op het mediaanniveau van de wereld, maar dan wel bij een topservicescore in de wereld.

Grafiek 6.2 ABP-kosten per deelnemer in 2009 ten opzichte van CEM Wereld



De CEM-kostprijscijfers over 2010 komen medio 2011 beschikbaar.

7. Vermogensbeheer

Strategisch Beleggingsplan

Beleggingsplan 2011

De kredietcrisis in 2008 is in 2010 door de eurocrisis gevolgd. Met name de forse schommelingen in de voor ABP relevante rente hebben ertoe geleid dat goed is onderzocht of het Strategisch Beleggingsplan moest worden gewijzigd. Dit bleek niet het geval. Het beleggingsplan voor 2011 is dan ook vormgegeven binnen dezelfde kaders als die bij de vaststelling van het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012 zijn gehanteerd.

Het beleggingsplan voor 2011 bevat geen rigoureuze beleidswijzigingen ten opzichte van het beleggingsplan voor 2010. De kernpunten en voornaamste wijzigingen zijn de volgende.

- De allocatie naar aandelen in ontwikkelde markten wordt conform het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012 met 2 procentpunt afgebouwd.
- De allocatie naar vastrentende waarden wordt conform het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012 met 3 procentpunt afgebouwd.
- De allocatie naar Alternative Inflation wordt conform het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012 met 2 procentpunt verhoogd.
- De beleggingscategorie Global Tactical Asset Allocation wordt nu als onderdeel gezien van het gedeelte van de beleggingsportefeuille dat zich richt op het behalen van rendement en niet meer als beleggingsportefeuille gericht op het hedgen van de verplichtingen.

Activiteiten van de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid

De Bestuurscommissie Beleggingsbeleid heeft het bestuur geadviseerd om de zogenoemde kaderregeling aan te passen. Geadviseerd is bijvoorbeeld om het uitvoeringsbedrijf goedkeuring aan het bestuur te laten vragen voor beleggingsvoorstellen met reputatierisico of waarbij 5 procent of meer van de aandelen in beursgenoteerde ondernemingen wordt aangekocht.

De Bestuurscommissie Beleggingsbeleid heeft het bestuur geadviseerd om het beleggingsplan voor 2011 goed te keuren. In het plan wordt een verdere zuiverheid van de 'bouwstenen' (beleggingscategorieën) nagestreefd en versnippering voorkomen.

In januari 2011 hebben APG Algemene Pensioen Groep NV, een kleindochter van ABP, en PGGM een intentieverklaring getekend inzake de voorgenomen verkoop van de aandelen AlplInvest Partners NV aan The Carlyle Group en het management van AlplInvest Partners NV. AlplInvest blijft ook in de toekomst betrokken bij het beleggingsbeleid van APG en haar cliënten, met name op het gebied van milieu, maatschappelijk verantwoord ondernemen en corporate governance binnen de private equity portefeuille.

Beheer van de beleggingen

ABP investeert wereldwijd in een groot aantal beleggingen van uiteenlopende soort. De omvang van de beleggingsportefeuille en de voortdurende behoefte aan aantrekkelijke beleggingen tegen een aanvaardbaar risico, hebben er in de afgelopen jaren toe geleid dat ook de complexiteit van het beheer is toegenomen. In 2010 is de structuur als volgt vereenvoudigd.

- Alle beleggingen zijn nu duidelijk in bouwstenen (beleggingscategorieën) onderverdeeld. Elke bouwsteen heeft duidelijke en typerende karakteristieken.
- De beleggingen binnen een bouwsteen zijn teruggebracht tot wat men mag verwachten

('wat op het etiket staat, zit erin').

- De benchmarks zijn meer in lijn gebracht met wat in de wereld van vermogensbeheer gebruikelijk is.
- Het gebruik van bijzondere derivaten is teruggebracht.
- Het gebruik van de securities lending activiteiten is teruggebracht.
- Er wordt meer van interne en minder van externe managers gebruik gemaakt.

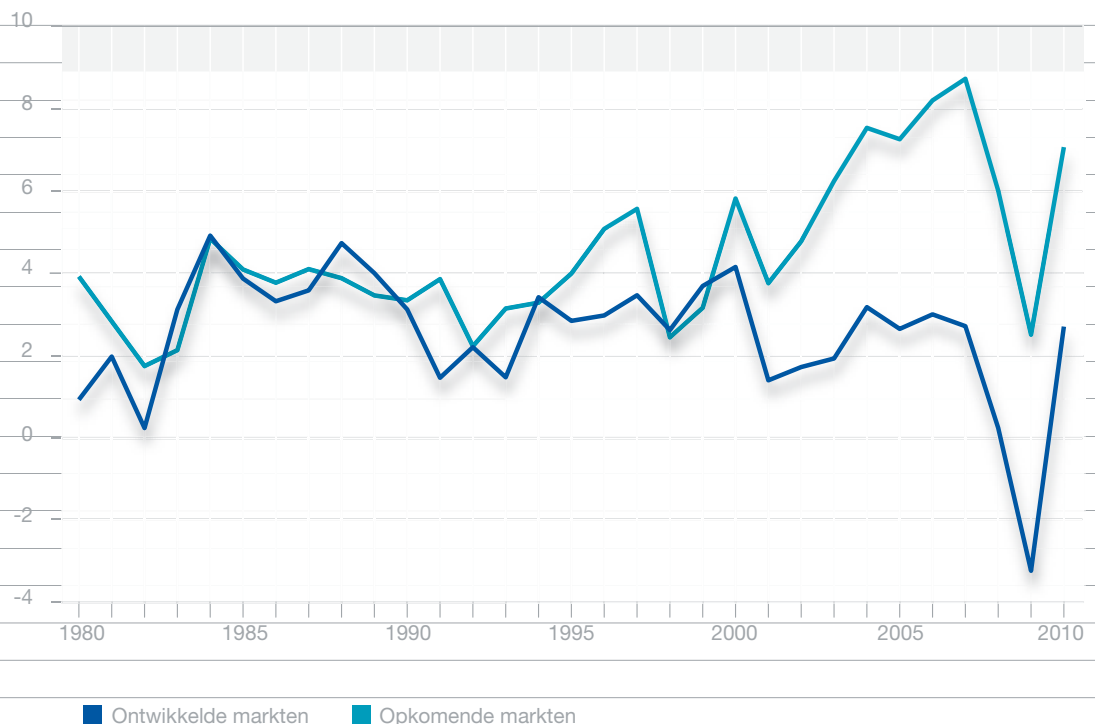
Derivaten worden vooral gebruikt voor efficiënt portefeuillebeheer en voor het afdekken van het rente- en inflatierisico, maar ook voor het gebruik van standaard-'market practice benchmarks' en het zo min mogelijk gebruiken van specifieke (maatwerk)benchmarks.

Ontwikkeling van de financiële markten

Economie van twee snelheden

Aanvankelijk heeft het herstel van economieën en financiële markten zich in het afgelopen jaar voortgezet. Halverwege het jaar begon het herstel in de industrielanden wat te haperen als gevolg van het tanende effect van de genomen stimuleringsmaatregelen en het niet verlengen van een aantal belastingfaciliteiten. Het groeitempo werd bovendien door de hoog blijvende werkloosheid en de geringe groei van de kredietverlening ongunstig beïnvloed, terwijl in de Verenigde Staten ook de aanhoudend zwakke huizenmarkt de groei parten speelde. Door het kwakkelende groeitempo en het lage inflatieniveau nam bij centrale banken en op financiële markten de angst voor deflatie toe. In tegenstelling tot de ontwikkelde landen wist de groei in opkomende landen zich op een hoog niveau te handhaven.

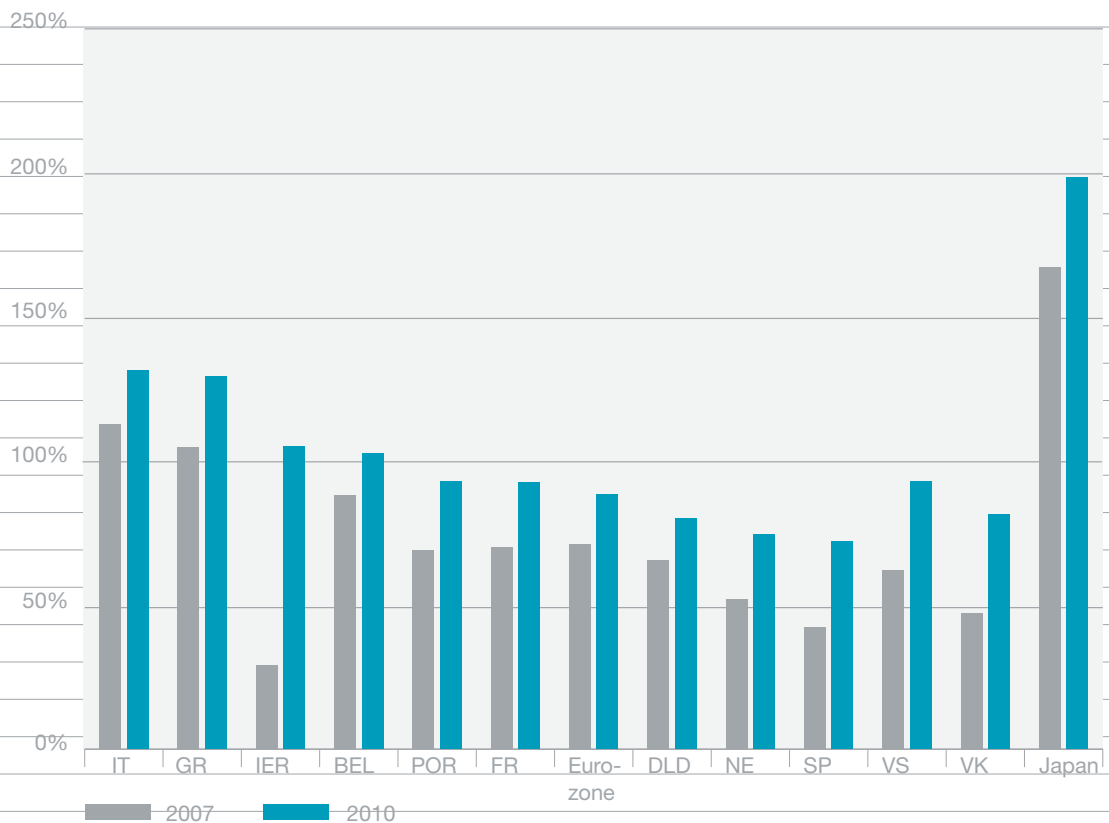
Grafiek 7.1 Groei van het bruto binnenlands product in ontwikkelde en opkomende markten (in %)



Overheidsschuld vergroot onzekerheid

De onzekerheden in de financiële markten werden daarnaast sterk beïnvloed door toegenomen zorgen over de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Vooral in een aantal Europese landen was de overheidsschuld, met niveaus ruim boven 90 procent van het bruto binnenlands product, in de gevarenzone terechtgekomen. Hoewel de onrust over de Griekse crisis in het midden van het jaar weer wat afnam, bleven de markten in de ban van de schuldencrisis. De angst dat ook andere landen in problemen zouden komen, werd in november bewaarheid toen Ierland een beroep op financiële steun moest doen. Voor de groeivoorzichten in het eurogebied als geheel bleven de gevolgen van de schuldencrisis beperkt. Wel werden de groeiverschillen binnen de eurozone meer geaccentueerd.

Grafiek 7.2 De overheidsschuld als percentage van het bruto binnenlands product



Bron: OECD

*Stimulerend monetair
beleid houdt aan*

Beleidsmakers werden door de geschetste ontwikkelingen voor een dilemma geplaatst. Enerzijds is er door de sterk opgelopen overheidsschulden een grotere noodzaak om bezuinigingen en hervormingen door te voeren. Anderzijds moet worden voorkomen dat in de ontwikkelde economieën de groei te veel afzwakt. Omdat door de sterk opgelopen schulden de ruimte voor verdere overheidsstimulering fors was ingeperkt, bleef het continueren van het op herstel gerichte monetaire beleid de enige mogelijkheid om de economie uit het dal te trekken. In het vierde kwartaal heeft de federale, centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika (Fed), geheel volgens verwachting, een verdere monetaire stimulering aangekondigd. Ook de Europese centrale bank (ECB) handhaafde het ruime monetaire beleid, hoewel minder vergaand dan de Fed.

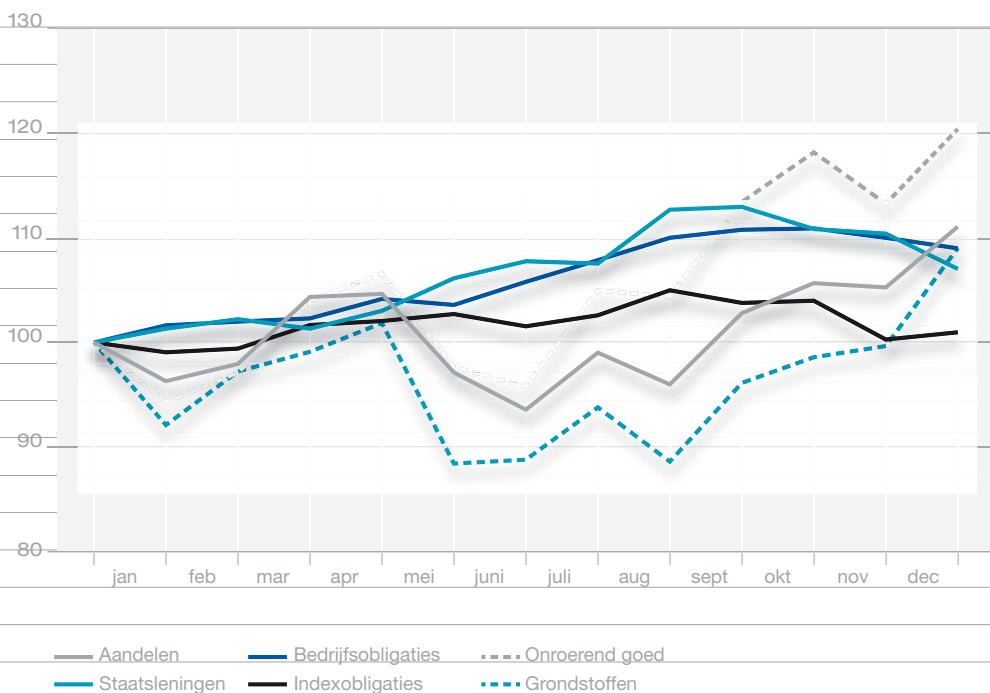
*Toch positieve performance
op financiële markten in 2010*

Het vertrouwen van financiële markten werd door de schulden crisis danig aangetast. In perioden van grote spanningen rond de overheidsschulden werden de rendementsverschillen op Europese overheidsobligaties ten opzichte van Duitsland groter en stond de euro onder druk.

Ook op internationale aandelenmarkten werden in deze turbulente perioden forse koersverliezen geleden, doordat beleggers hun toevlucht tot meer veilige overheidsobligaties zochten. Hierdoor is de kapitaalmarktrente gedaald.

Over het gehele jaar lieten vooral beleggingen in aandelen en vastgoed een sterke performance zien, doordat de financiële markten zich in de tweede helft van het jaar herstelden. De kapitaalmarktrente is in deze periode geleidelijk aan opgelopen, waardoor de beleggingsopbrengsten op staatsobligaties iets zijn afgevlakt. Het resultaat op beleggingen in grondstoffen en indexeringen was eveneens positief, maar bleef achter ten opzichte van de andere beleggingscategorieën.

Grafiek 7.3 De performance van verschillende beleggingscategorieën (gebaseerd op marktindices)



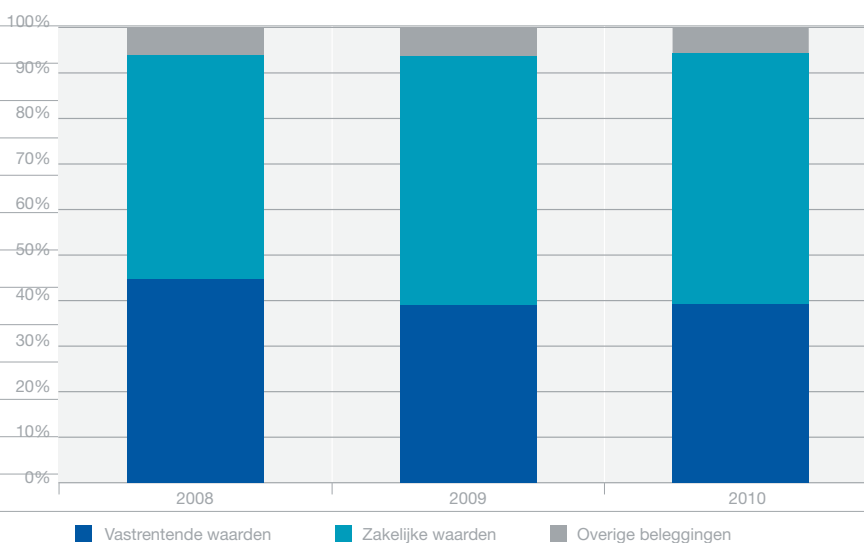
Door de schuldencrisis en het uitblijven van een herstel van de Amerikaanse huizenmarkt gedurende het afgelopen jaar, zijn de onzekerheden voor de wereldeconomie en de financiële markten niet verminderd. Door de aanhoudende onevenwichtigheden op de mondiale betalingsbalans en een geringe bereidheid tot valutadepreciatie in Azië is de kans op handelsbelemmerende maatregelen toegenomen.

Samenstelling van de beleggingsportefeuille

Beleggingsmix

Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling van de samenstelling van de beleggingsportefeuille over de afgelopen drie jaren weer.

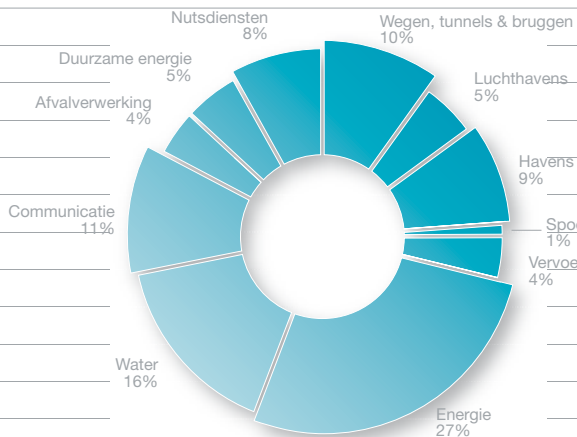
Grafiek 7.4 Samenstelling van de beleggingsportefeuille



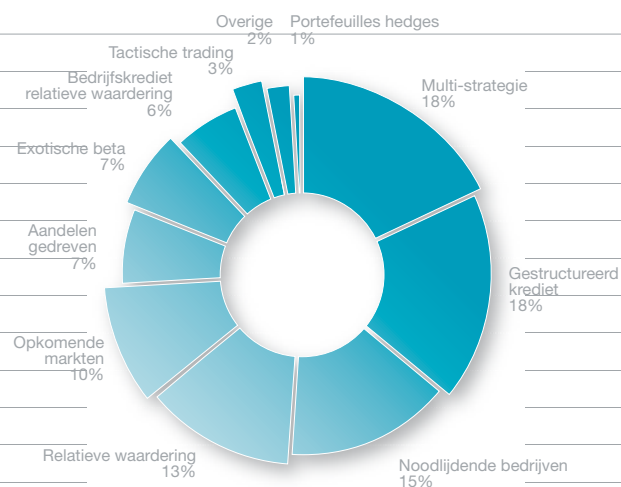
Uit de grafiek blijkt dat in 2009 het relatieve belang van de zakelijke waarden in het totaal van de beleggingen is toegenomen en het relatieve belang van beleggingen in vastrentende waarden is verminderd.

De overige beleggingen betreffen beleggingen in infrastructuur en hedgefondsstrategieën. Onderstaande grafieken geven meer inzicht in de samenstelling van deze beleggingen.

Grafiek 7.5 Infrastructuur sectorverdeling

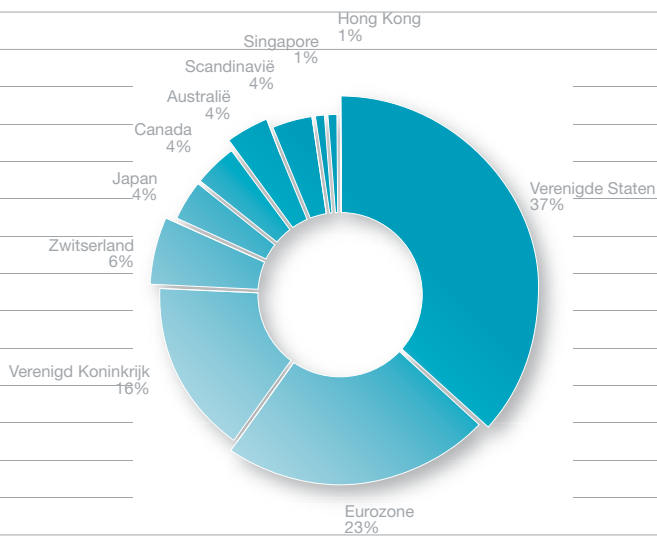


Grafiek 7.6 Verdeling hedgefondsstrategieën

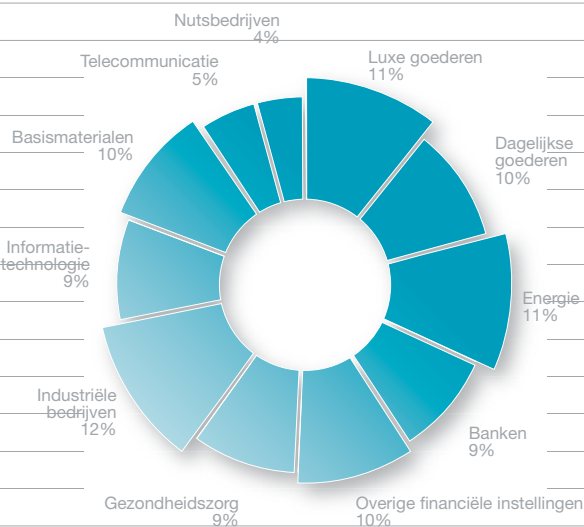


De grafieken 7.7 en 7.8 geven de landen- en sectorallocatie van de beleggingen in aandelen in ontwikkelde markten.

Grafiek 7.7 Landenallocatie van aandelen in de ontwikkelde markten in procenten

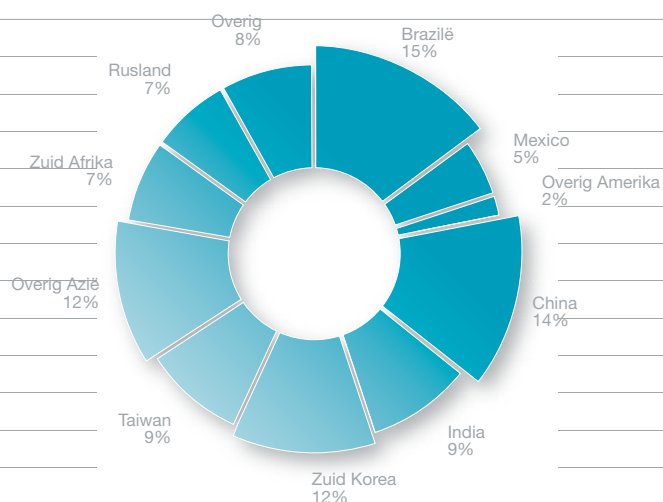


Grafiek 7.8 Sectorallocatie van aandelen in de ontwikkelde markten in procenten

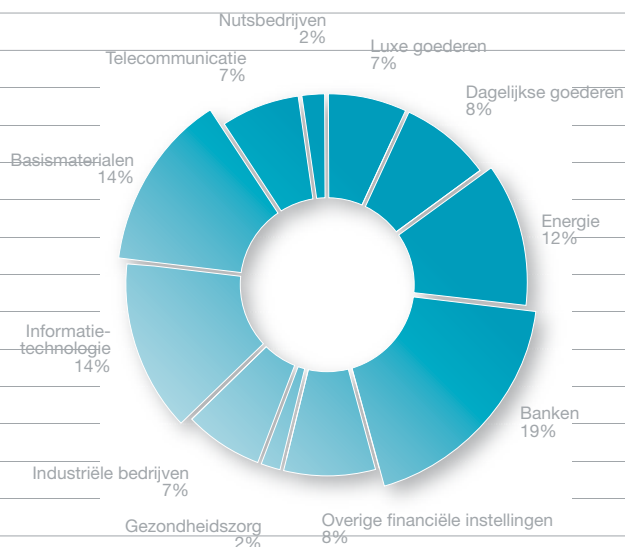


De grafieken 7.9 en 7.10 geven de landen- en sectorallocatie van de beleggingen in aandelen in de opkomende markten.

Grafiek 7.9 Landenallocatie van aandelen
in de opkomende markten in procenten



Grafiek 7.10 Sectorallocatie van aandelen
in de opkomende markten in procenten



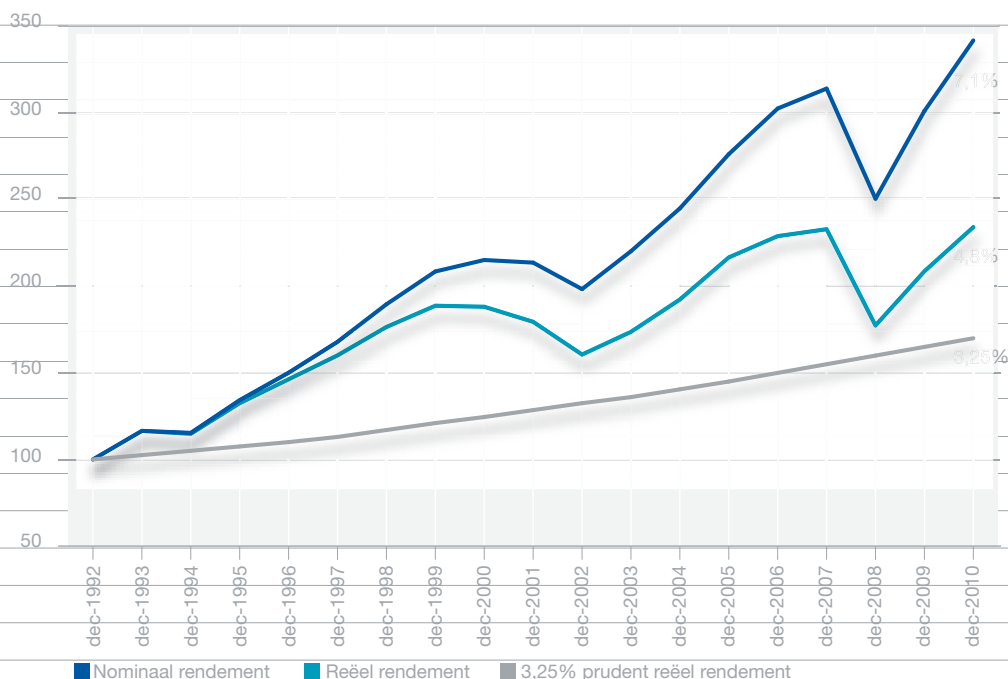
Beleggingsrendementen

Beleggingsrendement
13,5 procent

Het totale rendement in 2010 bedraagt 13,5 procent. Dit komt overeen met 28,0 miljard euro. Dit is het op drie na beste rendement sinds 1993. De goede beleggingsrendementen over 2009 (20,2 procent) en 2010 hebben het negatieve rendement in 2008 van -20,2 procent gelukkig weer voor een belangrijk deel gecompenseerd.

In grafiek 7.11 is het gecumuleerde rendement vanaf de start van de meting begin 1993 weergegeven, zowel nominaal als reëel. De waarde van iedere in 1993 belegde 100 euro is eind 2010 naar 342 euro gegroeid. Het gemiddelde jaarrendement bedraagt 7,1 procent. Het gemiddelde jaarrendement na aftrek van de gerealiseerde looninflatie (het reële rendement) bedraagt over deze periode 4,8 procent.

Grafiek 7.11 Rendement van 1993 tot 2010 (cumulatief)



Uit de grafiek blijkt dat het meerjarige rendement na de tegenvallende resultaten inmiddels weer ruimschoots is hersteld. Pensioenfondsen zijn langetermijnbeleggers. Daarom is het van belang vooral over een langere periode naar de rendementen te kijken. Om dit te adstrueren zijn in tabel 7.1 verschillende meerjarige rendementsgemiddelden opgenomen.

Tabel 7.1 Verloop van meerjarige rendementsgemiddelden in de periode 2006 – 2010 (in %)

	2010	2009	2008	2007	2006
Rendement totaal (= direct + indirect)	13,5	20,2	-20,2	3,8	9,5
Totaal rendement 3-jaarsgemiddelde	2,9	-0,2	-3,2	8,6	11,2
Totaal rendement 5-jaarsgemiddelde	4,4	4,2	2,6	9,6	7,2
Totaal rendement 10-jaarsgemiddelde	4,7	3,7	2,9	6,5	7,3
Totaal rendement 15-jaarsgemiddelde	6,4	6,6	5,2	7,9	-
Totaal rendement, gemiddelde vanaf 1993	7,1	6,7	5,9	7,9	8,2

In de volgende tabel is het rendement uitgesplitst naar de verschillende beleggingscategorieën ('bouwstenen'). In deze tabel is het rendement vermeld inclusief de afdekking van de dollarposities. Het resultaat van de afdekking van het dollarrisico is op basis van de beleggingen in dollars toegedeeld.

Van de vijftien bouwstenen hebben er veertien in 2010 een positief rendement behaald.

In het totaal is in 2010 een positief rendement van 28,0 miljard euro behaald.

Tabel 7.2 Rendementen in 2010 per bouwsteen, in procent en in € miljard

	2010		
	gewicht	Rendement	
	in %	in %	in mrd €
Vastrentende Waarden	39,3	4,7	4,0
Staatsobligaties	11,8	1,8	0,2
Inflatie gerelateerde obligaties	7,6	-0,2	0,0
Bedrijfsobligaties	19,9	8,1	3,8
Zakelijke waarden	55,0	17,2	19,1
Aandelen ontwikkelde markten	25,7	14,5	8,1
Aandelen opkomende markten	7,0	26,6	3,3
Vastgoed	8,3	16,8	2,8
Private Equity	5,5	29,6	2,9
Alternative Inflation	5,0	10,3	1,1
Opportunity Fund	2,8	10,1	0,7
Illiquide Grondstoffen	0,4	10,3	0,1
Infrastructuur	0,3	23,5	0,1
Overige beleggingen	6,2	13,3	1,7
Hedgefondsen	3,9	11,9	1,0
GTAA*	2,3	16,2	0,7
Overlay *	-0,5	1,5	3,2
Overlay - Duration *	1,9	1,4	2,9
Overlay - Cash en overig *	-2,4	0,1	0,3
	100,0	13,5	28,0

* Rendementscijfers voor overlay geven de bijdrage aan het totale rendement weer van de overlay portefeuilles

*Positieve outperformance
in 2010*

Het rendement van ABP over 2010 wordt onder andere vergeleken met het rendement van de normportefeuille die het bestuur vooraf heeft vastgesteld. Deze normportefeuille wordt samengesteld door de benchmarks van de bouwstenen te gebruiken.

Ten opzichte van de normportefeuille is in 2010 een extra rendement van 2,2 procentpunt behaald. Dit is 4,8 miljard euro in geld uitgedrukt. Het cumulatieve extra rendement ten opzichte van de normportefeuille is over de afgelopen vijf jaar 1,8 procent (4,4 miljard euro) en over de afgelopen tien jaar 8,5 procent (13,9 miljard euro).

Resultaten van de beleggingsportefeuille per bouwsteen

Staatsobligaties

Staatsobligaties hebben in 2010 een rendement van 1,8 procent behaald. Binnen de portefeuille wordt vooral in Europese staatsobligaties belegd. Het rendement is 0,5 procentpunt hoger dan de benchmark (Barclays Euro Treasuries). De landenallocatie binnen de eurozone heeft ongeveer voor de helft aan de relatieve performance bijgedragen. De andere helft is voornamelijk afkomstig van positieve bijdragen van het inspelen op verwachte rentebewegingen en het inspelen op de renteversillen tussen landen buiten de eurozone.

Inflatiegerelateerde obligaties

Geïndexeerde obligaties hebben in 2010 met een rendement van -0,2 procent een achterblijvend resultaat laten zien van -1,2 procentpunt ten opzichte van de benchmark (Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond index). Circa driekwart hiervan is aan de slechte resultaten op de Griekse geïndexeerde obligaties te wijten. Deze obligaties zijn met ingang van 1 januari 2010 vanwege de daling van de creditrating uit de index verwijderd. Hiermee werden ze snel illiquide. Het vierde kwart is goeddeels te verklaren uit oplopende spreads op synthetische geïndexeerde obligaties van Spanje, Portugal en het Verenigd Koninkrijk.


De tweede helft van het jaar laat een beter resultaat dan de benchmark zien. Dit is het gevolg van enig herstel van de positie in Griekse geïndexeerde obligaties (in het derde kwartaal) en de gunstige bijdrage van het aan bedrijfskrediet gerelateerde deel. Dit is echter onvoldoende om de eerder opgelopen verliezen te compenseren.

Bedrijfsobligaties

Bedrijfsobligaties hebben in 2010 een rendement van 8,1 procent laten zien. Het rendement is 2,2 procentpunt hoger dan de benchmark (een combinatie van Barclays Credit Benchmarks voor Europa en Amerika en daarnaast een klein stuk Merrill Lynch High Yield en JP Morgan Emerging market Benchmarks). Het positieve rendement is voor een groot gedeelte aan een verder herstel in de kredietmarkten te danken. De kredietopslagen zijn verder gedaald, waardoor prijzen zijn gestegen. Ook een wereldwijde daling van de rentetarieven droeg aan het absolute rendement bij. De daling van de kredietopslagen was niet in elke sector evenveel; een goede verdeling van de portefeuille over de sectoren heeft een positieve bijdrage aan het rendement geleverd.

Pensioenen raken de financiële toekomst van alle mensen. En straks zijn er aanzienlijk meer 65-plussers om voor te zorgen. Bij ABP wordt voor deze ingrijpende vergrijzing gespaard.

Maastricht, extra koopzondagen voor de jaarlijkse Sinterklaas- en Kerstinkopen.



.....
Pensioenen raken de
.....
toekomst van alle
.....
mensen
.....



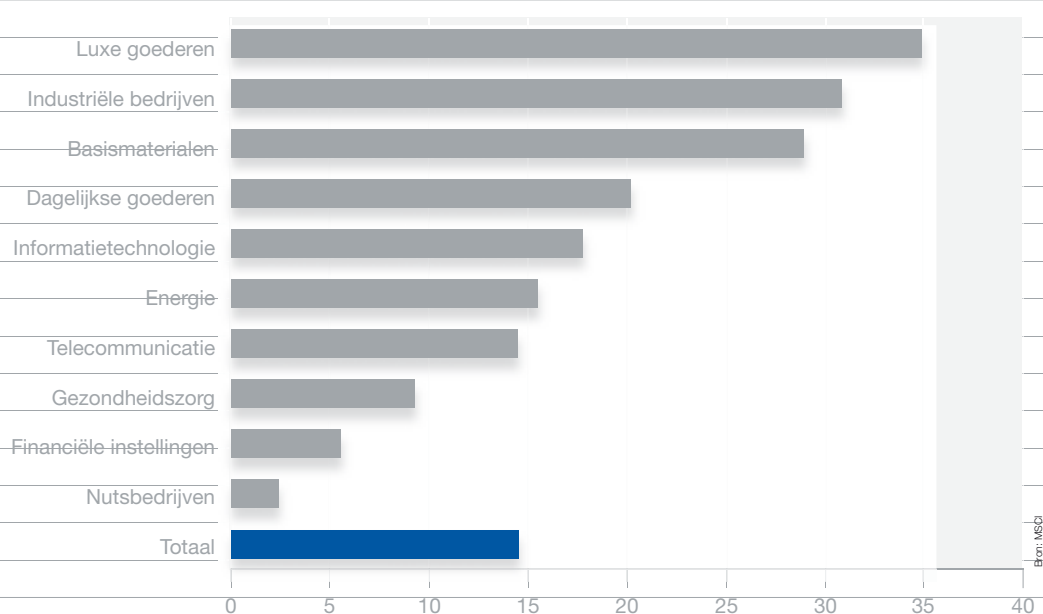
Aandelen in ontwikkelde markten

Voor aandelen in ontwikkelde markten is 2010 een goed jaar geweest. Het rendement over 2010 bedraagt 14,5 procent. Dit is 0,9 procentpunt hoger dan de benchmark (MSCI).

Bedrijven hebben in 2010 over het algemeen de hoge winstgroeverwachtingen ruimschoots waargemaakt. Dit gegeven, in combinatie met ruime liquiditeit, relatief aantrekkelijke waarderingsniveaus van ontwikkelde markten en een normaal macro-economisch herstel, vormt de belangrijkste verklaring voor het totaalrendement over 2010 voor aandelen in ontwikkelde markten.

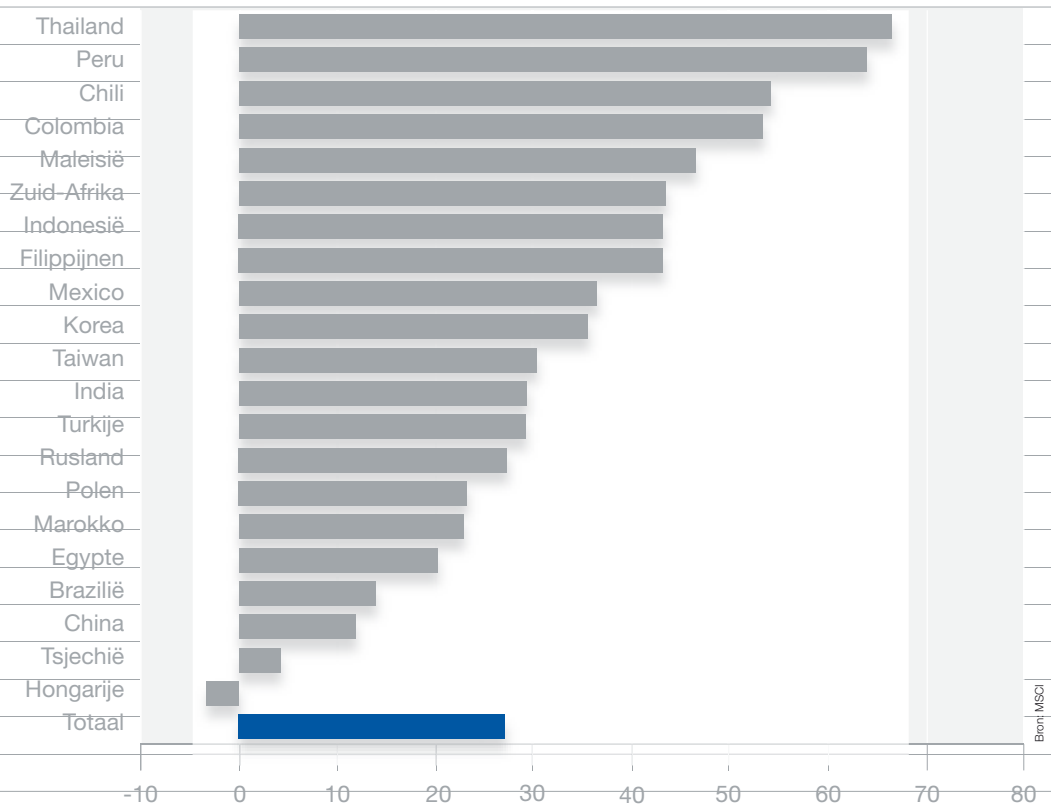
De sectoren welke het meest aan het positieve rendement hebben bijgedragen, zijn industriële bedrijven, luxe goederen en basismaterialen.

Grafiek 7.12 Jaarrendementen in 2010 van aandelen in ontwikkelde markten per MSCI-sector in procenten

**Aandelen in opkomende markten**

De aandelen in opkomende markten hebben het jaar met een rendement van 26,6 procent afgesloten, ondanks een langere periode waarin door veel marktpartijen aan het economisch herstel in de wereld werd getwijfeld en ondanks de aanwakkerende schuldenproblematiek in Europa. Dit is 0,5 procentpunt lager dan de benchmark, maar toch wederom een goed renderende bouwsteen. Beleggers kunnen niet om de opkomende markten heen. Naast een stevig winstherstel en sterke binnenlandse groeicijfers in de grootste opkomende markten - Brazilië, China en India - hebben ze gemiddeld genomen nauwelijks een schuldenproblematiek en een overschot op de betalingsbalans. Bovendien zijn de beursgenoteerde bedrijven solide gefinancierd en ook nog eens aantrekkelijk gewaardeerd. Deze factoren, in combinatie met een tot eind 2010 relatief stabiel politiek klimaat, zijn de voornaamste ingrediënten voor dit goede beursjaar voor aandelen in opkomende markten.

Grafiek 7.13 Jaarrendementen in 2010 van aandelen in opkomende markten per land in procenten



Vastgoed

Vastgoed heeft in 2010 een positief resultaat van 16,8 procent laten zien. Binnen vastgoed worden twee categorieën onderscheiden: strategisch vastgoed en tactisch vastgoed. Strategisch vastgoed betreft een naar regio, sector en beleggingsstijl gespreide portefeuille van beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd vastgoed, joint ventures en co-investments. Deze portefeuille streeft ernaar meerwaarde te creëren door een langetermijnbeleggingshorizon te hanteren. Tactisch vastgoed bestaat hoofdzakelijk uit beursgenoteerde vastgoedondernemingen en -fondsen en kent een korte tot middellange beleggingshorizon. Strategisch vastgoed kent een lagere liquiditeit dan tactisch vastgoed, voornamelijk als gevolg van de beperktere verhandelbaarheid van niet-beursgenoteerd vastgoed.

Strategisch vastgoed maakt ongeveer 70 procent van het totaal uit en heeft een rendement van 14,5 procent laten zien. Tactisch vastgoed maakt ongeveer 30 procent van de vastgoedportefeuille uit en heeft een rendement van 21,7 procent laten zien.

De lagere rendementen van strategisch vastgoed in 2010 worden verklaard door de vertraagde effecten van de kredietcrisis op de waarderingen van niet-beursgenoteerd vastgoed. De waarderingen van het tactisch vastgoed hebben van de succesvolle versterking van de balansen van beursgenoteerde vastgoedfondsen geprofiteerd, evenals van het algemeen herstel op de aandelenmarkten. Op de lange termijn is het verwachte rendement van beide categorieën ongeveer gelijk, maar op korte termijn is tactisch vastgoed volatieler dan strategisch vastgoed als gevolg van directe kapitaalmarktinvloeden.

Strategisch vastgoed heeft het 7,3 procentpunt beter dan de benchmark gedaan. Dit heeft een positieve bijdrage van 0,4 procentpunt aan de totale outperformance geleverd. Het rendement op tactisch vastgoed is vrijwel gelijk aan het benchmarkrendement.

Private equity

De beleggingen in private-equity leverden een positief rendement van 29,6 procent op. Dit is het hoogste rendement van alle beleggingscategorieën waarin ABP belegt. In 2010 lieten de beleggingen in private-equity een indrukwekkend herstel van de activiteiten zien. Daarmee herstelden de waarderingen in 2010 grotendeels van de forse afwaarderingen in 2009 en 2008. Dit herstel was het gevolg van het economisch herstel na de financiële crisis, de toenemende financieringsmogelijkheden en de lagere rentes. De private-equity beleggers konden dankzij dit herstel problemen oplossen bij de bedrijven waarin was geïnvesteerd. Momenteel laten veel bedrijven dan ook betere cijfers zien dan verwacht, hoewel de activiteit nog een stuk lager ligt dan in 2007.

Naast de gewone private-equityinvesteringen belegt ABP ook in private equity met een specifiek sociaal-maatschappelijk karakter, zoals beleggingen in microfinanciering en gezondheidszorg in Afrika.

Alternative Inflation

De bouwsteen Alternative Inflation betreft in 2010 voornamelijk beleggingen in liquide grondstoffen, laag-risico-infrastructuur en Nederlandse woningen. Op langere termijn verwacht ABP dat het rendement op deze beleggingen een zekere bescherming tegen inflatie biedt. Het resultaat van de bouwsteen bedraagt 10,3 procent. Dit komt voornamelijk door goede resultaten op de beleggingen in liquide grondstoffen en het lage risico op beleggingen in infrastructuur. Het beleggingsrendement op Nederlandse woningen over 2010 is teleurstellend, voornamelijk door afwaarderingen.

Opportunity Fund

Het rendement na valuta-afdekking over 2010 bedraagt 10,1 procent. Het Opportunity Fund is in 2010 2,1 procentpunt bij de benchmark achtergebleven. Het Opportunity Fund bestaat voornamelijk uit een portefeuille converteerbare obligaties. De portefeuille converteerbare obligaties laat over 2010 een rendement voor valuta-afdekking van 16,6 procent zien. Voor converteerbare obligaties geldt specifiek dat de relatieve waardering ten opzichte van de al positief gestemde aandelen en obligaties is verbeterd. De resterende beleggingen van het Opportunity Fund worden door muziekrechten en catastrofeobligaties gedomineerd. Het rendement is voornamelijk met de stabiele inkomsten uit de muziekrechten behaald en door het uitblijven van verliezen op de catastrofeobligaties.

Illiquide grondstoffen

Illiquide grondstoffen laten in 2010 een rendement van 10,3 procent zien. Dit is 2,1 procentpunt hoger dan de benchmark. Het positieve rendement wordt met name door hoge rendementen op de beleggingen in de mijnbouwsector gerealiseerd. Ook de beleggingen in landbouwgrond laten een positief rendement zien. Het rendement op de bosbouwbeleggingen blijft daarbij achter. Dit heeft te maken met de aanhoudende zwakte van de huizenmarkt in de Verenigde Staten.

Beleggingen in liquide grondstoffen vallen onder de bouwsteen Alternative Inflation.

Infrastructuur

In 2010 zijn de infrastructuurbeleggingen over twee verschillende bouwstenen verdeeld, te weten de wat risicovollere beleggingen in de bouwsteen 'Infrastructuur' en de wat minder risicovolle beleggingen in de bouwsteen Alternative Inflation, welke eerder is beschreven. Alle infrastructuurbeleggingen samen kennen een sectorverdeling zoals afgebeeld in grafiek 7.5.

Recente beleggingsresultaten tonen aan dat infrastructuurbeleggingen bescherming tegen een recessie kunnen bieden, maar ze zijn daar niet volledig immuun voor. In 2010 vond een opmerkelijk herstel plaats, wat in een positief rendement van 23,5 procent resulteerde. Als gevolg van het wereldwijde herstel van de economische en financiële crisis hebben vooral de op groei gerichte beleggingen een hoog rendement opgeleverd. Activiteiten rondom nieuwe transacties en de financiering daarvan zijn onder invloed van het ingezette herstel en diverse stimuleringsmaatregelen duidelijk verder aan het toenemen.

Hedgefondsen

De hedgefondsen hebben in 2010 een positief rendement van 11,9 procent laten zien. De hedgefondsen hebben hierdoor een bijdrage van 0,3 procentpunt aan de totale outperformance geleverd. De benchmark is de gemiddelde éénmaandsrente. Over 2010 heeft de risicogecontroleerde, dynamische positionering van de hedgefondsen in verschillende beleggingscategorieën per saldo aantrekkelijke rendementen opgeleverd, met een lage correlatie met algemene marktbevingen. De hedgefondsen hebben van de draai in de wereldwijde aandelenmarkten en het herstel in kredietmarkten geprofiteerd. Veel beleggingscategorieën en valuta's hebben een terugkeer naar fundamentele waarden laten zien (bijvoorbeeld Amerikaanse hypotheekproducten en overige gestructureerde producten). Ook hiervan is geprofiteerd.

Global Tactical Asset Allocation

De bouwsteen Global Tactical Asset Allocation (GTAA) heeft in 2010 een positief rendement van 16,2 procent behaald. Net zoals in de afgelopen jaren heeft GTAA het daarmee beter dan de benchmark gedaan (de gemiddelde éénmaandsrente). Het doel van GTAA is het genereren van een aantrekkelijk absoluut en stabiel rendement op middellange termijn door een gediversifieerde portefeuille van intern en extern beheerde portefeuilles op te bouwen. De GTAA-strategieën gebruiken voornamelijk derivaten zoals opties, futures, forwards en swaps om posities in te nemen. Een deel van de GTAA-portefeuille richt zich op de langere termijn, waarbij posities op markten worden ingenomen die tijdelijk niet efficiënt zijn. Net als in de rest van de GTAA-portefeuille worden dergelijke langeretermijnposities met liquide instrumenten ingenomen. De rendementen van GTAA worden niet door het rendement van een benchmark bepaald en worden door een zeer lage samenhang met andere beleggingscategorieën gekenmerkt.

Overlay

Afdekking van het valutarisico

In 2010 zijn de valutarisico's van de beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden en Japanse yens tegen de euros afgedekt. Binnen het op hedging gerichte deel van de portefeuille zijn deze valuta's nagenoeg het hele jaar volledig afgedekt, terwijl de posities in deze valuta's in het op rendement gerichte deel voor 75 procent zijn afgedekt. Over 2010 is het totale rendement van de strategische afdekking van het valutarisico -2,5 procent (-5,2 miljard euro). Dit resultaat wordt voornamelijk verklaard uit de stijging van de dollar tegenover de euro in 2010.

Afdekking van het renterisico

Naast de strategische afdekking van dollar, pond en yen is ook de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen gedeeltelijk afgedekt door middel van het verlengen van de duration van de portefeuille tot 4,3 jaar. Het positieve effect hiervan op het rendement over 2010 is ongeveer 1,4 procent, tengevolge van dalende rentes.

Afdekking van het inflatierisico

Het bestuur hecht eraan zich tegen potentiële inflatieschokken in te dekken. Dat dit tijdelijk tot negatieve resultaten kan leiden, is onderkend en acceptabel. Het inflatierisico is

gedeeltelijk afgedekt, waarbij ernaar wordt gestreefd om 20 procent van de inflatiegevoeligheid af te dekken. Over 2010 heeft dit in een rendement op inflatieafdekking geresulteerd van -0,2 procent op totaal opdrachtgeverniveau. Ondanks dit licht negatieve rendement draagt inflatieafdekking eraan bij dat ABP de pensioenen beter waardevast kan houden als de inflatie oploopt.

Top-tien-beleggingen per categorie

In de tabellen 7.3, 7.4 en 7.5 zijn de top-tien-posities opgenomen voor beleggingen⁹ in vastrentende waarden, aandelen en vastgoed, met in de tweede kolom de posities in 2009.

Top-tien-beleggingen in
vastrentende waarden

Tabel 7.3 Top-tien-beleggingen in vastrentende waarden

	2010	2009		in € mln.	in %	
1	(1)	Frankrijk (overheid)		12.118	12	Frankrijk
2	(2)	Italië (overheid)		10.331	10,2	Italië
3	(4)	Duitsland (overheid)		8.127	8	Duitsland
4	(3)	Fannie Mae		8.003	7,9	Verenigde Staten
5	(5)	Nederland (overheid)		4.626	4,6	Nederland
6	(7)	Freddie Mac		1.700	1,7	Verenigde Staten
7	(-)	Oostenrijk (overheid)		1.545	1,5	Oostenrijk
8	(-)	België (overheid)		1.232	1,2	België
9	(10)	Verenigde Staten (overheid)		1.046	1	Verenigde Staten
10	(-)	Ginnie May		983	1	Verenigde Staten
Totaal top tien vastrentende waarden				49.711	49,1	
Totaal portefeuille vastrentende waarden				101.173	100	

Een aantal financiële instellingen zijn door de Nederlandse respectievelijk de Amerikaanse overheid genationaliseerd, zonder garanties af te geven. Er is voor gekozen deze toch separaat te presenteren, evenals de mortgage backed securities. In 2009 waren ze nog begrepen onder Nederland (overheid) respectievelijk Verenigde Staten (overheid). Voor de vergelijkbaarheid tabel is de rangorde 2009 in bovenstaande tabel aangepast.

Top-tien-beleggingen
in aandelen

Tabel 7.4 Top-tien-beleggingen in aandelen

	2010	2009		in € mln.	in %	
1	(2)	Royal Dutch Shell PLC		718	0,8	Verenigd Koninkrijk / Nederland
2	(1)	HSBC Holdings PLC		671	0,7	Verenigd Koninkrijk
3	(3)	BHP Billiton PLC		620	0,6	Australië
4	(4)	Nestlé SA		606	0,6	Zwitserland
5	(-)	Samsung Electronics Co Ltd		560	0,6	Zuid Korea
6	(5)	Exxon Mobil Corp		557	0,6	Verenigde Staten
7	(-)	Vodafone Group PLC		481	0,5	Verenigd Koninkrijk
8	(-)	Rio Tinto PLC		455	0,5	Verenigd Koninkrijk
9	(-)	Novartis AG		450	0,5	Zwitserland
10	(7)	BP PLC		439	0,5	Verenigd Koninkrijk
Totaal top tien aandelen				5.557	5,8	
Totaal portefeuille aandelen				95.464	100	

Top-tien-beleggingen
in vastgoed

Tabel 7.5 Top-tien-beleggingen in vastgoed

	2010	2009		in € mln.	in %	
1	(2)	Corio NV		1.366	5,4	Nederland
2	(1)	Vesteda Groep BV		1.306	5,1	Nederland
3	(3)	Unibail-Rodamco SE		1.235	4,9	Frankrijk
4	(4)	Simon Property Group Inc.		696	2,7	Verenigde Staten
5	(6)	Steen & Strøm AS		463	1,8	Noorwegen
6	(-)	Host Hotels & Resorts Inc		451	1,8	Verenigde Staten
7	(7)	AvalonBay Communities Inc.		446	1,8	Verenigde Staten
8	(5)	Vornado Realty Trust		428	1,7	Verenigde Staten
9	(8)	Public Storage INC.		422	1,7	Verenigde Staten
10	(9)	Ventas Inc.		413	1,6	Verenigde Staten
Totaal top tien vastgoedbeleggingen				7.226	28,4	
Totaal portefeuille vastgoedbeleggingen				25.421	100	

De samenstelling van de top-drie-vastgoedbeleggingen is ten opzichte van vorig jaar nagenoeg onveranderd. Er is sprake van een positieve waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille en goede rendementen.

Verantwoord beleggen

ABP heeft op het gebied van verantwoord beleggen in 2010 op diverse fronten flinke vooruitgang geboekt. De beoordeling van ESG-factoren is in onze beleggingsbeslissingen expliciet tot uiting gekomen¹⁰. Dit betekent dat vanwege die ESG-factoren meer of minder in een onderneming is belegd dan anders het geval zou zijn geweest. Ook hebben we van onze aanhoudende betrokkenheid bij ondernemingen de vruchten kunnen plukken.

Bij onze beleggingen in vastgoed, infrastructuur, grondstoffen, hedgefondsen en private equity hebben we harde ESG-voorwaarden in de contracten met fondsmanagers opgenomen. We zijn in 2010 met de invulling begonnen van formele ESG-plannen voor elke beleggingscategorie. In 2011 realiseren we dat de relevante ESG-informatie voor elke categorie functioneel in de beleggingsbeslissingen kan worden toegepast.

Steeds nieuwe manieren moeten worden gevonden om ondernemingen te kunnen beïnvloeden. Dit geldt vooral voor bedrijven in de opkomende markten, waar veel milieu- en sociale onderwerpen spelen, maar waar ABP relatief kleine belangen in de ondernemingen heeft. Bovendien zijn daar de aandeelhoudersrechten minder goed beschermd. Dit betekent dat we voor een zo goed mogelijk resultaat met andere beleggers moeten blijven samenwerken. Niet in de laatste plaats zal ABP zich op het volledige spectrum van relevante ESG-onderwerpen richten in relatie tot met name ook de Europese ondernemingen in onze portefeuilles.

In het Verslag Verantwoord Beleggen 2010 staat meer informatie over de wijze waarop ABP invulling heeft gegeven aan zijn ambitie om als sociaal verantwoordelijk pensioenfonds een robuust financieel resultaat voor alle deelnemers te realiseren.

¹⁰ ESG staat voor 'environment, social, governance'. Het gaat dus om factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur.

Kosten van vermogensbeheer

De kosten die ABP maakt voor het vermogensbeheer betreffen de vergoedingen die door het uitvoeringsbedrijf in rekening worden gebracht. Deze kosten voor 2010 liggen in lijn met de vergoedingen over 2009 en komen tot uiting in de cijfers van de enkelvoudige jaarrekening.

De kosten van de beleggingsportefeuille zijn te onderscheiden in directe en indirecte beleggingskosten. De directe beleggingskosten hangen samen met de kosten die de organisatie van het uitvoeringsbedrijf zelf maakt. De indirecte beleggingskosten worden gemaakt in het beleggingsproces door andere vermogensbeheerders dan het uitvoeringsbedrijf. Beide kostencategorieën worden meegenomen in het zogenaamde CEM-benchmark onderzoek waarin een groot aantal, internationaal beleggende pensioenfondsen participeert. ABP is al vele jaren bij de CEM-onderzoeken betrokken en neemt actief deel aan de ontwikkeling van de CEM-benchmark.

De hierna te presenteren bedragen sluiten aan bij het CEM-onderzoek en bieden zodoende een transparant en vergelijkbaar overzicht van de betrokken beleggingskosten. De CEM-benchmark cijfers over 2010 komen medio 2011 beschikbaar. De weergegeven cijfers 2010 in het kader van CEM-benchmark betreffen dan ook een voorlopige inschatting.

Bezien we het gehele beeld aan beleggingskosten, dan treedt voor het geheel van directe en indirecte kosten een stijging op van 920 mln in 2009 naar 936 mln in 2010. Geschaald aan het (toegenomen) gemiddeld belegd vermogen lopen de kosten terug van 42 basispunten in 2009 tot 40 basispunten in 2010.

Tabel 7.6 Ontwikkeling totale beleggingskosten (in basispunten ten opzichte van het gemiddelde belegd vermogen)

	2010		2009	
	€ mln	bp	€ mln	bp
Directe kosten	178	8	179	8
Indirecte kosten				
– vaste beheersvergoedingen	416	18	345	16
– vergoedingen samenhangend met beleggingsprestaties	57	2	58	3
– onderliggende vergoedingen	256	11	318	14
– bewaarloon	29	1	20	1
Totaal	936	40	920	42

De directe beleggingskosten van het uitvoeringsbedrijf zijn in 2010 licht gedaald tot 178 miljoen euro ten opzichte van een kostenniveau van 179 miljoen in 2009. In het kader van CEM-benchmark worden de directe beleggingskosten van het uitvoeringsbedrijf exclusief de door ABP te vergoeden winstopslag weergegeven.

Bij de indirecte beleggingskosten zijn drie verschillende groepen te onderscheiden. De eerste groep betreft de vaste beheersvergoedingen voor externe vermogensbeheerders. De beleggingskosten voor deze groep zijn in 2010 toegenomen tot 416 miljoen euro (345 mln in 2009). Deze stijging heeft twee oorzaken. Ten eerste zijn de vaste vergoedingen voor externe beheerders opgelopen door het toegenomen beheerd vermogen. In de tweede plaats vallen de beleggingskosten in 2009 (éénmalig) lager uit door een terugontvangen BTW-bedrag van 30 miljoen euro.

De tweede groep indirecte beleggingskosten heeft te maken met vergoedingen die aan externe vermogensbeheerders worden toegekend in relatie tot behaalde (meerjarige) beleggingsresultaten. Deze vergoedingen, die zijn gebaseerd op een (meerjarige) performance boven een bepaalde drempelwaarde, zijn van 2010 op 2009 licht gedaald naar 57 miljoen euro.

De derde groep indirecte beleggingskosten zijn de zogenaamde onderliggende kosten. Dit zijn vergoedingen die door onderliggende vermogensbeheerders op beleggingsopbrengsten in mindering worden gebracht. Deze vergoedingen zijn in 2010 uitgekomen op 256 miljoen euro (318 mln in 2009).

Uit het kostenoverzicht blijkt dat de indirecte kosten aanmerkelijk hoger zijn dan de directe kosten van het uitvoeringsbedrijf. Dit ondanks het feit dat zo'n 75 procent van de beleggingen door het uitvoeringsbedrijf worden verricht en circa 25 procent door externe vermogensbeheerders. Dit komt omdat vooral de meer complexere beleggingsvormen worden uitbesteed, waar ook meer kosten aan zijn verbonden. Dergelijke beleggingsvormen leveren over het algemeen ook een hoger rendement op. Bij de discussies over beleggingskosten moet dat altijd worden afgewogen. Zolang de extra rendementen op deze beleggingsvormen aanmerkelijk hoger zijn dan de additionele beleggingskosten blijft het financieel interessant om in dergelijke strategieën te beleggen.



Jaarrekening 2010

Woord vooraf

Anders dan te doen gebruikelijk is in dit jaarverslag eerst de enkelvoudige jaarrekening opgenomen en daarna de geconsolideerde jaarrekening. De reden hiervan is dat de enkelvoudige jaarrekening het beste inzicht biedt in de financiële positie van het pensioenfonds. Dit sluit aan bij overige externe publicaties en met de in het bestuursverslag opgenomen beleidsmatige informatie.

Enkelvoudige jaarrekening 2010

Enkelvoudige jaarrekening 2010

Enkelvoudige balans (na resultaatbestemming)

ACTIVA

Beleggingen (1)

– vastgoedbeleggingen	25.421	20.544
– aandelen	95.464	82.227
– vastrentende waarden	101.173	111.911
– derivaten	6.731	14.440
– overige beleggingen	29.637	18.874
	258.426	247.996

Overige activa (2)

	2.166	2.095
--	-------	-------

Totaal activa

	260.592	250.091
--	----------------	----------------

PASSIVA

Eigen vermogen (3)

	12.413	7.031
--	--------	-------

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)

	224.897	201.033
--	---------	---------

Belang van derden in beleggingen (5)

	–	216
--	---	-----

Passiva beleggingen gerelateerd (6)

– ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten	3.732	21.896
– derivaten	8.525	13.867
– kortgeld o/g	10.738	5.719
	22.995	41.482

Overige passiva (7)

	287	329
--	-----	-----

Totaal passiva

	260.592	250.091
--	----------------	----------------

Enkelvoudige staat van baten en lasten**BATEN**

Premiebijdragen (netto) (8)	7.812	7.368
Beleggingsresultaten (9)	27.939	34.948
Belang derden in beleggingsresultaat	-	- 31
Totaal baten	35.751	42.285

LASTEN

Uitkeringen (10)	- 7.230	- 6.898
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (11)		
– pensioenopbouw	- 6.394	- 5.814
– indexering	-	- 579
– rentetoevoeging	- 2.648	- 4.980
– onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	7.174	6.330
– wijziging marktrente	- 19.387	8.571
– wijziging actuariële grondslagen	- 2.526	- 11.623
– wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 533	25
– aanpassing pensioenreglement	-	- 45
– overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	450	10
	- 23.864	- 8.105
Dekking uit kosten opslag pensioenpremies (12)	102	62
Saldo overdracht van rechten (13)	379	- 13
Uitvoeringskosten (netto) (14)	- 170	- 189
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (15)	-13	- 314
Overige baten en lasten (16)	427	253
Totaal lasten	- 30.369	- 15.204

Totaal saldo van baten en lasten**5.382** **27.081****Bestemming van het saldo van baten en lasten:**

Toevoeging aan algemene reserve	5.254	27.081
Toevoeging aan bestemmingsreserves	128	-

Enkelvoudig kasstroomoverzicht**Beginstand liquide middelen****1.943****11.717**

Kasstromen uit pensioenactiviteiten:

– ontvangen premies

7.914

7.430

– ontvangen in verband met overdracht van rechten

458

121

– betaalde uitkeringen

- 7.230

- 6.898

– betaald in verband met overdracht van rechten

- 79

- 134

– betaalde kosten

- 166

- 168

– overige mutaties

427

253

Kasstroom uit pensioenactiviteiten**1.324****604**

Kasstromen uit beleggingsactiviteiten:

– overige beleggingsopbrengsten

2.867

5.642

– gerealiseerde resultaten uit derivaten

- 3.782

2.147

– verkopen en aflossingen van beleggingen

57.998

262.224

– verstrekkingen en aankopen van beleggingen

- 43.006

- 260.447

– mutatie ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten

- 18.163

- 13.880

– betaalde kosten beleggingen

- 389

- 448

– overige mutaties werkkapitaal

6.529

- 5.616

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten**2.054****- 10.378****Eindstand liquide middelen (17)****5.321****1.943**

Toelichting algemeen

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 aangewezen en toegelaten lichamen, alsmede de bedrijfstak luchthavens, pensioenovereenkomsten uit de voeren ten behoeve van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden."

Op grond van de Wet Privatisering ABP (WPA) zijn publiekrechtelijke lichamen en privaatrechtelijke onderwijslichamen verplicht aangesloten bij ABP. 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 één van de bij ABP aangesloten sectoren, zijn eveneens verplicht aangesloten (B3-instellingen).

Instellingen die ingevolge de WPA niet verplicht zijn tot aansluiting bij ABP, kunnen vrijwillig aansluiten. De statuten bevatten criteria op grond waarvan vrijwillige aansluiting mogelijk is.

De lichamen kunnen door het bestuur tot het fonds worden toegelaten op grond van:

- het gegeven dat zij deel uitmaken van de bedrijfstak luchthavens; of
- het gegeven dat de loonontwikkeling bij het lichaam ten minste gelijk is aan één van de bij het fonds aangesloten sectoren als omschreven in artikel 1, eerste lid, onderdeel q, Wet privatisering ABP en het lichaam deelneemt aan de sociale fondsen; of
- het gegeven dat er sprake is van een groepsverhouding tussen het lichaam dat verzoekt om toelating en een lichaam dat verplicht is aangesloten bij het fonds; of
- het gegeven dat de toelating van het lichaam plaatsvindt aansluitend aan een periode waarin het lichaam (of diens rechtsvoorganger) verplicht was aangesloten bij het fonds.

Ten aanzien van vrijwillige aansluiting op grond van één van de hierboven genoemde voorwaarden geldt dat het bestuur niettemin kan besluiten het lichaam niet toe te laten, indien het bestuur van oordeel is dat toelating van het lichaam leidt tot ongewenste effecten voor het fonds.

Ambitie

Sociale partners, en in het verlengde daarvan het bestuur, hebben 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 tegen deze aanpassing 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

De premie dient ter dekking van de jaarlijkse pensioenopbouw en toekenning van pensioenen die op risicobasis zijn gefinancierd. De premie wordt in lijn met artikel 128 van de Pensioenwet en artikel 4 van het Besluit FTK bepaald op basis van een prudent verwacht reëel rendement.

De keuze voor een reëel beleggingsrendement - dat wil zeggen het beleggingsrendement na aftrek van loonstijging - hangt samen met de ambitie om de koopkracht van het pensioen op peil te houden. Bij een reservetekort geldt de randvoorwaarde dat, afgezien van premiestabilisatie, de feitelijke premie ten minste gelijk moet zijn aan de kostendekkende premie.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is op het genereren van voldoende rendement op lange termijn gericht, met de ambitie om ook te voldoen aan de voorwaardelijke indexatieverplichtingen, tegen een betaalbaar premieniveau en een aanvaardbaar (beleggings)risico. Het beleggingsbeleid is ALM gedreven en wordt bepaald in samenhang met de samenstelling van de verplichtingen, de indexatieambitie en het premie- en indexatiebeleid 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 moeten bewust via het beleggingsbeleid meer risico's worden genomen.

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 de beleidsstaffel indexatie is dit vertaald in een onder- en bovengrens van de nominale dekkingsgraad (van 100 respectievelijk 135 procent). Bij een dekkingsgraad op de peildatum gelijk aan of meer dan 135 procent vindt in beginsel volledige indexatie plaats. Bij een dekkingsgraad op de peildatum lager dan 135 procent vindt er een beperking van de indexatie plaats en bij een dekkingsgraad op de peildatum gelijk of beneden de minimaal vereiste dekkingsgraad is de indexatie nihil. Bij een ruime financiële positie is er onder voorwaarden ruimte om eerder niet verleende indexatie alsnog te verlenen. De dekkingsgraad wordt gedefinieerd als het enkelvoudig vermogen verminderd met eventuele bestemmingsreserves gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen (VPV).

Het eigen vermogen is de sluitpost van (het saldo van) activa en passiva. Het eigen vermogen dient enerzijds als weerstandsvermogen of solvabiliteitsmarge en anderzijds als ruimte voor (voorwaardelijke) indexatie. Naarmate het eigen vermogen 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 beperking op de indexatie doorgevoerd. Deze indexatiekorting betreft zowel de ingegane pensioenen van pensioengerechtigden als de opgebouwde aanspraken van actieven en slapers. Dit geldt ook voor de opgebouwde aanspraken van militairen onder de eindloonregeling.

Pensioenregelingen

De pensioenregelingen betreffen ouderdomspensioen (OP), nabestaandenpensioen (NP), arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP, IP en HPT), sectorale regelingen en individuele vrijwillige 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 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, behoudens enkele benoemde uitzonderingen die een werknemer uit hoofde van zijn dienstverhouding ontvangt van zijn werkgever.
- Op wettelijke gronden zijn sommige inkomensbestanddelen niet pensioengevend.
- Franchise OP/NP: € 10.500 (sinds 1 januari 2011: € 10.700). 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 € 17.000 (sinds 1 januari 2011: €17.300).
- Pensioengrondslag is het pensioengevend inkomen minus franchise.
- Sinds 1 januari 2004 is de ABP-regeling een middelloonregeling. Tot die datum opgebouwde aanspraken in de eindloonregeling, zijn vastgesteld op basis van het pensioengevend inkomen van januari 2004.

Ouderdomspensioen (OP)

De regeling voor ouderdomspensioen wordt in de communicatie aangeduid als ABP KeuzePensioen. Het ABP KeuzePensioen (AKP) 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 PP 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, hebben recht op inkoop. Inkoop van aanspraken op ouderdomspensioen is mogelijk over perioden voor 1 januari 2006 waarin minder pensioenaanspraken zijn opgebouwd dan is toegestaan op grond van de fiscale wetgeving. 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 werknemers 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. 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) is verschillend voor het partnerpensioen dat wordt uitgekeerd bij overlijden voor 65 jaar (PP65-) en het partnerpensioen dat wordt uitgekeerd bij overlijden op of 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 5/14e van het OP. Het partnerpensioen (PP65- en PP65+) kende voor de deelnemingstijd tot 1 juli 1999 een opbouwkarakter, vanaf die datum heeft alleen de voorziening voor het PP65+ een opbouwkarakter en is het PP65- risicogedekt.

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

Arbeidsongeschiktheidspensioen

In aansluiting op 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 IVA-uitkering (Inkomensvoorziening Volledig Arbeidsongeschikten), de loongerelateerde uitkering (LGU), de loonaanvullende uitkering (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 premievrije aanspraken 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 € 17.250 (vanaf 1 januari 2011: € 17.550) en een opbouwpercentage van 1,75. Militairen nemen geen deel aan de regelingen 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.

Uitvoering

ABP heeft de uitvoering van de pensioenregeling grotendeels aan APG Algemene Pensioen Groep NV uitbesteed. Voor de uitvoering heeft ABP een langlopende overeenkomst gesloten.

De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf voor het fonds verricht, zijn het pensioenbeheer, het vermogensbeheer, de communicatie en bestuursondersteuningsdiensten.

Toelichting op de enkelvoudige financiële overzichten (in € miljoen)

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, met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

In de balans hebben de pensioenverplichtingen en de daartegenover staande beleggingen hoofdzakelijk een langlopend karakter. De posten belang van derden in beleggingen en passiva beleggingen gerelateerd, die verslaggevingstechnisch niet op de beleggingen in mindering mogen worden gebracht, zijn separaat gepresenteerd. De overige balansposten zijn onder overige activa en overige passiva verantwoord, met het eigen vermogen als sluitpost.

Alle baten en lasten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Alle mutaties worden in het eigen vermogen, 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.

De grondslagen van waardering en resultaatbepaling van de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Schattingen

Voor het opstellen van de jaarrekening is gebruik gemaakt 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 voorziening pensioenverplichtingen en bij de waardering van niet beursgenoteerde beleggingen. Achteraf kan blijken dat de gerapporteerde waarde van de feitelijke waarde afwijkt.

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

Lasten worden verwerkt als een vermindering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting 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 in de post beleggingsresultaat verantwoord. 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 in het beleggingsresultaat opgenomen. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

Beleggingen worden in lijn met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving gewaardeerd inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden, indien deze door het pensioenfonds niet voor andere doelen dan beleggingstransacties kunnen worden aangewend. Deze vorderingen en schulden worden na eerste verwerking tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd.

Deze waarde komt gezien de korte looptijd nagenoeg overeen met de nominale waarde onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid.

Beleggingen worden tegen actuele waarde gewaardeerd. Al naar gelang de beschikbaarheid van objectieve gegevens hanteert ABP hiervoor achtereenvolgens de onderstaande waarderingmethodieken. Daarbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt naar de eerstvolgende waarderingmethodiek overgegaan.

- Mark-to-market

Onder normale marktomstandigheden wordt voor de waardering van de beleggingen gebruik gemaakt van prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers. Dit betreft niet alleen beursnoteringen, maar ook prijzen die op dagelijkse basis worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers.

- Broker quotes

Zijn geen beursnoteringen beschikbaar of worden deze gezien de marktomstandigheden niet als realistisch beschouwd (zoals tijdens de kredietcrisis het geval is geweest) dan wordt de actuele waardebeoordeling gebaseerd op door brokers opgestelde waarderingen.

- Externe schattingen

Ontbreekt het aan objectieve marktinformatie dan wordt de actuele waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de actuele waarderingen van de betreffende beleggingen.

- Mark-to-model

Ontbreekt het aan beursnoteringen en aan prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, broker quotes en externe schattingen, dan wordt de actuele waarde benaderd op basis van eigen waarderingmodellen. Daarbij wordt rekening gehouden met risico's voor insolventie en illiquiditeit volgens een basis-, stress- en een extreme stress-scenario. Periodiek vindt validatie van de in de modellen gehanteerde veronderstellingen plaats. Het gebruik van andere waarderingmodellen, veronderstellingen en parameters zou tot een andere schatting kunnen leiden.

De waardingsmodellen zijn op algemeen aanvaarde principes gebaseerd. Daarbij wordt op basis van marktparameters als volatiliteiten, correlaties en kredietwaardigheidsopslagen gewerkt met de best mogelijke inschattingen van het management van verwachte toekomstige kasstromen, die vervolgens verdisconteerd worden tegen passende rentecurves. Ter inschatting van de volatiliteiten en correlaties wordt gebruik gemaakt van gegevens afkomstig uit openbare bronnen. Voor de inschatting van het kredietrisico worden veelal spreads van credit default swaps gehanteerd. Standaarden zoals de interbancaire rentes en genoreerde rentecurves van swap en future markets staan aan de basis van de gehanteerde rentecurves. Interne modellen worden met name gebruikt voor interest rate swaps, (indexgerelateerde) onderhandse leningen en hypotheekportefeuilles. Voor de interest rate swaps worden op basis van I-rates van prijsleveranciers zogenaamde discountcurves gecreëerd welke vervolgens gebruikt worden voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. De kasstromen voor de vaste lange rente component volgen uit het contract en de kasstromen voor de variabele korte component zijn gebaseerd op van de markt afgeleide forward rates. Voor onderhandse leningen worden eveneens rentecurves van prijsleveranciers gebruikt. Daarbij wordt een variabele spread gehanteerd die afhankelijk is van de sector van de leningnemer en rekening gehouden met een van de markt afgeleide inflatiecurve. Voor de hypotheekportefeuilles wordt de Euro swap gehanteerd plus een variabele spread op basis van consumententarieven.

- Best estimates

Is geen betrouwbare informatie voorhanden die kan dienen als input voor de eigen waardingsmodellen, dan wordt de actuele waarde op basis van een eigen schatting bepaald.

Om inzicht te bieden in de mate van objectiviteit van de actuele waardebepaling van de beleggingen is in de toelichting op de balans een overzicht opgenomen van de procentuele verdeling van de toegepaste waardingsmethodieken, gespecificeerd naar beleggingscategorie.

De bovenstaande beschreven getrapte benadering van de waardingsmethodieken wordt voor alle beleggingscategorieën toegepast. Onderstaand wordt ingegaan op de meer specifieke invulling van de waardering per beleggingscategorie.

Vastgoedbeleggingen

De post vastgoedbeleggingen betreft vastgoedfondsen en direct onroerend goed. Vastgoedfondsen worden tegen de actuele waarde gewaardeerd, waar mogelijk tegen marktnoteringen. Kapitaalbelangen in vastgoedfondsen zijn tegen nettovermogenswaarde gewaardeerd. Direct onroerend goed wordt gewaardeerd tegen de rendementswaarde. Dit is de 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 tegen de actuele waarde gewaardeerd, waar voorhanden tegen marktnoteringen. 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 (inclusief de herbelegging van ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten), indexobligaties, hypothecaire leningen en onderhandse leningen inclusief klimleningen.

Obligaties en indexobligaties worden tegen actuele waarde gewaardeerd, waar voorhanden tegen marktnoteringen en aangepast met de daaraan toewijsbare lopende rente.

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

Beleggingen in onderhandse leningen (inclusief klimleningen) worden tegen actuele waarde gewaardeerd op basis van een model, zonodig aangepast aan de hand van marktinformatie, aangevuld met een variabele spread voor de risico's van illiquiditeit en tegenpartij en gecorrigeerd voor de daaraan toewijsbare lopende 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 inclusief geactiveerde rente gewaardeerd. Bij leningen betrekking hebbend op financial lease onroerend goed wordt met variabele spreads voor het illiquiditeits- en kredietrisico gerekend.

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 vooral op het verminderen van de balansrisico's gericht. Dit geschiedt door het reduceren van het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen (durationsturing), het afdekken van valutarisico's en het (bij)sturen van de strategische assetmix. De derivatenposities zijn afzonderlijk in de rubriek beleggingen opgenomen. Derivaten met een negatieve actuele waarde zijn in de rubriek passiva beleggingen gerelateerd verantwoord.

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen betreffen beleggingen die niet aan de andere beleggingen kunnen worden toegewezen. De overige beleggingen betreffen commodities, absolute return strategies en dergelijke. Deze beleggingen worden tegen actuele waarde gewaardeerd, waar mogelijk tegen marktnoteringen.

Overige activa

Onder de overige activa zijn deelnemingen, materiële vaste activa, vorderingen, overlopende activa en liquide middelen verwerkt, voor zover niet opgenomen bij de beleggingen.

Deelnemingen zijn kapitaalbelangen waarin ABP invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financiële beleid. Deze deelnemingen worden, evenals joint-ventures, tegen nettovermogenswaarde gewaardeerd. Overige kapitaalbelangen zijn bij de beleggingscategorie gepresenteerd 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.

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

Vorderingen en overlopende activa worden tegen actuele waarde opgenomen. Na eerste verwerking worden de vorderingen tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Bij vorderingen komt deze waarde overeen met de nominale waarde, voorzover van toepassing onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid. Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen bestaat uit de algemene reserve, de bestemmingsreserves en -voor zover van toepassing- overige (wettelijke) reserves.

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 van circa 5 procent van de voorziening pensioenverplichtingen aanhouden (specifiek voor ABP eind 2010 4,3 procent). Dit is te zien als een beklemde reserve. Zakt de algemene reserve beneden dat niveau, dan moet aanvulling binnen de (tijdelijk verhoogde) termijn van 5 jaar plaatsvinden. Deze situatie was tot voor kort actueel.

De bestemmingsreserves zijn gevormd ter stabilisatie van de kostendekkende premie over een periode van drie jaar en ter egalisatie van de financiering van de overgangsregeling inkoop OP/NP, waarvan - onder voorwaarden - gebruik kan worden gemaakt op het moment dat een bepaalde categorie van deelnemers met AKP gaat. Deze bestemmingsreserves worden bij de bepaling van de dekkingsgraad in mindering gebracht op het beschikbaar vermogen van het pensioenfonds.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) heeft een langlopend karakter. De voorziening voor risico van het pensioenfonds bestaat uit de middelloon- (burgers) respectievelijk eindloon- (beroepsmilitairen) en aan dienstjaren gerelateerde voorzieningen ouderdoms- en nabestaandenpensioen, flexibel pensioen (inclusief AFUP voor de sector politie) en arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP, IP en HPT). Dit zijn de zogenaamde defined benefit voorzieningen. De voorziening ABP ExtraPensioen betreft de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg van de deelnemers. Door ABP is een inleggarantie gegeven. Het risico van het AEP wordt derhalve deels gedragen door de deelnemers aan deze regeling en deels door ABP. Het betreft een zogenaamd hybride plan (combinatie tussen defined benefit en defined contribution). De gehanteerde actuariële grondslagen worden hieronder nader toegelicht.

De defined benefit voorzieningen worden bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze VPV is rechtstreeks bepaald op basis van een rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB. Er wordt een opslag voor toekomstige excassokosten gehanteerd.

De actuariële grondslagen worden in beginsel driejaarlijks geactualiseerd en tussentijds geëvalueerd. Als onderdeel van de driejaarlijkse herijking van het financiële beleid zijn in 2009 nieuwe actuariële grondslagen vastgesteld voor de periode 2010-2012. Hierbij is uitgegaan van de waargenomen sterfte over de periode 2005 t/m 2007 in combinatie met de prognosetafel CBS 2008. Het CBS heeft in december 2010 een nieuwe prognosetafel gepubliceerd over de periode 2010-2060. Deze prognosetafel aangevuld met een actualisering van de waargenomen sterfte over de jaren 2008 en 2009 is verwerkt in de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2010. Alle overige actuariële grondslagen zijn ten opzichte van boekjaar 2009 ongewijzigd gebleven.

Voorziening ouderdom- en nabestaandenpensioenen en flexibel pensioen

Het ouderdompensioen, het nabestaandenpensioen bij overlijden vóór 65 jaar (diensttijd vóór 1 juli 1999), het nabestaandenpensioen bij overlijden na 65 jaar en het flexibel pensioen zijn op kapitaalbasis 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. Het nabestaandenpensioen bij overlijden vóór 65 jaar, voor de diensttijd vanaf 1 juli 1999, wordt op risicobasis gefinancierd.

Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen (IP/HPT/AAOP)

De IP/HPT-regeling is een aanvulling op de WAO en vanaf 2006 op de WIA. 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, inclusief nog niet gemelde, ingegane arbeidsongeschiktheids-pensioenen (IBNR).

In de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving 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 niet opgevolgd: zieke deelnemers hebben immers geen recht op arbeidsongeschiktheidspensioen zolang zij niet arbeidsongeschikt zijn verklaard en 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 voorziening ABP ExtraPensioen is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg, die deelnemers voor eigen rekening en risico hebben gedaan met het oogmerk te komen tot een aanvulling op hun pensioen. Aanwending van de voorziening geschiedt door omzetting in een ander pensioenproduct en is alleen toegestaan bij pensionering, einde deelneming en overlijden.

Door ABP is een inleggarantie gegeven, voor wat betreft de rendementen over deze inleg is geen garantie afgegeven. Voor het bepalen van deze garantie wordt een garantievoorziening gevormd uit inhoudingen op de over de inleg behaalde rendementen. Deze garantievoorziening heeft niet het karakter van een pensioenverplichting en is om die reden opgenomen bij de post overige passiva.

Passiva beleggingen gerelateerd

De waarderingsgrondslag van de onder deze post opgenomen derivaten met een negatieve actuele waarde is overeenkomstig de waarderingsgrondslag van de derivaten met een positieve actuele waarde. De overige passiva beleggingen gerelateerd, te weten de terugbetalingsverplichting uit hoofde van ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten en kortgeld o/g worden opgenomen tegen actuele waarde. Na eerste verwerking worden deze posten gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien geen sprake is van agio/disagio komt deze waarde nagenoeg overeen met de nominale waarde.

Overige passiva

Onder de overige passiva zijn kortlopende schulden en overlopende passiva begrepen.

Schulden en overlopende passiva worden tegen actuele waarde opgenomen. Na de eerste verwerking worden de schulden tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Bij schulden komt deze waarde overeen met de nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Staat van baten en lasten

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks in het resultaat verantwoord.

Premiebijdragen (netto)

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend 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 wordt bij het actuariële resultaat op kosten verantwoord.

Beleggingsresultaten

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. De kosten van vermogensbeheer worden in zijn geheel in mindering gebracht op de beleggingsresultaten. Directe en indirecte resultaten worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Uitkeringen

Uitkeringen zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

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

Indexering

De indexeringslast wordt in de staat 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 ultimo vorig boekjaar. De rente wordt over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar berekend.

Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten

De vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen voor uitkeringen en uitvoeringskosten wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de uitkeringen en kosten bij de berekening van deze voorziening waren voorzien.

Wijziging marktrente

Het effect van de overgang van de één jaar verschoven rentetermijnstructuur ultimo vorig boekjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo huidig boekjaar op de voorziening pensioenverplichtingen is ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijzigingen uit hoofde van overdracht van rechten

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

Wijziging pensioenreglement

Wijzigingen uit hoofde van aanpassing van het pensioenreglement worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Uitvoeringskosten (netto)

Uitvoeringskosten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd

De rentelasten passiva beleggingen gerelateerd zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Overige baten en lasten

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Kasstromen worden aan de kasstroom genererende activiteiten toegerekend. In de stand van de liquide middelen zijn de kortgeldposities begrepen.

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 in de post bruto-opbrengsten uit beleggingen opgenomen. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.

Risicoparaagraaf

In hoofdstuk 4 'Risicomanagement' van het bestuursverslag is op de risico's ingegaan die ABP als pensioenfonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. In deze paragraaf heeft de risico-informatie een meer kwantitatief karakter en wordt op de risico's in de enkelvoudige balans per eind 2010 ingegaan. De bij het dekkingstekort, het reservetekort en de standaardtoets vermelde risico's zijn gebaseerd op de voorschriften, definities en terminologie van de toezichthouder.

Dekkingstekort

Per eind 2010 ligt de dekkingsgraad boven de grens voor dekkingstekort. Het minimaal vereist eigen vermogen wordt vastgesteld volgens artikel 11 van het Besluit FTK en bedraagt per eind 2010 4,3 procent (2009: 4,3 procent) van de verplichtingen, zijnde € 9,7 miljard (2009: € 8,7 miljard).

Tabel 1: Omvang dekkingstekort, als percentage van de voorzieningen en in € miljoen

	2010		2009	
Aanwezig eigen vermogen				
(na aftrek bestemmingsreserves)	5,5%	12.285	3,5%	7.031
Af: Minimaal vereiste eigen vermogen	- 4,3%	- 9.744	- 4,3%	- 8.709
Dekkingsoverschot/tekort	1,2%	2.541	- 0,8%	- 1.678

Reservetekort

Op grond van het FTK wordt het vereist eigen vermogen zodanig vastgesteld dat het fonds bij de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat over één jaar over voldoende middelen beschikt om aan de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. 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 zekerheidsmaat die in de wet is vastgelegd. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft in de Regeling Pensioenwet een standaardmodel vastgesteld om te toetsen of voldoende eigen vermogen aanwezig is. In het zogenoemde standaardmodel wordt voor een aantal voorgeschreven risicoscenario's het (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen gemeten. Voorts worden deze aan de hand van een voorgeschreven formule gecombineerd tot een totaaleffect op de solvabiliteit. Bij de vaststelling van het vereist 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.

Per eind 2010 is sprake van een reservetekort: het aanwezig eigen vermogen ligt ruim onder het niveau van het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen wordt op grond van het standaardmodel vastgesteld, omschreven in het Besluit FTK en de Regeling Pensioenwet met bijbehorende risicodefinities en bedraagt per eind 2010 € 57,7 miljard (2009: € 52,2 miljard), dat wil zeggen 25,7 procent (2009: 26,0 procent) van de verplichtingen (zie tabel 2). Het reservetekort bedraagt aldus € 45,4 miljard per eind 2010 (2009: € 45,2 miljard).

Er is sprake van voldoende eigen vermogen als het aanwezig eigen vermogen groter is dan het zogenoemde vereist eigen vermogen. Tabel 2 geeft de uitkomsten van de standaardtoets voor ABP weer, gemeten per eind 2010 en 2009.

Tabel 2: Omvang reservetekort

Risico	2010	2009
S1 Renterisico	22.231	22.143
S2 Zakelijkewaardenrisico	41.258	35.216
S3 Valutarisico	11.649	12.647
S4 Grondstoffenrisico	2.810	2.314
S5 Kredietrisico	4.797	2.447
S6 Verzekeringstechnisch risico	7.287	6.473
Subtotaal van alle risico's	90.032	81.240
Af: diversificatie-effect	- 32.296	- 29.053
Vereist eigen vermogen	57.736	52.187
Als percentage technische voorzieningen	25,7%	26,0%
Aanwezig eigen vermogen (na aftrek bestemmingsreserves)	12.285	7.031
Af: Vereist eigen vermogen	- 57.736	- 52.187
Reservetekort/-overschot	- 45.451	- 45.156
Als percentage technische voorzieningen	- 20,2%	- 22,5%

Het vereist eigen vermogen is vastgesteld aan de hand van de enkelvoudige balans waarbij voor de beleggingsfondsen en het treasury center gerekend wordt met de voor ABP geldende posities (look through principe). Voor derivaten wordt hierbij uitgegaan van de gevoeligheid voor de onderscheiden risico's (delta rho benadering). Voor hedgefondsen is in de standaardtoets gewerkt met de portefeuille als geheel.

Op grond van de Regeling Pensioenwet hoeven pensioenfondsen op dit moment geen rekening te houden met liquiditeitsrisico (S7), concentratierisico (S8) en operationeel risico (S9) in het standaardmodel. Op grond van het gevoerde beleid ten aanzien van deze risico's is geoordeeld dat geen sprake is van een verhoogd risico waarvoor een aanvullende opslag noodzakelijk is.

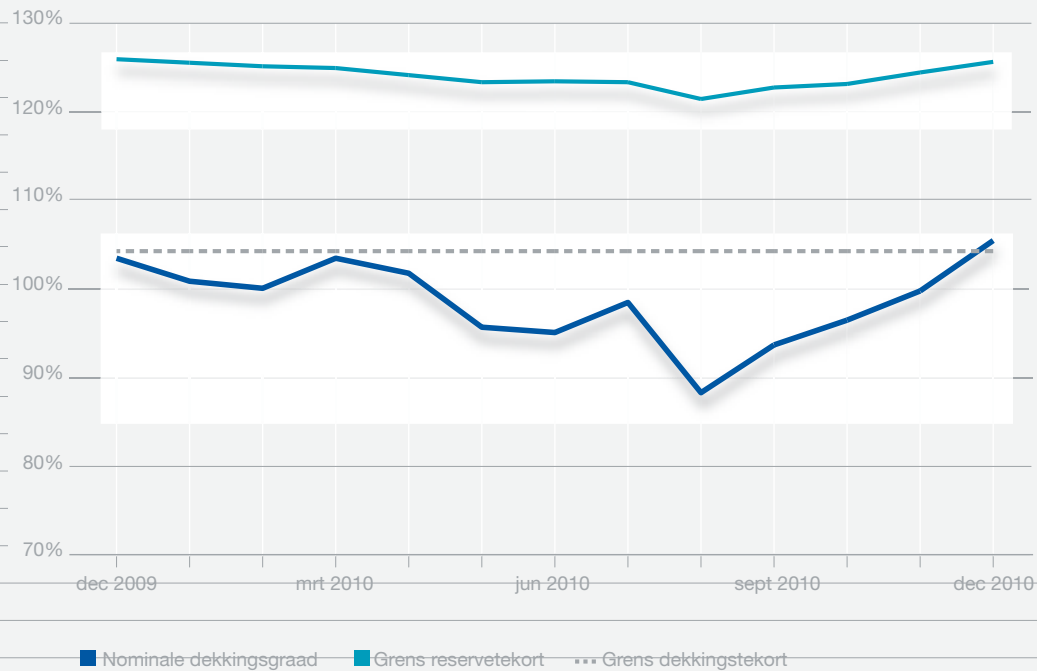
In vergelijking met 2009 valt op dat vooral de component zakelijkewaardenrisico (S2) is toegenomen, omdat de gehele vastgoedportefeuille nu als indirect vastgoed is geclassificeerd. Ook speelt mee dat het belang in de beleggingscategorieën aandelen opkomende markten, hedgefondsen en private equity is vergroot. De belangrijkste componenten van het vereist eigen vermogen blijven het rente- en het zakelijkewaardenrisico. Verder is het kredietrisico (S5) sterk toegenomen. Een belangrijke oorzaak is dat vanaf 2010 ook het kredietrisico op staatsobligaties (incl. inflatiegerelateerde obligaties) wordt gekwantificeerd. Ook de creditportefeuille is risicovoller geworden.

Bij de vaststelling van het vereist eigen vermogen wordt van de evenwichtsituatie uitgegaan. Dit is de fictieve situatie waarin de algemene reserve precies toereikend is om het totale effect van de scenario's op te kunnen vangen. De eerste stap bij de vaststelling van het vereist eigen vermogen is om de voorgeschreven schokken op de aanwezige beleggingen en verplichtingen toe te passen. Dit wordt de toetswaarde solvabiliteit genoemd. De toetswaarde solvabiliteit bedraagt eind 2010 € 52,3 miljard en is dus uitgaande van een dekkingsgraad van 105,5 procent vastgesteld. Het vereist eigen vermogen op basis van de evenwichtsituatie (€ 57,7 miljard) is per eind 2010 groter dan de toetswaarde solvabiliteit, omdat over het verschil tussen het vereist vermogen en het aanwezig vermogen ook weer renteschokken en koersmutatierisico's moeten kunnen worden opgevangen.

Ontwikkeling dekkingsgraad

In grafiek 1 is weergegeven hoe de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zich in de loop van 2010 hebben ontwikkeld. In grafiek 1 is te zien dat de financiële positie van ABP in 2010 aanvankelijk sterk is gedaald en eind 2010 iets hoger uitkomt dan aan het begin van het jaar, per saldo een stijging van 103,5 naar 105,5 procent. Eind 2010 wordt voldaan aan de minimaal vereiste dekkingsgraad (grens dekkingstekort) maar niet aan de vereiste dekkingsgraad (grens reservetekort).

Grafiek 1: Ontwikkeling (vereiste) dekkingsgraad in 2010



Risicospreiding als uitgangspunt

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

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-ricolimieten zijn er limieten voor renterisico en kredietrisico's. Renterisico wordt in duration uitgedrukt, 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 op het beleggingsbeleid worden aangesloten. Dit beleid wordt driejaarlijks in een strategisch beleggingsplan verwoord. 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 in vreemde valuta genoteerd (het grootste deel hiervan in Amerikaanse dollars). Om de risico's van koerswijzigingen te mitigeren en de kasstromen in euro's zeker te stellen, heeft ABP een deel van het valutarisico afgedekt.

Dagelijks wordt het financiële- en kredietrisico op het niveau van de hele ABP-portefeuille bewaakt en berekend. Gedurende de kredietcrisis zijn de ontwikkelingen in de markt gemonitord en aan de posities en processen van ABP gerelateerd. Door combinatie van verschillende disciplines en invalshoeken is bedrijfsbreed informatie uitgewisseld als basis voor beleggingsbeslissingen.

Hierna wordt eerst specifiek op de risico's ingegaan in het standaardmodel van het Financieel Toetsingskader en vervolgens op andere risico's in de balans eind 2010.

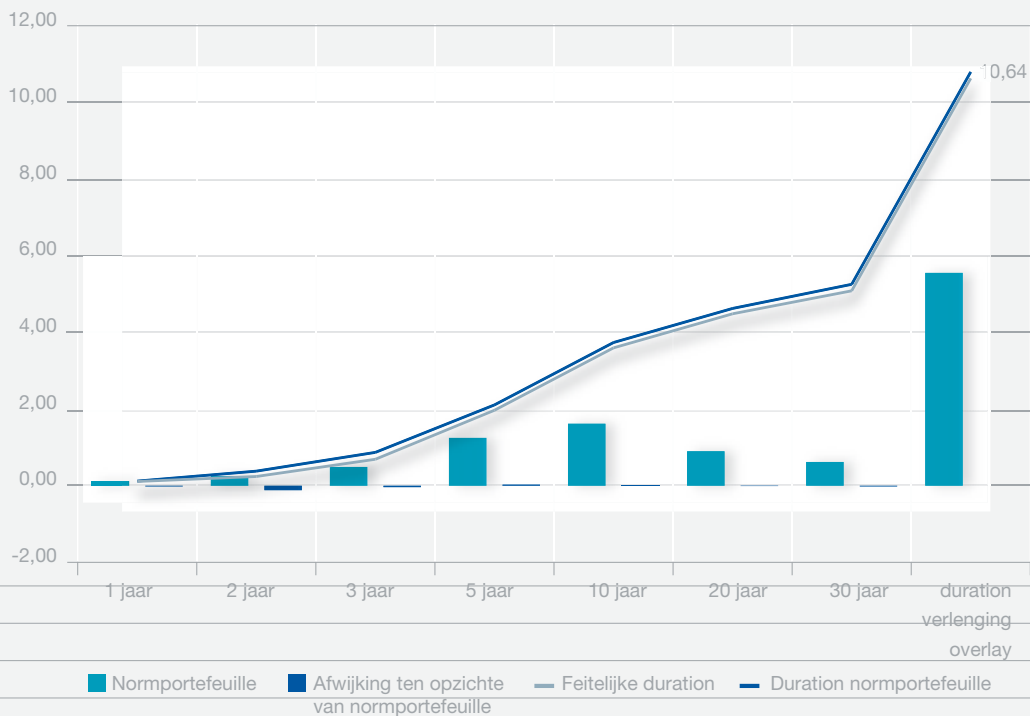
Renterisico (S1)

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 in de vastrentende waarden tot uiting. Deze rentegevoeligheid wordt in de term 'duration' uitgedrukt. 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 exclusief derivaten circa 5 jaar. Door toevoeging van langjarige renteswaps met een gemiddelde duration van 15 jaar bedraagt de gewogen duration van de beleggingen in vastrentende waarden eind 2010 circa 10,6 jaar (2009: 10 jaar). Voor de totale beleggingsportefeuille bedraagt de duration door deze renteswaps eind 2010 circa 4 jaar (2009: 4 jaar). De duration van de verplichtingen bedraagt eind 2010 circa 16 jaar (2009: 15 jaar). Tussen de beleggingen en de verplichtingen bestaat dus een mismatch in termen van duration ofwel rentegevoeligheid. Overigens kan de duration van de beleggingen (4 jaar) niet zonder meer met de duration van de verplichtingen (16 jaar) worden vergeleken, want ook de omvang van de beleggingen in vergelijking met de verplichtingen (dat wil zeggen de dekkingsgraad) speelt een rol. Bij een hogere dekkingsgraad is bij eenzelfde durationmismatch de facto sprake van minder renterisico.

De durationverlenging verkleint de mismatch en dus het risico op een daling van de dekkingsgraad die uit een rentedaling voortvloeit. Met inachtneming van deze renteswaps leidt een daling van de nominale marktrente met 1 procentpunt tot een daling van de dekkingsgraad met circa 12 procentpunten. Hierbij wordt het rente-effect op andere assets dan vastrentende waarden (aandelen en dergelijke) buiten beschouwing gelaten. De rente beweegt behalve omhoog en omlaag ook in verschillende mate per looptijd, de zogenaamde verandering van de rentecurve. De lange rente kan bijvoorbeeld harder stijgen dan de korte rente. In dat geval wordt de rentecurve steiler. De partiële duration geeft inzicht in de rentegevoeligheid van de portefeuille vastrentende waarden over de verschillende looptijden (jaren). Vanaf 2010 is de vaststelling van het renterisico als onderdeel van het vereist eigen vermogen niet meer gebaseerd op de durationbenaderingsmethode, maar wordt er voor de verplichtingen en swapposities gewerkt met de verwachte kasstromen en voor de overige vastrentende waarden met de partiële durations per deelportefeuille. In grafiek 2 wordt de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden per looptijd weergegeven. Deze geeft meer informatiewaarde dan een overzicht met resterende looptijden aangezien de partiële duration inzicht geeft in zowel de looptijd als de rentegevoeligheid van de portefeuille.

Grafiek 2: Partiële durations ABP-portefeuille vastrentende waarden



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 in de laatste staaf van de grafiek zichtbaar. De lijn in de grafiek geeft de gecumuleerde rentegevoeligheid weer per eind 2010.

Zakelijkewaardenrisico (S2)

Om de koersrisico's van beleggingen in zakelijke waarden goed te beheersen, past ABP op zijn beleggingen zoveel mogelijk diversificatie naar regio, categorie en sector toe. Informatie hierover is in de toelichting op de balans opgenomen. De zakelijke waarden maken circa 55 procent (2009: 55 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 circa 6 procentpunten (2009: 6 procentpunten).

De risico's van beleggingen in hedgefondsstrategieën zijn begrepen in het zakelijkewaardenrisico (S2). Eventueel daarop betrekking hebbende niet afgedekte valutarisico's komen tot uiting in de rubriek valutarisico (S3).

Valutarisico (S3)

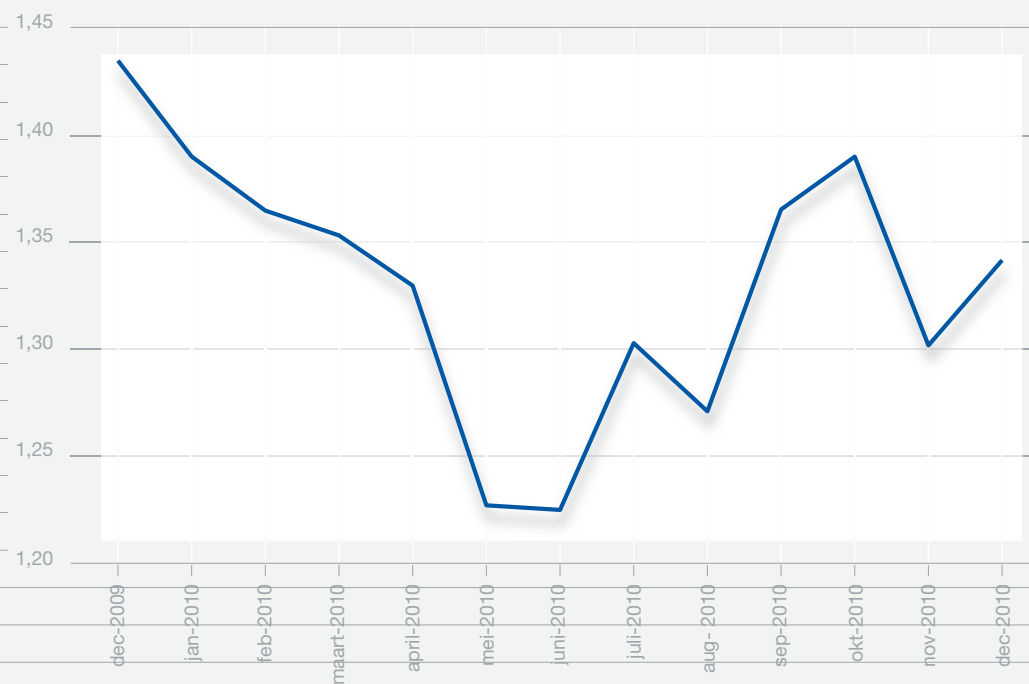
ABP loopt valutarisico doordat het in het kader van risicospreiding ook belegt in vreemde valuta. Dit risico komt tot uiting doordat de pensioenen in euro's worden uitbetaald. Het valutarisico wordt beperkt gehouden doordat het grootste deel van de buitenlandse beleggingen gedurende 2010 zijn afgedekt (hedged). Voor herbelegd cash collateral wordt naar een natuurlijke hedge gestreefd (herbeleggen in dezelfde valuta). Tabel 3 geeft de effecten eind 2010 weer van de verdeling van de valuta vóór en na valuta-afdekking.

Tabel 3: Valutaverdeling eind 2010 in € miljoen

Valuta	Voor valuta-afdekking	Hedge	Na valuta-afdekking
Euro	107.956	78.963	186.919
Amerikaanse dollar	85.012	- 67.663	17.349
Britse pond	10.627	- 9.065	1.562
Australische dollar	3.562	-	3.562
Zwitserse frank	2.798	-	2.798
Hong Kong dollar	4.265	-	4.265
Canadese dollar	2.240	-	2.240
Yen	3.535	- 3.236	299
Overige	18.188	-	18.188
Totaal	238.183	- 1.001	237.182

De EUR/USD-wisselkoers is in 2010 volatiel geweest. Eerst is de euro verzwakt, daarna is hij in waarde gestegen maar niet naar een ten opzichte van primo 2010 hoger niveau.

Grafiek 3: Ontwikkeling wisselkoers USD



Grondstoffenrisico (S4)

De actuele waarde (net asset value) van de grondstoffen (commodities) bedraagt € 8,0 miljard (2009: € 6,0 miljard). De exposure wordt grotendeels opgebouwd met behulp van commodityderivaten met een vergelijkbare samenstelling ten opzichte van de benchmark (S&P GSCI Total Return Index). Er ontstaat een actief risico doordat een deel met actieve mandaten wordt ingevuld.

Kredietrisico (S5)

In de portefeuille wordt kredietrisico op verschillende bedrijven gelopen. 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 het uiterste geval kan de hoofdsom niet worden afgelost. Om dit risico af te dekken, kunnen credit default swaps worden gekocht. Een credit default swap is een soort verzekering tegen een ratingverlaging of faillissement van een bepaalde debiteur of mandje debiteuren. Als men de verzekering verkoopt, neemt men extra risico en ontvangt een premie hiervoor. Beide zijn actieve strategieën van onze hedge fondsen.

ABP maakt gebruik van een berekening van het risico op wanbetaling (het risico dat een tegenpartij niet aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen) waarin risico-informatie als kans op wanbetaling en het verlies dat hierdoor zou kunnen ontstaan worden meegenomen.

Op basis van die berekeningen wordt een beeld geschetst van de grootste wanbetalingrisico's en kredietmigratierisico's (het risico dat de kredietwaardigheid van tegenpartijen verslechtert). Deze meting komt onder andere in de ratingverdeling van de portefeuille tot uitdrukking en dient als belangrijke indicator 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	11.552	8.118
Protectie verkocht door middel van credit default swaps	6.636	4.836
Saldo	4.916	3.282

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 eind 2010 voor € 4,9 miljard protectie gekocht, ofwel het risico gereduceerd (2009: € 3,3 miljard protectie gekocht). Ten opzichte van eind 2009 is dus per saldo meer protectie gekocht via credit default swaps.

Ratingverdeling

Kredietrisico wordt veelal in een credit rating uitgedrukt. Een hoge credit rating betekent dat de debiteur zeer kredietwaardig is en de hoofdsom met een hoge mate van zekerheid zal worden terugbetaald. Credit ratings lopen uiteen van de hoogste rating AAA (zeer kredietwaardig) tot de laagste rating D. De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden is van dien aard dat 82 procent (2009: 82 procent) een rating heeft van A of hoger.

De rating van de beleggingen in vastrentende waarden is te specificeren als volgt:

AAA	AA	A	BBB	BB	≤ B
57%	17%	8%	11%	7%	-%

Herbelegd cash collateral

Ontvangen zekerheden voor uitgeleende effecten (cash collateral) werden tot 2009 herbelegd, veelal in asset backed en mortgage backed securities. In 2010 is deze herbeleggingportefeuille gereduceerd van € 19,4 miljard tot € 5,5 miljard, door aflossingen en verkoop. Als gevolg van het marktherstel in 2010 is het ongerealiseerde verlies op deze portefeuille afgenomen. Periodiek vindt de afweging plaats of tot verdere afbouw wordt overgegaan of dat de voorkeur uitgaat naar het tot einde looptijd aan blijven houden van de posities.

Verzekeringstechnische risico's (S6)

Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. ABP houdt daarom rekening met de levensverwachtingen van de populatie van (gewezen) deelnemers (actieven, slapers en pensioengerechtigden), gebaseerd op waarnemingen uit het recente verleden (2007-

2009) én met toekomstige sterftetrends zoals voorspeld door het CBS. Als de sterftekansen zich conform de CBS-prognoses ontwikkelen (CBS 2010), dan is de levensverwachting in 2060 voor een 65 jarige man 88,0 jaar (momenteel 85,6 jaar) en voor een 65 jarige vrouw 89,7 jaar (momenteel 87,7 jaar). Als de levensverwachting zich sterker dan deze prognose ontwikkelt, bijvoorbeeld dat zowel mannen als vrouwen in 2060 een half jaar ouder worden (dus 88,5 jaar voor mannen en 90,2 jaar voor vrouwen), dan zouden de huidige verplichtingen € 3 miljard hoger moeten worden vastgesteld. Hierdoor zou de dekkingsgraad met 1,5 procentpunt dalen.

Na de kwantificering van de bij het dekkingstekort, het reservetekort en de standaardtoets behorende risico's wordt onderstaand ingegaan op een aantal onderwerpen dat in het kader van de risicobeheersing van belang is.

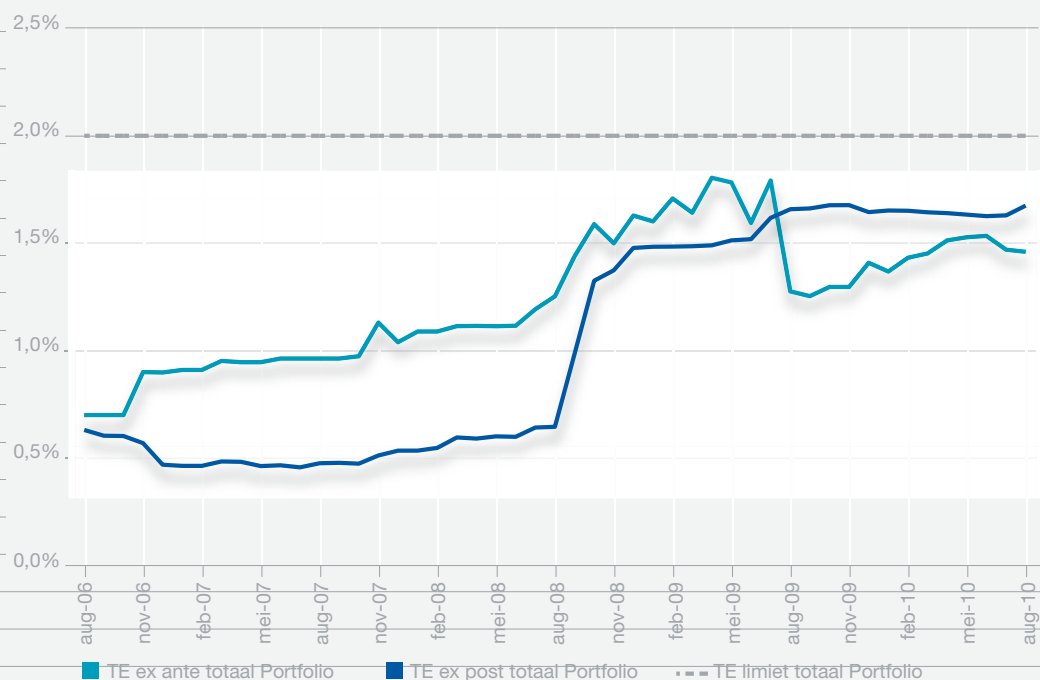
Looninflatierisico

De indexatieambitie introduceert het risico van looninflatie. ABP streeft er immers naar om de pensioenen in overeenstemming met de loonontwikkeling bij overheid en onderwijs jaarlijks aan te passen. Bij de huidige dekkingsgraad van 105,5 procent (2009: 103,5 procent) wordt op grond van de indexatiestafel in beginsel een beperkte indexatie verleend. Bij een loonstijging van 1 procent zou in beginsel een indexatie van circa 0,16 procent worden toegekend, waardoor de dekkingsgraad met 0,2 procentpunt zou dalen.

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. De tracking errors van de beleggingsfondsen worden met risicosystemen gemeten, waarmee doorlopende monitoring plaatsvindt op de tracking error-limieten.

Grafiek 4: Tracking errors van de ABP-portefeuille



In grafiek 4 staat de geschatte (ex-ante) tracking error samen met de gerealiseerde (ex-post, 3 jaren voortschrijdende horizon) tracking error en de tracking error limiet. Het actieve risico van de totale portefeuille is gedurende het jaar 2010 binnen de gestelde limiet gebleven.

Liquiditeitsrisico's

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen, waaronder de terugbetaling van ontvangen zekerheden en pensioenuitkeringen, te kunnen verrichten. Onder normale omstandigheden is het risico van een liquiditeitstekort afwezig. De som van premies, directe beleggingsopbrengsten, aflossingen van beleggingen inclusief verkopen gaan immers de som van pensioenuitkeringen en kosten ver te boven. Bovendien wordt voor een groot deel in liquide vermogenstitels belegd. Wel brengt het beleggen in illiquide beleggingscategorieën het risico met zich mee dat het fonds bij het periodiek herwegen van de beleggingsportefeuille minder flexibel is. 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 van de portefeuille 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 (margin calls). Het liquiditeitsmanagement wordt gemonitord door het liquiditeitscomité. Gedurende 2010 was de beschikbare liquiditeit steeds hoger dan de benodigde liquiditeit.

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.

Vanuit risicomanagement vloeit het grootste deel van het derivatengebruik voort uit het valutabeleid en de strategische afdekking van het renterisico. Daarnaast worden derivaten gebruikt om op een effectieve manier posities in de gewenste activa te creëren 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 actuele waarde van de derivaten en hun exposure.

Tabel 5: Overzicht balans voor en na toerekening actuele waarde derivaten, in € miljoen

	Balans tegen actuele waarde	Toerekening actuele waarde alle derivaten	Balans na toerekening actuele waarde alle derivaten	Exposure Derivaten	Balans inclusief exposure derivaten
Vastgoedbeleggingen	25.421	- 25	25.396	-	25.396
Aandelen	95.464	- 381	95.083	708	95.791
Vastrentende waarden	101.173	331	101.504	5.010	106.514
Derivaten: positieve posities	6.731	- 6.731	-	-	-
Overige beleggingen	29.637	- 1.656	27.981	- 5.718	22.263
Overige activa	2.166	-	2.166	-	2.166
Totaal activa	260.592	- 8.462	252.130	-	252.130
Eigen vermogen	12.413	-	12.413	-	12.413
Pensioenverplichtingen	224.897	-	224.897	-	224.897
Belang van derden in beleggingen	-	-	-	-	-
Passiva beleggingen gerelateerd	22.995	- 8.462	14.533	-	14.533
<i>incl. derivaten (negatieve posities)</i>	8.525	- 8.462	63	-	63
Overige passiva	287	-	287	-	287
Totaal passiva	260.592	- 8.462	252.130	-	252.130

In dit overzicht wordt eerst de actuele waarde van de derivaten (swaps, futures, opties en valutatermijncontracten) toegerekend aan de beleggingscategorieën en vervolgens de exposure van de derivaten betrekking hebbend op asset(bij)sturing vanuit overlay. Deze exposure wordt op de overige beleggingen in mindering gebracht.

Voor beursgenoteerde derivatenposities moet veelal onderpand bij een tegenpartij worden aangehouden. Dit dient als een soort buffer voor de fluctuaties in waarde en koers van een derivatenpositie. Het onderpand is een hoeveelheid cash (of geschikte effecten) die, als de waarde van derivaten fluctueert, garant staat voor eventuele verplichtingen. Bijstorting of terugstorting van onderpand, afhankelijk van de verandering in de positie, vindt in beginsel op dagbasis plaats.

Nagenoeg alle OTC-derivatenposities worden aangegaan via het treasury center. Op transacties met het treasury center is marktconforme documentatie van toepassing inclusief een best practice arrangement voor uitwisseling van onderpand. In de reguliere situatie wordt hiervoor geen onderpand uitgewisseld. Voor het niet uitwisselen van onderpand wordt een vergoeding betaald van vier basispunten over de aangepane positie verminderd met eventueel wel opgevraagde zekerheden. Echter, beide partijen hebben het recht om indien en zodra het uitvoeringsbedrijf dat nodig acht onderpand op te vragen. De wederpartij is in dat geval juridisch verplicht het onderpand te leveren.

In tabel 6 is een specificatie gegeven van de verschillende soorten derivaten.

Tabel 6: Specificatie derivaten naar soort in € miljoen

	Onderliggende waarde	Actuele waarde	Vordering	Schuld
Valuta derivaten				
Forwards	121.718	- 872	1.152	2.024
Cross Currency Swap	207	6	6	-
Futures valuta	284	- 1	-	1
Interest derivaten				
Interest Rate Swap	87.716	2.284	3.491	1.207
Inflation Linked Swap	13.009	- 424	35	459
Futures vastrentende waarden	895	- 80	58	138
Overige derivaten				
Futures zakelijke waarden	1.020	3	42	39
Futures commodities	8.200	616	876	260
Credit Default Swaps	18.188	15	620	605
Contract for Difference	128	- 1	1	2
Index Swap	76	5	5	-
Equity Swap	678	5	17	12
Dividend Swap	246	- 63	5	68
Volatility Swap	29	9	39	30
Other Swaps	270	198	198	-
Opties Purchased		186	186	-
Opties Sold		-155	-	155
Shortposities Aandelen		- 402		402
Shortposities Obligaties		- 2.162		2.162
Shortposities Overige beleggingen		- 961		961
Totaal derivaten		- 1.794	6.731	8.525

Ter toelichting: de onderliggende waarden voor de futures zijn gebaseerd op de netto exposure (saldo van de long en short exposure). De onderliggende waarden van de overige derivaten zijn op de boekwaarde of startwaarde van het betreffende derivaat gebaseerd waarbij alle posities zijn opgeteld (optelling van de long en short exposures of gross exposure). De grote posten zijn de derivaten die voor het mitigeren van het valutarisico (forwards) en het renterisico (interest rate swaps) worden ingezet.

Toelichting op de enkelvoudige balans

Algemeen

De voor de bepaling van de dekkingsgraad benodigde grootheid beschikbaar vermogen kan uit de enkelvoudige balans worden afgeleid door de post totaal activa te verminderen met de posten belang van derden in beleggingen, passiva beleggingen gerelateerd, overige passiva en de bestemmingsreserves. Het beschikbaar vermogen ultimo 2010 ad € 237.182 miljoen (2009: € 208.064 miljoen), zoals vermeld in de meerjarencijfers is derhalve als volgt te bepalen:

Totaal activa	260.592	250.091
– Belang van derden in beleggingen	-	- 216
– Passiva beleggingen gerelateerd	- 22.995	- 41.482
– Overige passiva	- 287	- 329
– Bestemmingsreserves	- 128	-
Beschikbaar vermogen	237.182	208.064

Beleggingen (1)

258.426 **247.996**

Beleggingen betreffen vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen, inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden. Deze kunnen rechtstreeks worden aangehouden dan wel via participaties in door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (FGR's).

Om tot een betekenisvolle presentatie van de waarden van de participaties in de FGR's te komen zijn deze waar mogelijk en voor zover dit leidt tot een verscherping van het beeld gerubriceerd naar de achterliggende beleggingscategorieën. De in de waarde van deze participaties begrepen positieve en negatieve derivaten- en kortgeldposities o/g worden evenals bij alle beleggingen, in lijn met de richtlijn pensioenfondsen (RJ 610), separaat in de balans verantwoord.

Bij de specificatie van beleggingen wordt uitgegaan van de onderliggende titels, ook indien deze zijn ondergebracht in fondsen voor gemene rekening.

In 2010 zijn de treasury-activiteiten en -posities ondergebracht in een aparte vennootschap.

Uit dien hoofde zijn met ingang van 2010 de met deze vennootschap aangegane posities in de enkelvoudige jaarrekening opgenomen. In 2009 betrof het de in de markt ingenomen posities.

Beleggingen worden met actuele waarde als grondslag gewaardeerd. Al naar gelang de aanwezigheid van objectieve informatie worden hiervoor verschillende methodieken gehanteerd. Het betreft markt-to-market, broker quotes, externe schattingen en markt-to-model. Er wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan: pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt, wordt naar de eerstvolgende methodiek overgegaan.

De methodieken zijn in het hoofdstuk grondslagen voor de waardering van activa en passiva toegelicht.

De opbouw per beleggingscategorie kan als volgt worden weergegeven (in %)

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten (positieve posities)	Overige beleggingen	Totaal	Totaal
Mark-to-market	56	81	89	37	54	77	71
Broker quotes	-	1	1	7	14	2	9
Externe schattingen	44	18	2	4	32	16	11
Mark-to-model	-	-	8	52	-	5	9
Best estimates	-	-	-	-	-	-	-
Totaal	100	100	100	100	100	100	100

De rubricering in voorgaande tabel is gebaseerd op de bij de grondslagen voor de waardering van de beleggingen genoemde methodieken. Het feit dat er rond vijftig procent van de derivaten is gecategoriseerd als mark-to-model vloeit voort uit het feit dat er geen beursnoteringen voorhanden zijn. Dit is bij 'over the counter derivaten' bijvoorbeeld het geval, ook al kunnen deze op objectieve wijze worden gewaardeerd.

Bij het toerekenen van de beleggingen naar de bijbehorende methodiek zijn de volgende veronderstellingen toegepast:

- Het bij een beleggingscategorie behorende netto vlottend actief, waaronder deposito's en repo's, is als mark-to-market opgenomen.
- Private equity beleggingen alsmede de beleggingen in hedgefondsen zijn aan de categorie externe schattingen toegerekend, ongeacht het feit dat de onderliggende investeringen deels liquide zijn. Dit geldt ook voor beleggingen in beleggingsfondsen waarbij voor de waardering de opgave van de externe manager wordt gebruikt. Deze beleggingen worden aan de categorie 'externe schattingen' toegewezen omdat de waardering door externe partijen wordt aangeleverd.
- Swaps worden als 'mark-to-market' opgenomen wanneer een prijs wordt geleverd door een onafhankelijke prijsleverancier. Wanneer geen dagelijkse prijs wordt geleverd en de waardering plaatsvindt op basis van een model vindt toewijzing naar 'mark-to-model' plaats.
- Forwards inzake valuta's zijn als 'mark-to-market' opgenomen omdat hiervoor dagelijks een prijs wordt aangeleverd door een onafhankelijke prijsleverancier.
- Mortgage backed securities en asset backed securities worden als 'broker quotes' opgenomen indien geen prijs wordt geleverd door een onafhankelijke prijsleverancier. De hypotheekportefeuilles zijn opgenomen als 'mark-to-model'.

De waardering van de beleggingsportefeuille is derhalve voor het grootste gedeelte op onafhankelijke dataleveranciers gebaseerd. Slechts een klein gedeelte van de portefeuille wordt volgens eigen modellen gewaardeerd.

Het verloop van de beleggingen is als volgt:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal	Totaal
Beginstand	20.544	82.227	111.911	14.440	18.874	247.996	239.170
Verstrekkings/aankopen	4.684	6.194	18.223	-	13.905	43.006	260.447
Aflossingen/verkoop	- 3.683	- 11.250	- 33.009	-	- 10.056	- 57.998	- 262.224
Waardeontwikkeling*	3.491	16.774	5.533	-	3.431	29.229	25.026
Overige mutaties	385	1.519	- 1.485	- 7.709	3.483	- 3.807	- 14.423
Eindstand	25.421	95.464	101.173	6.731	29.637	258.426	247.996

*Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop

Van de eindstand is:

- beursgenoteerd	157.678	181.141
- niet beursgenoteerd	100.748	66.855

In de eindstand zijn begrepen:

- vorderingen en overlopende activa	136	2.881
- kortgeldposities u/g (inclusief kortgeldposities in FGR's)	15.853	6.502
- banktegoeden in rekening courant	5.354	8.026
- schulden en overlopende passiva (inclusief debetstanden banksaldi)	- 5.363	- 8.978
	15.980	8.431

Historische kostprijsgegevens van de beleggingen zijn voor een pensioenfonds niet relevant en zijn derhalve niet beschikbaar.

De daling van de in het verloopoverzicht vermelde aan- en verkopen vloeit voort uit het feit dat een groot deel van de beleggingen in 2009 zijn ondergebracht in de FGR's.

In de post overige mutaties zijn begrepen de mutaties in de bij de beleggingen horende vorderingen, liquide middelen en schulden, de mutaties in de derivaten, alsmede de effecten van het rubriceren van de participaties in de FGR's naar de achterliggende beleggingscategorieën.

In de banktegoeden in rekening courant zijn bedragen begrepen die op dagbasis in geldmarkt-fondsen worden weggezet. Van de liquide middelen staat een bedrag van € 1 miljoen (2009: € 0,4 miljard) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die in verband met futurepositities worden aangehouden.

Bij ABN-AMRO is een kredietovereenkomst aangegaan van in totaal € 1,3 miljard (2009: € 4,3 miljard), waarvoor als zekerheid een pandrecht is afgegeven. Verder is bij de ABN-AMRO een intraday-faciliteit van € 4,5 miljard (2009: € 4,5 miljard), en bij ING een intraday-kredietfaciliteit van € 0,2 miljard (2009: € 0,2 miljard) aangegaan. Ultimo 2010 is op deze faciliteiten geen beroep gedaan.

De in de beleggingen opgenomen schulden betreffen met name banksaldi met een debetsaldo van € 5,3 miljard (2009: € 7,0 miljard).

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

Beleggingen	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal	Totaal
<i>naar categorie</i>							
Overheidsinstellingen	40	52	44.301	-	707	45.100	33.437
Financiële- en beleggingsinstellingen	-	37.147	45.025	6.731	23.987	112.890	109.673
Nijverheid, handel en Industrie	100	37.612	5.767	-	2.222	45.701	46.693
Transport en opslag	-	-	-	-	219	219	3.839
Dienstverlening	-	6.660	5.000	-	346	12.006	13.519
Onroerend goed	25.266	-	214	-	1.113	26.593	20.185
Overige	15	13.993	866	-	1.043	15.917	20.650
Totaal	25.421	95.464	101.173	6.731	29.637	258.426	247.996
<i>naar regio</i>							
Nederland	4.610	7.857	16.376	5.492	11.119	45.454	26.519
EMU overig	2.858	12.071	47.438	14	1.466	63.847	68.121
Overig Europa	4.232	16.074	7.084	135	1.270	28.795	38.831
Noord-Amerika	9.588	39.361	28.061	1.042	14.800	92.852	94.403
Azië/Pacific	3.215	13.056	948	12	379	17.610	12.274
Overig	918	7.045	1.266	36	603	9.868	7.848
Totaal	25.421	95.464	101.173	6.731	29.637	258.426	247.996
Vastgoedbeleggingen						25.421	20.544

De vastgoedbeleggingen hebben voor een bedrag van € 9,5 miljard betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen (2009: € 9,7 miljard) en voor een bedrag van € 15,9 miljard op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (2009: € 10,8 miljard).

De post vastgoedbeleggingen betreft indirecte beleggingen en omvat voor € 2,3 miljard kapitaalbelangen (2009: € 2,8 miljard) en voor € 3,9 miljard (2009: € 3,0 miljard) beleggingen in infrastructuur. De in vastgoedbeleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 30 miljoen (2009: € 49 miljoen).

De beleggingen in vastgoed omvatten beleggingen in:

Woningen	4.655	3.968
Kantoren	5.830	4.795
Winkels	9.268	7.577
Industrieel	1.614	1.268
Hotels	999	735
Overig	3.055	2.201
Totaal	25.421	20.544

De valutaverdeling van de vastgoedbeleggingen is als volgt:

Euro	9.849	
Amerikaanse dollar	10.174	
Britse pond	1.398	
Australische dollar	1.398	
Zwitserse frank	132	
Hong Kong dollar	965	
Canadese dollar	24	
Yen	539	
Overige	942	
Totaal vastgoedbeleggingen	25.421	

Aandelen

95.464 **82.227**

De beleggingen in aandelen hebben voor een bedrag van € 19,5 miljard (2009: € 15,2 miljard) betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen en voor een bedrag van € 76,0 miljard (2009: € 67,0 miljard) op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

De beleggingen in aandelen betreffen:

Ontwikkelde markten	61.178	57.008
Opkomende markten	16.593	11.838
Private equity	12.683	7.980
Converteerbare obligaties	4.420	5.086
Overige activa en passiva	590	315
Totaal	95.464	82.227

Private equity betreft met name aandelen in niet beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. De belegging in private equity betreft voor € 12,5 miljard indirect investments (2009: € 7,9 miljard) en voor € 0,1 miljard direct investments (2009: € 0,1 miljard).

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 0,4 miljard (2009: € 0,2 miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

ABP stelt een deel van de aandelenportefeuille beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Van dat deel van de portefeuille heeft ABP alleen het economische eigendom. Het betreft in bruikleen gegeven aandelen met een actuele waarde van € 3,6 miljard (2009: € 10,4 miljard).

In onderstaande tabel worden de aandelen gespecificeerd naar valuta:

Euro	20.613	
Amerikaanse dollar	40.648	
Britse pond	8.788	
Australische dollar	3.036	
Zwitserse frank	3.408	
Hong Kong dollar	2.941	
Canadese dollar	2.361	
Yen	2.287	
Overige	11.382	
Totaal aandelen	95.464	

Vastrentende waarden

101.173

111.911

De beleggingen in vastrentende waarden hebben voor een bedrag van € 17,9 miljard (2009: € 34,9 miljard) betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen en voor een bedrag van € 83,3 miljard (2009: € 77,0 miljard) op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:

Obligaties	51.317	51.792
High yield credits	6.925	5.598
Indexobligaties	16.374	17.432
Onderhandse leningen	1.524	1.692
Hypothecaire leningen	24.577	29.987
Overige activa en passiva	456	5.410
Totaal	101.173	111.911

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 2,1 miljard (2009: € - miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De opbouw van de post vastrentende waarden naar rentepercentages (coupon) is als volgt:

< 2%	15.153	
2%-3%	13.670	
3%-4%	14.561	
4%-5%	25.893	
> 5%	31.896	
	101.173	

Op basis van de contractuele aflossingsdata is de resterende looptijd als volgt:

Korter dan één jaar	5.579	
Vanaf één jaar tot vijf jaar	26.872	
Langer dan vijf jaar	68.722	
	101.173	

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. Uit onderstaand overzicht blijkt dat ruim 82 procent (2009: 81 procent) van de beleggingen in vastrentende waarden een rating heeft van A of hoger. De rating van de beleggingen in vastrentende waarden is als volgt:

AAA	AA	A	BBB	BB	≤ B	Totaal
57	17	8	11	7	-	100

Voor het bieden van inzicht in de kasstromen van de vastrentende waarden wordt veelal de duration gebruikt. De duration is een gemiddelde, gewogen looptijd van alle cash flows (rente en aflossingen) van de renteproducten. De duration van de vastrentende waarden bedraagt 5,1 jaar (2009: 5 jaar).

ABP heeft in voorgaande jaren een deel van de portefeuille beschikbaar gesteld voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Op het moment van uitlenen zijn destijds zekerheden ontvangen, meestal in de vorm van contanten waarover kortgeldrente moet worden vergoed. Deze zekerheden zijn toen herbelegd, veelal in asset backed en mortgage backed securities. Deze herbeleggingen worden afgebouwd. De actuele waarde van het herbelegd cash collateral per jaarultimo bedraagt € 5,5 miljard (2009: € 19,4 miljard) bij een oorspronkelijke aankoopwaarde van € 7,3 miljard. Van deze portefeuille heeft ABP alleen het economische eigendom. De nog resterende nominale terugbetalingsverplichting uit hoofde van eerder in contanten ontvangen zekerheden bedraagt € 3,7 miljard (2009: € 21,9 miljard) en is volledig verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De omvang van de terugbetalingsverplichting is in 2010 fors afgenomen als gevolg van de afbouw van het securities lending programma. Deze post is verantwoord onder passiva beleggingen gerelateerd.

De valutaverdeling van de beleggingen in vastrentende waarden is:

Euro	72.238	
Amerikaanse dollar	27.674	
Britse pond	211	
Australische dollar	1	
Zwitserse frank	9	
Hong Kong dollar	-	
Canadese dollar	3	
Yen	- 4	
Overige	1.041	
Totaal vastrentende waarden	101.173	

Derivaten

6.731

14.440

Negatieve derivatenposities dienen overeenkomstig de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving op de passiefzijde te worden gepresenteerd. De samenstelling van de derivaten met een positieve actuele waarde is als volgt:

Valuta derivaten

Valutatermijncontracten	1.152	511
Cross currency swaps	6	20

Interest derivaten

Renteswaps	3.491	11.940
Inflation linked swaps	35	182
Futures vastrentende waarden	58	473

Overige derivaten

Credit default swaps	620	261
Opties	186	52
Overige swaps	265	32
Futures zakelijke waarden	918	-
Subtotaal	6.731	13.471
Activa en passiva inzake derivaten	-	969
Totaal	6.731	14.440

De actuele waarde van de post derivaten is onder meer sterk afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes per ultimo jaar ten opzichte van de (valuta)koersen en rentes op het moment van afsluiten van de derivatenposities.

ABP maakt, onder meer voor durationsturing, gebruik van renteswaps. Hiervoor worden contracten afgesloten. Deze contracten worden niet in alle gevallen afgekocht; veelal worden tegengestelde contracten afgesloten. Dit leidt tot hoge posities in de balans van 2009.

Met ingang van 1 april 2010 is het treasury center opgericht en vindt dit proces plaats binnen deze vennootschap. Hierdoor dalen de posities in de enkelvoudige balans, maar is het effect op de netto positie beperkt.

De valutaverdeling van de derivaten met een positieve actuele waarde is als volgt:

Euro	34.131
Amerikaanse dollar	- 31.800
Britse pond	- 3.609
Australische dollar	891
Zwitserse frank	248
Hong Kong dollar	- 551
Canadese dollar	- 4
Yen	1.489
Overige	5.936
Totaal derivaten met een positieve waarde	6.731

Overige beleggingen**29.637****18.874**

De overige beleggingen hebben voor een bedrag van € 7,7 miljard (2009: € 13,0 miljard) betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen en voor een bedrag van € 21,9 miljard (2009: € 5,9 miljard) op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Overige beleggingen betreffen met name beleggingen in hedgefondsstrategieën ad € 16,6 miljard. Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 7,8 miljard, muziekrechten ad € 0,5 miljard en beleggingsfondsen ad € 0,7 miljard. De in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 4,1 miljard (2009: € 1,7 miljard).

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 1,0 miljard (2009: € - miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De valutaverdeling van de overige beleggingen is als volgt weer te geven:

Euro	7.196
Amerikaanse dollar	21.089
Britse pond	485
Australische dollar	459

Zwitserse frank	133	
Hong Kong dollar	18	
Canadese dollar	79	
Yen	77	
Overige	101	
Totaal overige beleggingen	29.637	

Overige activa (2) **2.166** **2.095**

De post overige activa bestaat uit de volgende posten:

– deelnemingen	799	724
– materiële vaste activa	99	94
– vorderingen en overlopende activa	1.111	1.097
– liquide middelen	157	180
	2.166	2.095

Het verloop van de post deelnemingen is als volgt:

Beginstand	724	577
Aankopen	4	13
Waardeontwikkeling	136	134
Overige mutaties	- 65	-
Waarde ultimo	799	724

De materiële vaste activa bestaan uit:

– bedrijfsgebouwen	91	86
– overig	8	8
	99	94

De geschatte economische levensduur van de bedrijfsgebouwen, die recentelijk zijn gerenoveerd, bedraagt na renovatie 30 jaar. De post overige betreft inventarissen en inrichtingen met een geschatte economische levensduur van 15 jaar.

De vorderingen en overlopende activa bestaan uit:

– vorderingen op werkgevers	623	625
– vorderingen inzake waardeovernames	151	170
– vorderingen op deelnemers	6	5
– overige vorderingen	331	297
	1.111	1.097

Eigen vermogen (3) **12.413** **7.031**

Het verloop van het eigen vermogen is als volgt:

Beginstand	7.031	- 20.050
Fondsresultaat	5.382	27.081
Eindstand	12.413	7.031

Waarvan:

Algemene reserve	12.285	7.031
Bestemmingsreserves	128	-

Het eigen vermogen bestaat uit de algemene reserve en bestemmingsreserves.

De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers ook bron voor toekomstige indexaties. De wet eist dat pensioenfondsen een algemene reserve aanhouden

die hoger ligt dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor ABP geldt als norm een minimaal vereist vermogen ter grootte van 4,3 procent (2009: 4,3 procent) van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is als een bekleemde reserve te zien. De dekkingsgraad bedraagt 105,5 procent (2009: 103,5 procent).

Daarnaast moeten pensioenfondsen op grond van het FTK een vereist eigen vermogen aanhouden, gebaseerd op de door het fonds gelopen risico's. Per eind 2010 bedraagt het vereist eigen vermogen € 57,7 miljard (2009: € 52,2 miljard) dat wil zeggen 25,7 procent (2009: 26,0 procent) van de voorziening pensioenverplichtingen (zie tabel 2 van de risicoparagraaf voor een nadere specificatie). Als de algemene reserve beneden dit niveau daalt, moet binnen een termijn van 15 jaar aanvulling plaatsvinden. Het herstelplan houdt ook daar rekening mee. Deze termijn is reeds ingegaan.

Uit het in 2009 ingediende herstelplan blijkt dat het reservetekort naar verwachting binnen de wettelijke termijn van 15 jaar weggewerkt zal zijn. Ook voor wat betreft het dekkingstekort voldoet het herstelplan aan de door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid naar 5 jaar verruimde hersteltermijn. Uit de evaluatie per einde 2010 blijkt dat uitgaande van de situatie eind 2010 en de wettelijke rekenregels herstel uit dekkingstekort wordt verwacht in de loop van 2011 (dus binnen 3 jaar) en herstel uit reservetekort in 2020 (dus binnen 12 jaar).

In het hoofdstuk fondsbeleid van het bestuursverslag wordt nader op het verloop van het herstel ingegaan, afgezet tegen de berekeningen in het herstelplan.

Bij de statutaire winstverdeling zijn een tweetal bestemmingsreserves gevormd. Een ter stabilisatie van de kostendekkende premie voor de jaren 2010 tot en met 2012 ad € 103 miljoen ultimo 2010 en een ter egalisatie van de financiering van de overgangsregeling inkoop OP/NP ad € 25 miljoen ultimo 2010. Deze bestemmingsreserves tellen niet mee bij het bepalen van de dekkingsgraad. De bestemmingsreserve voor de stabilisatie van de kostendekkende premie wordt in 2012 aangewend. De bestemmingsreserve voor de overgangsregeling inkoop OP/NP zal vanaf 2011 aangewend worden, afhankelijk van het pensioneringsgedrag van deelnemers in deze overgangsregeling.

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)

224.897

201.033

De eindstand ad € 224,9 miljard is als volgt samengesteld:

– voorziening voor risico van het pensioenfonds

224.857

201.013

– voorziening voor risico deelnemers

40

20

Totaal

224.897

201.033

Met uitzondering van het behaalde rendement over de inleg in AEP zijn de regelingen voor rekening en risico van het pensioenfonds. De vergelijkende specificatie voor 2009 is hierop aangepast.

De voorziening pensioen verplichtingen (VPV) is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Deze is vergelijkbaar met een afgeleide marktconforme rekenrente van 3,46 procent (2009: 3,87 procent).

Als onderdeel van de driejaarlijkse herijking van het financiële beleid zijn in 2009 nieuwe actuariële grondslagen vastgesteld voor de periode 2010-2012. Hierbij is uitgegaan van de waargenomen sterfte over de periode 2005 t/m 2007 in combinatie met de prognosetafel CBS 2008. Het CBS heeft in december 2010 een nieuwe prognosetafel gepubliceerd over de periode 2010-2060.

Deze prognosetafel aangevuld met een actualisering van de waargenomen sterfte over de jaren 2008 en 2009 is verwerkt in de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2010. Alle overige actuariële grondslagen zijn ten opzichte van boekjaar 2009 ongewijzigd gebleven.

De samenstelling van de VPV naar onderliggende regelingen is als volgt:

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal	Totaal
Beginstand	197.745	1.908	1.198	182	201.033	192.928
<i>Bij-mutaties</i>						
– pensioenopbouw of premie-inleg	6.181	154	1	58	6.394	5.814
– indexering	-	-	-	-	-	579
– rentetoevoeging	2.590	24	14	20	2.648	4.980
– wijziging actuariële grondslagen	2.521	1	4	-	2.526	11.623
– resultaat op kanssystemen	251	- 81	- 73	-	97	597
– wijziging uhv rentetermijnstructuur	19.283	66	38	-	19.387	- 8.571
– wijziging uhv overdracht van rechten	533	-	-	-	533	- 25
– wijziging pensioenreglement	-	-	-	-	-	45
	31.359	164	- 16	78	31.585	15.042
<i>Af-mutaties</i>						
– onttrekking voor uitkeringen	6.670	287	223	16	7.196	6.848
– onttrekking voor excassokosten	66	7	2	-	75	79
– overige mutaties	393	73	- 38	22	450	10
	7.129	367	187	38	7.721	6.937
Eindstand	221.975	1.705	995	222	224.897	201.033
De eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen betreft de volgende categorieën van deelnemers:						
– actieven	104.773	-	672	-	105.445	88.471
– slapers	13.613	-	8	-	13.621	11.255
– pensioengerechtigden	103.589	1.705	315	-	105.609	94.834
– overige	-	-	-	222	222	6.473
Totaal	221.975	1.705	995	222	224.897	201.033

Het aandeel van de eindloonregeling van de beroepsmilitairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 222,0 miljard bedraagt € 5,0 miljard (2009: € 4,5 miljard).

Gezien de financiële positie per 1 november 2010 heeft het bestuur de indexatie primo 2011 op nul procent vastgesteld, bij een contractloontwikkeling over de periode 1 november 2009 tot en met 31 oktober 2010 van 1,16 procent (peildatum 31 oktober 2010). Dit geldt zowel voor ingegane en premievrije pensioenen als voor in opbouw zijnde pensioenen van actieven.

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

De post overige in de specificatie van de eindstand betreft de voorziening ABP ExtraPensioen. De voorziening overgangsrecht privatisering ABP wordt met ingang van dit verslagjaar per categorie deelnemers berekend. Deze voorziening heeft voor de burgers betrekking op de in bijlage K van het pensioenreglement genoemde overgangsbepalingen en voor een gering bedrag op de overgangsbepalingen bij de artikelen 17.6.3, 17.7.3 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 arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) zijn zowel de arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeld die op de WAO zijn gebaseerd als die op de WIA zijn gebaseerd. Dit betreft dus alle invaliditeitspensioenen (IP), herplaatsingstoelagen (HPT) en ABP arbeidsongeschiktheidspensioenen (AAOP).

Voor een toelichting op de mutaties wordt naar de toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten verwezen.

Belang van derden in beleggingen (5)

-

216

De post belang van derden in beleggingen had betrekking op beleggingen voor rekening en risico van derden. Op grond van het inzichtvereiste werd deze post in 2009 niet als onderdeel van het eigen vermogen opgenomen maar separaat gepresenteerd. Dit om aan te duiden dat deze post voor de berekening van de dekkingsgraad buiten beschouwing wordt gelaten. In de loop van 2010 zijn deze beleggingen voor rekening en risico van derden ondergebracht in de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Passiva beleggingen gerelateerd (6)

22.995**41.482**

De post passiva beleggingen gerelateerd betreft ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten, derivaten met een negatieve waarde en kortgeld o/g.

Ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten

3.732

21.896

De in deze post begrepen terugbetalingsverplichting uit hoofde van ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten bedraagt € 3,7 miljard (2009: € 21,9 miljard).

Derivaten

Negatieve derivatenposities dienen overeenkomstig de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving op de passiefzijde te worden gepresenteerd. De negatieve derivatenposities zijn als volgt te specificeren:

Valuta derivaten

Valutatermijncontracten

2.024

2.426

Cross currency swaps

-

12

Interest derivaten

Renteswaps

1.207

10.292

Inflation linked swaps

459

137

Futures vastrentende waarden

138

314

Overige derivaten

Credit default swaps

605

269

Opties

155

52

Overige swaps

113

108

Futures zakelijke waarden

299

-

Shortposities

3.525

257

8.525**13.867**

De actuele waarde van de post derivaten is onder meer sterk afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes per ultimo jaar ten opzichte van de (valuta)koersen en rentes op het moment van afsluiten van de derivatenposities.

Voor een nadere toelichting op de daling van de renteswaps wordt verwezen naar de toelichting op de derivaten met een positieve waarde.

De post overige swaps betreft met name een dividend swap van € 68 miljoen en een volatiliteit swap van € 30 miljoen.

De valutaverdeling van de derivaten met een negatieve waarde is onderstaand weergegeven:

Euro	- 49.833	
Amerikaanse dollar	44.986	
Britse pond	5.653	
Australische dollar	2.167	
Zwitserse frank	1.132	
Hong Kong dollar	- 919	
Canadese dollar	106	
Yen	4.089	
Overige	1.144	
Totaal derivaten met een negatieve waarde	8.525	

Kortgeld o/g

10.738

5.719

In het kortgeld o/g ad € 10,7 miljard is voor € 5,1 miljard (2009: € 5,4 miljard) aan repo's begrepen. Deze hebben betrekking op obligaties en indexobligaties. 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 passiva (7)

287

329

De post overige passiva bestaat uit niet aan beleggingen toewijsbare overige passiva. Het betreft schulden en overlopende passiva, te specificeren als volgt:

- schulden inzake waardeoverdrachten	-	-
- schulden inzake pensioenen	234	249
- overige schulden	53	80
	287	329

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

De niet uit de balans blijvende verplichtingen betreffen commitments aangegaan vanuit de beleggingen, naar kapitaalbelangen in beleggingsdochters en naar de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Voor vastgoedbeleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 4,0 miljard (2009: € 5,0 miljard).

Bij aandelen zijn voor beleggingen in private equity verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 10,9 miljard (2009: € 12,8 miljard).

Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen vastrentende waarden, ter waarde van € 0,3 miljard (2009: € 0,5 miljard) berust alleen het economische eigendom bij ABP. Dit betreffen door een pandrecht zekergestelde hypotheeklen.

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 3,1 miljard (2009: € 1,5 miljard).

Overige verplichtingen

Voor bedrijfsgebouwen in eigen gebruik zijn voor € 0,5 miljoen (2009: € 6,7 miljoen) verplichtingen aangegaan.

Met het uitvoeringsbedrijf is een meerjarig contract afgesloten voor de totale dienstverlening, bestaande uit bestuursondersteuning, pensioenbeheer en -communicatie en vermogensbeheer.

Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten

Baten

Premiebijdragen (netto) (8)

7.812

7.368

De premiebijdragen van aangesloten werkgevers en werknemers zijn onderstaand naar categorie gespecificeerd. Tevens zijn de premiepercentages vermeld.

Premies naar categorie	OP/NP	AAOP	Overig	Totaal	Totaal
Werkgeversdeel	5.268	98	-	5.366	5.038
Werknemersdeel	2.456	33	1	2.490	2.355
Risico deelnemers	-	-	58	58	37
Totaal (bruto)	7.724	131	59	7.914	7.430
Af: kostenopslag in de premie	- 89	- 13	-	- 102	- 62
Premiebijdragen (netto)	7.635	118	59	7.812	7.368
Premiepercentages (in %) *	20,6 / 21,6	0,5	-		

* inclusief premiepercentage Anw-compensatie

De stijging van de premiebaten wordt veroorzaakt door een hogere pensioenopbouw en het langer doorwerken als gevolg van het opschuiven van de spijleeftijd onder het overgangsrecht FPU. Volgens de structurele regeling is de pensioenopbouw 2,05 procent per jaar tegen de lage franchise; volgens het (aflopende) overgangsrecht FPU is dat 1,75 procent per jaar tegen de hoge franchise. Door het opschuiven van de spijleeftijd onder het overgangsrecht FPU van 61 jaar en 2 maanden naar 62 jaar en 3 maanden in combinatie met 'Vendrik'¹, wordt ook langer doorgewerkt. Daarnaast is met ingang van 1 augustus 2010 een herstelopslag van 1 procentpunt op de kostendekkende premie OP/NP (inclusief egalisatie-opslag ad 0,3 procentpunt) ad 20,3 procent in rekening gebracht. De premie voor Anw-compensatie bedroeg 0,3 procent. De stijging van de kostenopslag in de premie kan worden verklaard door de stijging van het procentuele aandeel van de opslag in de premie.

Voor militairen gelden afwijkende premies, te weten gemiddeld 22,6 procent tot augustus en 23,6 procent vanaf augustus voor OP/NP en 0,4 procent voor Anw-compensatie. AAOP is op militairen niet van toepassing.

Ultimo 2010 bedraagt het aantal aangesloten (sub)werkgevers 3.926 (2009: 3.944). Zij dragen de volledige premie af, inclusief het werknemersdeel.

De post premiebijdragen is inclusief het inmiddels vastgestelde schattingsverschil voorgaand boekjaar. De kolom 'overig' betreft premies AEP ad € 58 miljoen en een post premies FP ad € 1 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.

De kostendekkende premie is voor de periode 2010 - 2012 in één keer vastgesteld. Omdat in 2010 een herstelopslag en een egalisatie-opslag op de OP/NP premie van toepassing was, was de feitelijke premie hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

1 actuariael neutrale omrekening van rechten bij eerder of later dan de spijleeftijd met FPU gaan

De Pensioenwet schrijft voor dat naast de feitelijke en de gedempte kostendeekkende premie ook de ongedempte kostendeekkende premie wordt gekwantificeerd. Dat is de premie die is gebaseerd op de nominale rente- termijnstructuur primo verslagjaar ad 3,87 procent gemiddeld (2009: 3,57 procent). Ook moet de samenstelling van voornoemde premies worden toegelicht. Daartoe dient de volgende tabel.

Samenstelling Premiebijdragen	Feitelijk	Gedempt kostendeekkend	Ongedempt kostendeekkend
a. deel voor onvoorwaardelijke verplichtingen	3.503	3.503	6.233
b. opslag voor uitvoeringskosten	175	175	175
c. solvabiliteitsopslag	886	886	1.577
d. deel voor voorwaardelijke verplichtingen	3.019	3.019	39
e. op- of afslagen op de gedempte kostendeekkende premie	257		
Totaal premiebijdragen	7.840	7.583	8.024

De totale premiebijdrage is op een prudente inschatting gebaseerd van het op lange termijn verwachte reële beleggingsrendement van 3,25 procent. Het premiedeel voor de onvoorwaardelijke verplichtingen is bij zowel de feitelijke als de gedempte kostendeekkende premie gebaseerd op het op lange termijn verwachte nominale rendement van 6,70 procent, bij de ongedempte kostendeekkende premie op de nominale rentetermijnstructuur (gemiddelde marktrente van 3,87 procent) primo 2010. Uit de vergelijking van de premiedelen blijkt duidelijk wat het effect van demping is en het wel (bij de gedempte benadering) of niet (bij de ongedempte 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 ⁽⁹⁾**27.939****34.948**

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 is als volgt:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen		
Direct resultaat	199	321	1.321	725	182	2.748	5.987
Indirecte resultaten	3.762	16.806	5.690	- 3.783	3.105	25.580	29.409
Kosten	- 72	- 147	- 107	-	- 63	- 389	- 448
Totaal	3.889	16.980	6.904	- 3.058	3.224	27.939	34.948

Het resultaat op derivaten wordt onderstaand gespecificeerd naar soort derivaten.

Rentederivaten	1.217	3.786
Valutaderivaten	- 5.130	2.538
Overige derivaten	855	- 1.980
Totaal	- 3.058	4.344

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 kosten zijn inclusief de beheerskostenvergoedingen aan het uitvoeringsbedrijf. Toerekening van niet direct toewijsbare kosten is naar rato van het belegde vermogen geschied.

In het beleggingsresultaat zijn de resultaten uit securities lending-activiteiten begrepen.

Het resultaat uit hoofde van securities lending bedraagt in totaal € 0,7 miljard (2009: € 0,1 miljard). Dit bedrag bestaat uit de componenten directe herbeleggingsresultaten en uitleenvergoedingen € 0,0 miljard (2009: € 0,7 miljard), over gestelde zekerheden te betalen rentevergoedingen en kosten - € 0,0 miljard (2009: - € 0,3 miljard) en waardemutaties € 0,7 miljard (2009: - € 0,3 miljard).

Belang derden in beleggingsresultaat**-****- 31**

Het belang derden betreft beleggingsresultaat behaald uit het resultaat op door derden ingelegde gelden.

Lasten**Uitkeringen** (10)**- 7.230****- 6.898**

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

Uitkeringen naar soort	OP/NP	AOP	FP		
Bedrag	- 6.718	- 292	- 220	- 7.230	- 6.898
Aantal pensioengerechtigden ultimo	636.000	63.000	68.000		

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (11)**- 23.864****- 8.105***Pensioenopbouw***- 6.394****- 5.814**

De post pensioenopbouw weerspiegelt het effect van 1 jaar diensttijdopbouw en diensttijd-doortelling bij arbeidsongeschiktheid en overlijden op de nominale pensioenverplichtingen aan de actieven. Mede door de verschuiving van de nominale rentetermijnstructuur (van gemiddeld 3,87 procent ultimo 2009 naar gemiddeld 3,46 procent ultimo 2010) is de gerealiseerde pensioenopbouw voorziening pensioenverplichtingen in 2010 hoger dan in 2009.

*Indexering***-****- 579**

De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt, naast de pensioenopbouw, jaarlijks toe met de eventueel toegekende indexatie. In 2010 is besloten om per 1 januari 2011 geen indexatie te verlenen.

Rentetoevoeging

Rentetoevoeging VPV tegen marktconforme rekenrente van 1,30 procent nominaal (2009: 2,54 procent)

- 2.648**- 4.980**

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 verplichtingsfeer moeten in beginsel uit behaalde beleggingsresultaten in de vermogensfeer worden gedekt. De oprenting in het verslagjaar geschiedt tegen de 1 jaarsrente uit de rentetermijnstructuur ultimo voorgaand boekjaar.

Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten

Totaal voor onttrekking voor pensioenuitkeringen	7.196	6.848
Resultaat op kanssystemen	- 97	- 597
Totaal voor uitvoeringskosten	75	79
	7.174	6.330

Toekomstige pensioenuitkeringen worden, rekening houdend met kanssystemen, vooraf actuair berekend en in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. 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. Het resultaat wordt gedeeltelijk verklaard door de overdracht van niet-verbruikte FPU-rechten vanuit het VUT-fonds.

De uitvoeringskosten worden voor wat de incassokosten betreft uit een opslag in de pensioenpremie gedekt en voor wat de excasso- en toekenningskosten betreft uit een vrijval uit de voorzieningen. Voor 2010 gelden de opslagen, zoals bepaald in Grondslagenonderzoek 2005-2007. Zo bedraagt de incasso-opslag OP/NP 0,25 procent van de premiegrondslag OP/NP (2009: 0,17 procent) en de excasso-opslag OP/NP 0,80 procent plus een toekenningskostenopslag van 0,15 procent van de voorziening (2009: 1,05 procent). Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen geldt een incasso-opslag van 0,05 procent en een excasso-opslag van 2,55 procent.

Wijziging marktrente

- 19.387

8.571

Begin 2010 correspondeert de rentetermijnstructuur van DNB met een gemiddelde nominale rente van 3,87 procent en eind 2010 met een gemiddelde nominale rente van 3,46 procent. Deze wijziging van rentetermijnstructuur leidt op totaalniveau tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen

- 2.526

- 11.623

Deze post heeft in 2010 met name betrekking op de actualisering van de sterftegrondslagen op basis van de waargenomen sterfte in 2008 en 2009 alsmede de meest recente CBS-prognose van de sterftetrend (CBS 2010-2060) en voor een klein deel op de aanpassing van de grondslagen voor de voorziening overgangsrecht privatisering ABP (OPA). Het berekende effect heeft met name betrekking op de gestegen levensverwachting van zowel mannen als vrouwen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

– waardeoverdrachten in de actuariële sfeer

123

194

– waardeovernames in de actuariële sfeer

- 656

- 169

Totaal

- 533

25

Wijziging pensioenreglement

-

- 45

In 2010 zijn er geen wijzigingen in het pensioenreglement geweest die tot een financieel effect op de VPV hebben geleid.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

450

10

Dit effect wordt grotendeels verklaard door een gerealiseerde kwaliteitsverbetering met betrekking tot de voorziening overgangsrecht privatisering ABP en het elimineren van een onterechte toekenningskostenopslag in de voorziening OP van pensioengerechtigden. Het restant is hoofdzakelijk toe te schrijven aan een adequatere labeling van de waargenomen mutaties.

Dekking uit kostenopslag in de pensioenpremies (12)

102

62

Saldo overdrachten van rechten (13)

– waardeoverdrachten in de vermogenssfeer

- 79

- 134

– waardeovernames in de vermogenssfeer

458

121

Totaal

379

- 13

Vanwege de lage dekkingsgraad hebben vanaf 1 juni tot en met december geen waardeoverdrachten en -overnames kunnen plaatsvinden. In 2009 betrof dit de periode tot 1 augustus.

Uitvoeringskosten (netto) (14)

De uitvoeringskosten zijn als volgt:

Salarissen	- 3	- 3
Sociale lasten	-	-
Pensioenlasten	-	-
Overige personeelskosten	- 1	- 1
Afschrijvingen	- 4	- 3
Overige bedrijfskosten	- 495	- 503
Subtotaal	- 503	- 510
Af: werkzaamheden voor derden	29	28
Subtotaal	- 474	- 482
Af: toerekening aan beleggingsresultaten	304	293
Netto-uitvoeringskosten	- 170	- 189

De post overige bedrijfskosten betreft kosten voor het uitbesteed werk.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:

in fte's	11	10
in personen	13	11

Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (15)

- rentelasten ontvangen zekerheden in bruikleen gegeven effecten	-	- 282
- rentelasten kortgeld o/g	- 13	- 32
	- 13	- 314

Overige baten en lasten (16)**427****253**

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 door het VUT-fonds gefinancierd.

Toelichting op het enkelvoudige kasstroomoverzicht

Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De ontvangen premies zijn exclusief de kostenopslag in de premies verwerkt. De stijging van deze premies wordt mede veroorzaakt door hogere pensioenopbouw en het langer doorwerken als gevolg van het opschuiven van de spijleeftijd onder het overgangsrecht FPU. Daarnaast is met ingang van 1 augustus 2010 (2009: vanaf 1 juli) een herstelopslag van 1 procentpunt op de kostendekkende premie OP/NP ad 20,3 procent (exclusief premiepercentage Anw-compensatie ad 0,3 procent) in rekening gebracht.

De kasstroom uit pensioenactiviteiten laat ten opzichte van voorgaand jaar een stabiel beeld zien. Omdat gedurende de periode mei tot en met november de dekkingsgraad onder de 100 procent lag, hebben vanaf juni geen waardeoverdrachten en -overnames plaatsgevonden. Waardeoverdrachten en -overnames die al in behandeling waren genomen, zijn wel geëffectueerd.

In de betaalde kosten zijn de afschrijvingskosten geëlimineerd.

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

In het kasstroomoverzicht zijn in de beleggingsopbrengsten afzonderlijk de directe beleggingsopbrengsten, overige indirecte resultaten en rentelasten passiva beleggingen gerelateerd en de kasstromen voortvloeiend uit het indirect resultaat op derivaten opgenomen.

Aangezien de meeste transacties in het boekjaar via de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening verlopen zijn de aan- en verkopen van de beleggingen aanzienlijk gedaald.

De uitgaande geldstroom ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten is gestegen in verband met de afbouw van de securities lending portefeuille.

Liquide middelen ⁽¹⁷⁾

De stand van de liquide middelen is als volgt verantwoord:

In de balans opgenomen bij:

– beleggingen (inclusief kortgeld u/g in FGR's)	15.901	7.482
– overige activa	157	180
– passiva beleggingen gerelateerd	- 10.738	- 5.719
Totaal	5.320	1.943

Overige toelichtingen

Actuariële analyse

Resultaat op premiebijdragen

Premiebijdragen (netto)	7.812	7.368
Pensioenopbouw	- 6.394	- 5.814
Totaal	1.418	1.554

Renteresultaat

Beleggingsresultaten	27.939	34.948
Belang derden in beleggingsresultaat	-	- 31
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd	- 13	- 314
Indexering	-	- 579
Rentetoevoeging	- 2.648	- 4.980
Wijziging marktrente	- 19.387	8.571
	5.891	37.615

Resultaat op uitkeringen en uitvoeringskosten

Uitkeringen en uitvoeringskosten	- 7.400	- 7.087
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten uit VPV	7.174	6.330
Dekking uit kostenopslag in de pensioenpremie	102	62
	- 124	- 695

Resultaat overig

Overige baten en lasten	427	253
Saldo overdrachten van rechten	379	- 13
	806	240

Actuariel

Wijziging VPV uit hoofde van overdracht van rechten	- 533	25
Wijziging actuariële grondslagen	- 2.526	- 11.623
Wijziging pensioenreglement	-	- 45
Overige mutaties voorziening verplichtingen	450	10
	- 2.609	- 11.633

Totaal resultaat

5.382 **27.081**

Toelichting

Het totale resultaat van € 5,4 miljard (2009: € 27,1 miljard) wordt in hoofdzaak bepaald door het renteresultaat van € 5,9 miljard (2009: € 37,6 miljard) en het actuariële resultaat van - € 2,6 miljard (2009: - € 11,6 miljard). Het actuariële resultaat wordt hoofdzakelijk bepaald door de actualisering van de sterftegrondslagen.

Beloning bestuurders en leden commissies (in €)

De beloning bestuurders bestaat uit de beloningen aan de leden van het bestuur en leden van de commissies (in euro).

Leden bestuur

Drs EHTM Nijpels, voorzitter (vanaf 1 augustus 2009 tot 19 februari 2010)	11.251	35.000
Mr drs LC Brinkman, voorzitter (tot 1 april 2009)	-	17.156
Overige leden	998.823	755.711
Totaal	1.010.074	807.867

De vergoeding voor de leden van het bestuur betreft vacatiegelden. De vergoeding bestaat uit een vast basisbedrag en een variabel deel afhankelijk van het aantal vergaderingen en bijeenkomsten waaraan de bestuursleden hebben deelgenomen. ABP heeft na het vertrek van de heer Nijpels in februari 2010 nog geen nieuwe voorzitter benoemd.

De stijging van de vergoeding aan de overige leden van het bestuur is voornamelijk te verklaren door dat er gedurende 2010 meer vergaderingen en bijeenkomsten zijn geweest. Tot deze bijeenkomsten behoren ook bijeenkomsten voor het volgen van opleidingen in het kader van de deskundigheidsbevordering.

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

Leden van de commissies

Auditcommissie	72.104	64.583
Commissie van beroep	29.758	34.685
Beleggingscommissie	180.536	180.887
Deelnemers- en werkgeversraad	92.588	98.099
Verantwoordingsorgaan	28.294	26.248
Totaal	403.280	404.502

De bovengenoemde vacatiegelden betreffen de vacatiegelden van de externe leden van de bestuurscommissies en de vacatiegelden voor de leden van de deelnemersraad, de werkgeversraad en het verantwoordingsorgaan.

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 2010 voor de hele groep € 0,4 miljoen voor auditservices en audit related services (2009: € 0,6 miljoen) en € 0,3 miljoen voor overige diensten (2009: € 0,8 miljoen).

Overzicht door het uitvoeringsbedrijf beheerde Fondsen voor Gemene Rekening

Een groot deel van het beheerde vermogen is ondergebracht bij door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (FGR's). Het betreft de volgende FGR's:

APG Strategic Real Estate Pool
APG Tactical Real Estate Pool
APG Private Equity Pool 2009
APG Private Equity Pool 2010
APG Commodities Pool
APG Absolute Return Strategic Pool
APG Hedge Funds Pool
APG Developed Markets Equity Pool
APG Emerging Markets Equity Pool
APG Fixed Income Credits Pool
APG Index Linked Bonds Pool
APG Treasuries Pool

Geconsolideerde jaarrekening 2010

Geconsolideerde financiële overzichten

Geconsolideerde balans (na resultaatbestemming)

ACTIVA

Beleggingen (1)

– vastgoedbeleggingen	25.829	20.460
– aandelen	96.052	82.915
– vastrentende waarden	102.161	119.322
– derivaten	22.766	15.233
– overige beleggingen	25.099	16.779
	271.907	254.709

Overige activa (2)

	2.528	2.560
--	-------	-------

Totaal activa

	274.435	257.269
--	----------------	----------------

PASSIVA

Groepsvermogen (3)

	12.413	7.031
--	--------	-------

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)

	224.897	201.033
--	---------	---------

Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)

	3.020	2.931
--	-------	-------

Belang van derden in beleggingen (6)

	116	611
--	-----	-----

Passiva beleggingen gerelateerd (7)

– ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten	3.732	21.895
– derivaten	26.433	17.764
– kortgeld o/g	3.105	5.191
	33.270	44.850

Overige passiva (8)

	719	813
--	-----	-----

Totaal passiva

	274.435	257.269
--	----------------	----------------

Geconsolideerde staat van baten en lasten**BATEN**

Premiebijdragen (netto) (9)	8.197	7.814
Beleggingsresultaten (10)	28.075	35.175
Belang derden in beleggingsresultaat	- 7	- 43
Totaal baten	36.265	42.946

LASTEN

Uitkeringen (11)	- 7.581	- 7.240
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (12)		
– pensioenopbouw	- 6.394	- 5.814
– indexering	-	- 579
– rentetoevoeging	- 2.648	- 4.980
– onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	7.174	6.330
– wijziging marktrente	- 19.387	8.571
– wijziging actuariële grondslagen	- 2.526	- 11.623
– wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 533	25
– aanpassing pensioenreglement	-	- 45
– overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	450	10
	- 23.864	- 8.105
Dekking uit kosten opslag pensioenpremies (13)	102	62
Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (14)	- 89	- 186
Saldo overdracht van rechten (15)	379	- 13
Uitvoeringskosten (netto) (16)	- 244	- 267
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (17)	- 13	- 369
Overige baten en lasten (18)	427	253
Totaal lasten	- 30.883	- 15.865
Totaal saldo van baten en lasten	5.382	27.081

Bestemming van het saldo van baten en lasten:

Toevoeging aan algemene reserve	5.254	27.081
Toevoeging aan bestemmingsreserves	128	-

Geconsolideerd kasstroomoverzicht**Beginstand liquide middelen****10.255****13.968**

Kasstromen uit pensioenactiviteiten:

– ontvangen premies

8.095

7.876

– ontvangen in verband met overdracht van rechten

458

121

– betaalde uitkeringen

- 7.581

- 7.240

– betaald in verband met overdracht van rechten

- 79

- 134

– betaalde kosten

- 218

- 238

– overige mutaties

427

253

Kasstroom uit pensioenactiviteiten**1.102****638**

Kasstromen uit beleggingsactiviteiten:

– overige beleggingsopbrengsten

2.747

8.564

– gerealiseerde resultaten uit derivaten

- 3.841

2.125

– verkopen en aflossingen van beleggingen

232.409

261.648

– verstrekkingen en aankopen van beleggingen

- 219.663

- 262.968

– mutatie ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten

- 18.163

- 13.880

– betaalde kosten beleggingen

- 295

- 487

– overige mutaties werkkapitaal

323

647

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten**- 6.483****- 4.351****Eindstand liquide middelen (19)****4.874****10.255**

Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Grondslagen algemeen

De grondslagen van waardering en resultaatbepaling van de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk, evenals de grondslagen van het enkelvoudige en het geconsolideerde kasstroomoverzicht.

Voor de grondslagen van de waardering van vreemde valuta, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de grondslagen voor de resultaatbepaling en de grondslagen voor het kasstroomoverzicht wordt verwezen naar de grondslagen voor de financiële verslaggeving in de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.

Onderstaand treft u de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling aan van de posten die door consolidatie additioneel op de balans verschijnen.

Grondslagen voor de consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening worden kapitaalbelangen in entiteiten waarin overheersende zeggenschap terzake van het bestuur en het financiële beleid kan worden uitgeoefend, opgenomen door toepassing van de integrale methode van consolideren. Door te consolideren wordt door de juridische vorm van het kapitaalbelang heen gekeken en wordt direct inzicht gegeven in de financiële positie van de groep als geheel.

Beleggingen en beleggingsresultaten ondergebracht in de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (FGR's) worden in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt naar rato van het belang in deze fondsen.

Consolidatie geschiedt op basis van uniforme grondslagen voor waardering en resultaatbepaling. Een lijst van directe kapitaalbelangen en meest significante in de consolidatie betrokken kapitaalbelangen is opgenomen in de rubriek overige toelichtingen. Joint ventures worden niet geconsolideerd en als een kapitaalbelang verwerkt.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Overige activa

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

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 sterftetekansen komen overeen met de sterftetafels die zijn gepubliceerd door het verbond van verzekeraars generatietafel lijfrenten 2008, waarbij de toekomstige sterftetrend is aangepast op basis van het eind 2010 gepubliceerde sterfteonderzoek van het CBS.

Voor polissen waarbij de uitkeringen jaarlijks op basis van een besluit worden geïndexeerd (vooral gebaseerd op gerealiseerde beleggingsresultaten), is de DNB-yield-curve als rekenrente gehanteerd. In de voorziening zijn een opslag voor toekomstige administratiekosten en een veronderstelde toekomstige jaarlijkse winstdeling 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.

Belang van derden in beleggingen

Deze post heeft betrekking op door derden ingebrachte gelden. Op grond van het inzichtvereiste is deze post niet als onderdeel van het eigen vermogen opgenomen, maar separaat gepresenteerd. Dit om aan te duiden dat deze post voor de berekening van de dekkinggraad buiten beschouwing wordt gelaten. Voor de wijze van waarden wordt verwezen naar de waardering van de beleggingen.

Overige passiva

De onder de voorzieningen opgenomen voorziening belastinglatentie heeft betrekking op de uitgestelde belastingverplichtingen 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 onder de schulden opgenomen.

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 bedrijfsobligaties, 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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Staat van baten en lasten

Belang derden in beleggingsresultaat

De post belang derden in beleggingsresultaat is separaat in mindering gebracht op de baten teneinde duidelijk te maken dat deze resultaten niet voor rekening en risico van het pensioenfonds zijn.

Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen

Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten

De vrijval uit de voorziening verzekeringsverplichtingen voor uitkeringen en uitvoeringskosten wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de uitkeringen en kosten bij de berekening van deze voorziening was voorzien.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening verzekeringsverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Risicoparagraaf

In de enkelvoudige jaarrekening zijn de risico's die ABP als pensioenfonds loopt toegelicht.

In aanvulling hierop wordt onderstaand ingegaan op de belangrijkste risico's van de geconsolideerde vennootschappen, in het bijzonder het treasury center en APG Groep en haar dochterondernemingen.

ABP sluit alle OTC-derivatentransacties af bij APG Treasury Center. Dit treasury center sluit met een beperkte kring van opdrachtgevers, waaronder ABP, transacties af en sluit hiermee corresponderende transacties af met externe marktpartijen. Naar best market practice worden voor deze transacties op dagelijkse basis zekerheden uitgewisseld. De risico's van het treasury center ten opzichte van externe marktpartijen worden daardoor sterk beperkt. Daarnaast worden alle resultaten toegerekend aan de opdrachtgevers van het treasury center. Het treasury center kan aan haar verplichtingen jegens externe marktpartijen om zekerheden te verschaffen voldoen door tegen een marktconforme vergoeding geld of stukken te lenen. De bewaarstichtingen van een tweetal door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening, namelijk de APG Developed Markets Equity Pool en de APG Fixed Income Credits Pool, staan daarbij voor de externe markt garant. Intern hebben deze twee fondsen voor gemene rekening een regresrecht. Voor eventuele schade die niet op opdrachtgevers kan worden verhaald heeft het treasury center een beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

De risico's van APG Groep en haar dochterondernemingen betreffen de risico's die samenhangen met het uitoefenen van uitvoeringsbedrijven, alsmede het verzekeringsbedrijf. Voorzover het de uitvoeringsbedrijven betreft gaat het om de risico's die gepaard gaan met het bieden van diensten op het gebied van vermogensbeheer, pensioenbeheer en bestuursondersteuning. De risico's van het verzekeringsbedrijf bestaan uit verzekeringstechnische en beleggingsrisico's. Voor het in onderlinge samenhang bezien van deze risico's wordt gebruik gemaakt van 'Asset Liability Management' (ALM). Voor de verzekeringsverplichtingen is een strategische beleggingsmix vastgesteld. Binnen vooraf gedefinieerde kaders zijn afwijkingen ten opzichte van de strategische beleggingsmix toegestaan. De strategische beleggingsmix genereert naar verwachting voldoende rendement om aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Jaarlijks voert het verzekeringsbedrijf een toereikendheidstoets uit om vast te stellen in hoeverre de gevormde voorzieningen voor de verschillende verzekeringsvormen voor alle toekomstige verplichtingen toereikend zijn. Om het renterisico van de bestaande portefeuille af te dekken, is een swapportefeuille tot stand gebracht.

Toelichting op de geconsolideerde balans (in € miljoen)

Algemeen

Ten opzichte van de enkelvoudige jaarrekening komen in de geconsolideerde jaarrekening ook de financiële posities van de entiteiten binnen de groep naar voren, die via de integrale methode worden geconsolideerd. In hoofdlijnen betreft dit het verzekeringsbedrijf, het uitvoeringsbedrijf, kapitaalbelangen waarin beleggingen zijn ondergebracht en de vennootschap die treasury-activiteiten uitvoert.

Het economisch eigendom van participaties van derden in de FGR's ligt niet bij ABP. Om deze reden worden de FGR's niet in de integrale consolidatie betrokken.

In 2010 zijn de treasury-activiteiten en -posities ondergebracht in een aparte vennootschap. De aandelen van deze vennootschap zijn in handen van de bewaorstichtingen van de FGR's. Naast de FGR's kunnen ook derden die participeren in de FGR's rechtstreeks transacties afsluiten met het treasury center. Het treasury center combineert deze opdrachten en effectueert die door, uitsluitend daarvoor, zelfstandig posities in te nemen in de markt.

Omdat ABP (indirect) control heeft over het treasury center is consolidatie noodzakelijk. Daarbij worden zowel de posities van ABP als de indirecte posities, via de FGR's, met het treasury center (naar rato) geëlimineerd. De door het treasury center zelfstandig ingenomen posities in de markt verschijnen in totaliteit op de (geconsolideerde) balans, alsmede de posities die voor rekening en risico van derden door het treasury center worden aangehouden. Voor deze zelfstandige posities in de markt worden met tegenpartijen zekerheden uitgewisseld.

Activa

Beleggingen (1)

Beleggingen betreffen vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen, inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden.

Deze kunnen rechtstreeks worden aangehouden dan wel via participaties in door het uitvoeringsbedrijf opgerichte fondsen voor gemene rekening (FGR's).

Om tot een betekenisvolle presentatie van de waarden van de participaties in de FGR's te komen zijn deze waar mogelijk en voor zover dit leidt tot een verscherping van het beeld gerubriceerd naar de achterliggende beleggingscategorieën. De in de waarde van deze participaties begrepen positieve en negatieve derivaten- en kortgeldposities o/g worden evenals bij alle beleggingen, in lijn met de richtlijn pensioenfondsen (RJ 610), separaat in de balans verantwoord.

Het verloop van de beleggingen is als volgt:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal	Totaal
Beginstand	20.460	82.915	119.322	15.233	16.779	254.709	247.116
Verstrekkings/aankopen	7.758	41.606	149.707	-	20.592	219.663	262.968
Aflossingen/verkopen	- 5.918	- 44.214	- 162.812	-	- 19.463	- 232.407	- 261.648
Waardeontwikkeling*	3.526	16.849	5.641	-	3.435	29.451	23.805
Overige mutaties	3	- 1.104	- 9.697	7.533	3.756	491	- 17.532
Eindstand	25.829	96.052	102.161	22.766	25.099	271.907	254.709

– voor risico verzekeringsbedrijf

2.847

2.554

– voor risico deelnemers/polishouders

251

360

* Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop, alsmede directe resultaten van de participaties in FGR's.

Van de eindstand is:

– beursgenoteerd

160.371

183.349

– niet beursgenoteerd

111.536

71.360

In de eindstand zijn begrepen:

– vorderingen en overlopende activa

2.985

6.613

– kortgeldposities u/g (inclusief kortgeld u/g in FGR's)

7.332

10.508

– banktegoeden in rekening courant

5.354

12.414

– langlopende schulden

- 386

- 112

– schulden en overlopende passiva (inclusief debetstanden banksaldi)

- 5.391

- 17.646

9.894**11.777**

Historische kostprijsgegevens van de beleggingen zijn niet beschikbaar en voor een pensioenfonds ook niet relevant.

In het verloopoverzicht van de beleggingen zijn de aan- en verkopen van de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (FGR's) verwerkt naar rato van het belang in deze fondsen.

In de post overige mutaties zijn begrepen de mutaties in de bij de beleggingen horende vorderingen, liquide middelen en schulden, de mutaties in de derivaten, alsmede de effecten van het rubriceren van de participaties in de FGR's naar de achterliggende beleggingscategorieën.

Bij ABN-AMRO is een kredietovereenkomst aangegaan van in totaal € 1,3 miljard (2009: € 4,3 miljard), waarvoor als zekerheid een pandrecht is afgegeven en een intraday-faciliteit van € 4,5 miljard (2009: € 4,5 miljard), en bij ING een intraday-kredietfaciliteit van € 0,2 miljard (2009: € 0,2 miljard)

De in de beleggingen opgenomen schulden betreffen met name banksaldi met een debetsaldo van € 5,3 miljard (2009: € 8,1 miljard).

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

Beleggingen	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal	Totaal
<i>naar categorie</i>							
Overheidsinstellingen	40	52	44.905	-	707	45.704	35.221
Financiële-en beleggingsinstellingen	-	37.508	44.915	22.766	19.350	124.539	114.055
Nijverheid, handel en Industrie	100	37.773	5.959	-	2.222	46.054	47.758
Transport en opslag	-	-	-	-	219	219	3.906
Dienstverlening	-	6.705	5.186	-	346	12.237	13.997
Onroerend goed	25.674	-	214	-	1.113	27.001	20.097
Overige	15	14.014	982	-	1.142	16.153	19.675
Totaal	25.829	96.052	102.161	22.766	25.099	271.907	254.709
<i>naar regio</i>							
Nederland	5.006	7.947	15.726	4.118	6.576	39.373	27.208
EMU overig	2.870	12.247	48.386	2.161	1.466	67.130	69.583
Overig Europa	4.232	16.115	7.456	15.687	1.176	44.666	39.562
Noord-Amerika	9.588	39.518	28.294	800	14.899	93.099	97.861
Azië/Pacific	3.215	13.083	967	-	379	17.644	12.428
Overig	918	7.142	1.332	-	603	9.995	8.067
Totaal	25.829	96.052	102.161	22.766	25.099	271.907	254.709

Vastgoedbeleggingen

25.829

20.460

De post vastgoedbeleggingen betreft indirecte beleggingen en omvat voor € 3,9 miljard (2009: € 2,9 miljard) beleggingen in infrastructuur en niet geconsolideerde kapitaalbelangen ad € 1,3 miljard (2009: € 1,5 miljard). De in vastgoedbeleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt - € 0,4 miljard (2009: € 0,3 miljard).

De beleggingen in vastgoed omvatten beleggingen in:

Woningen	4.765	4.172
Kantoren	5.830	4.508
Winkels	9.554	7.577
Industrieel	1.614	1.268
Hotels	999	735
Overig	3.067	2.200
Totaal	25.829	20.460

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

De valutaverdeling van de vastgoedbeleggingen is als volgt:

Euro	10.257	
Amerikaanse dollar	10.174	
Britse pond	1.398	
Australische dollar	1.398	
Zwitserse frank	132	
Hong Kong dollar	965	
Canadese dollar	24	
Yen	539	
Overige	942	
Totaal vastgoedbeleggingen	25.829	

Aandelen

96.052

82.915

De beleggingen in aandelen betreffen:

Ontwikkelde markten	61.629	57.157
Opkomende markten	16.690	11.933
Private equity	12.748	8.024
Converteerbare obligaties	4.420	5.086
Overige activa en passiva	565	715
Totaal	96.052	82.915

Private equity betreft met name aandelen in niet beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. Er is voor € 12,6 miljard belegd in indirect investments (2009: € 7,9 miljard) en voor € 0,1 miljard in direct investments (2009: € 0,1 miljard).

De shortpositie van € 0,4 miljard (2009: € 1,2 miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

Een deel van de aandelenportefeuille wordt beschikbaar gesteld voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Van dat deel van de portefeuille heeft ABP alleen het economische eigendom. Het betreft in bruikleen gegeven aandelen met een actuele waarde van € 3,6 miljard (2009: € 10,4 miljard).

De valutaverdeling van de aandelen is:

Euro	20.878	
Amerikaanse dollar	40.874	
Britse pond	8.813	
Australische dollar	3.047	
Zwitserse frank	3.417	
Hong Kong dollar	2.944	
Canadese dollar	2.375	
Yen	2.314	
Overige	11.390	
Totaal aandelen	96.052	

Vastrentende waarden**102.161****119.322**

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:

Obligaties	52.126	63.614
High yield credits	6.925	5.598
Indexobligaties	16.374	17.432
Onderhandse leningen	1.634	1.844
Hypothecaire leningen	24.611	29.987
Overige activa en passiva	491	847
Totaal	102.161	119.322

De opbouw van de post vastrentende waarden naar rentepercentages (coupon) is als volgt:

< 2%	14.135
2%-3%	13.741
3%-4%	15.209
4%-5%	26.358
> 5%	32.718
	102.161

Op basis van de contractuele aflossingsdata kan de resterende looptijd als volgt worden weergegeven:

Korter dan één jaar	6.313
Vanaf één jaar tot vijf jaar	27.124
Langer dan vijf jaar	68.724
	102.161

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. Uit onderstaand overzicht blijkt dat ruim 82 procent (2009: 81 procent) van de beleggingen in vastrentende waarden een rating heeft van A of hoger.

De rating van de beleggingen in vastrentende waarden is te specificeren als volgt:

AAA	AA	A	BBB	BB	≤ B	Totaal
57	17	8	11	7	-	100

Voor het bieden van inzicht in de kasstromen van de vastrentende waarden wordt veelal de duration gebruikt. De duration is een gemiddelde, gewogen looptijd van alle cash flows (rente en aflossingen) van de renteproducten. De duration van de vastrentende waarden bedraagt circa 5,1 jaar (2009: 5 jaar).

ABP heeft in voorgaande jaren een deel van de portefeuille beschikbaar gesteld voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Op het moment van uitlenen zijn destijds zekerheden ontvangen, meestal in de vorm van contanten waarover kortgeldrente moet worden vergoed. Deze zekerheden zijn toen herbelegd, veelal in asset backed en mortgage backed securities. Deze herbeleggingen worden afgebouwd. De actuele waarde van het herbelegd cash collateral per jaarultimo bedraagt € 5,5 miljard (2009: € 19,4 miljard) bij een oorspronkelijke aankoopwaarde van € 7,3 miljard. Van deze portefeuille heeft ABP alleen het economische eigendom. De nog resterende nominale terugbetalingsverplichting uit hoofde van eerder in contanten ontvangen zekerheden bedraagt € 3,7 miljard (2009: € 21,9 miljard) en is volledig verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De vastrentende waarden zijn belegd in de volgende valuta:

Euro	73.624	
Amerikaanse dollar	27.275	
Britse pond	211	
Australische dollar	1	
Zwitserse frank	9	
Hong Kong dollar	1	
Canadese dollar	3	
Yen	- 4	
Overige	1.041	
Totaal vastrentende waarden	102.161	

Derivaten

22.766

15.233

Negatieve derivatenposities dienen overeenkomstig de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving op de passiefzijde te worden gepresenteerd. De samenstelling van de derivaten met een positieve actuele waarde is als volgt:

Valuta derivaten

Valutatermijncontracten	1.438	248
Cross currency swaps	6	20

Interest derivaten

Renteswaps	19.151	11.802
Inflation linked swaps	63	107
Futures vastrentende waarden	60	99

Overige derivaten

Credit default swaps	630	476
Opties	194	186
Overige swaps	308	134
Futures zakelijke waarden	918	630
Subtotaal	22.768	13.702
Activa en passiva inzake derivaten	- 2	1.531
Totaal	22.766	15.233
Waarvan:		
Voor rekening verzekeringsbedrijf en uitvoeringsbedrijf	5	26

De actuele waarde van de post derivaten is onder meer sterk afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes per ultimo jaar ten opzichte van de (valuta)koersen en rentes op het moment van afsluiten van de derivatenposities.

De stijging van de vorderingen en schulden inzake renteswaps bestaat uit twee componenten, te weten de daling van de lange rente en het via consolidatie van het treasury center naar voren komen van de contracten van derdenklanten met het treasury center.

De valutaverdeling van de derivaten met een positieve waarde is:

Euro	57.946	
Amerikaanse dollar	- 33.416	
Britse pond	- 6.672	
Australische dollar	538	
Zwitserse frank	978	
Hong Kong dollar	- 1.433	
Canadese dollar	323	
Yen	672	
Overige	3.830	
Totaal derivaten met een positieve waarde	22.766	

Overige beleggingen

25.099

16.779

Overige beleggingen betreffen met name beleggingen in hedgefondsstrategieën. Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 1,3 miljard, muziekrechten ad € 0,5 miljard. De in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 7,5 miljard (2009: € 8,4 miljard).

Onderstaand zijn de overige beleggingen gespecificeerd naar valuta:

Euro	9.015	
Amerikaanse dollar	14.826	
Britse pond	391	
Australische dollar	459	
Zwitserse frank	133	
Hong Kong dollar	18	
Canadese dollar	79	
Yen	77	
Overige	101	
Totaal overige beleggingen	25.099	

Overige activa (2)

De post overige activa bestaat uit de volgende posten:

- deelnemingen	382	353
- immateriële vaste activa	49	49
- materiële vaste activa	145	144
- vorderingen en overlopende activa	1.353	1.344
- liquide middelen	599	670
	2.528	2.560

Het verloop van de post deelnemingen is als volgt:

Beginstand	353	325
Aankopen	4	16
Verkopen	- 1	- 4
Waardeontwikkeling	19	16
Overige mutaties	7	-
Waarde ultimo	382	353

De materiële vaste activa bestaan uit:

- bedrijfsgebouwen	91	86
- overig	54	58
	145	144

De geschatte economische levensduur van de bedrijfsgebouwen bedraagt 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.

De vorderingen en overlopende activa bestaan uit:

- vorderingen op werkgevers	623	625
- vorderingen inzake waardeovernames	151	170
- vorderingen op deelnemers	6	5
- overige vorderingen	573	544
	1.353	1.344

Van de post liquide middelen staat een bedrag van € 7,7 miljoen niet ter vrije beschikking (2009: € 7,7 miljoen).

Passiva

Groepsvermogen (3)

Het verloop van het eigen vermogen van de groep is als volgt:

Beginstand	7.031	- 20.050
Fondsresultaat	5.382	27.081
Eindstand	12.413	7.031

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)

De VPV is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Deze is vergelijkbaar met een afgeleide marktconforme rekenrente van 3,46 procent (2009: 3,87 procent).

De eindstand ad € 224,9 miljard is als volgt samengesteld:

- voorziening voor risico van het pensioenfonds	224.857	201.013
- voorziening voor risico deelnemers	40	20
Totaal	224.897	201.033

Met uitzondering van het behaalde rendement over de inleg in AEP zijn de regelingen voor rekening en risico van het pensioenfonds. Voor de vergelijkbaarheid is de specificatie ultimo 2009 aangepast.

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Deze is vergelijkbaar met een afgeleide marktconforme rekenrente van 3,46 procent (2009: 3,87 procent).

Als onderdeel van de driejaarlijkse herijking van het financiële beleid zijn in 2009 nieuwe actuariële grondslagen vastgesteld voor de periode 2010-2012. Hierbij is uitgegaan van de waargenomen sterfte over de periode 2005 t/m 2007 in combinatie met de prognosetafel CBS 2008. Het CBS heeft in december 2010 een nieuwe prognosetafel gepubliceerd. Deze prognosetafel aangevuld met een actualisering van de waargenomen sterfte over de jaren 2008 en 2009 is verwerkt in de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2010. Alle overige actuariële grondslagen zijn ten opzichte van boekjaar 2009 ongewijzigd gebleven.

De samenstelling van de VPV naar onderliggende regelingen is als volgt:

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal	Totaal
Beginstand	197.745	1.908	1.198	182	201.033	192.928
<i>Bij-mutaties</i>						
- pensioenopbouw of premie-inleg	6.181	154	1	58	6.394	5.814
- indexering	-	-	-	-	-	579
- rentetoevoeging	2.590	24	14	20	2.648	4.980
- wijziging actuariële grondslagen	2.521	1	4	-	2.526	11.623
- resultaat op kanssystemen	251	- 81	- 73	-	97	597
- wijziging uhv rentetermijnstructuur	19.283	66	38	-	19.387	- 8.571
- wijziging uhv overdracht van rechten	533	-	-	-	533	- 25
- wijziging pensioenreglement	-	-	-	-	-	45
	31.359	164	- 16	78	31.585	15.042
<i>Af-mutaties</i>						
- onttrekking voor uitkeringen	6.670	287	223	16	7.196	6.848
- onttrekking voor excassokosten	66	7	2	-	75	79
- overige mutaties	393	73	- 38	22	450	10
	7.129	367	187	38	7.721	6.937
Eindstand	221.975	1.705	995	222	224.897	201.033

De eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen betreft de volgende categorieën van deelnemers:

- actieven	104.773	-	672	-	105.445	88.471
- slapers	13.613	-	8	-	13.621	11.255
- pensioengerechtigden	103.589	1.705	315	-	105.609	94.834
- overige	-	-	-	222	222	6.473
Totaal	221.975	1.705	995	222	224.897	201.033

Het aandeel van de eindloonregeling van de beroepsmilitairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 222,0 miljard bedraagt € 5,0 miljard (2009: € 4,5 miljard).

Gezien de financiële positie per 1 november 2010 heeft het bestuur de indexatie primo 2011 op nul procent vastgesteld, bij een contractloontwikkeling over de periode 1 november 2009 tot en met 31 oktober 2010 van 1,16% procent (peildatum 31 oktober 2010). Dit geldt zowel voor ingegane en premievrije pensioenen als voor in opbouw zijnde pensioenen van actieven.

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

Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)

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

De eindstand ad € 3,0 miljard is als volgt samengesteld:

– levensverzekeringen voor eigen rekening en risico	2.144	2.106
– schadeverzekeringen voor eigen rekening en risico	637	599
Subtotaal verzekeringen voor eigen rekening en risico	2.781	2.705
– levensverzekeringen voor risico van polishouders	239	226
Totaal	3.020	2.931

Het verloop van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	Voor eigen rekening en risico	Voor risico van polishouders	Totaal	Totaal
Beginstand	2.705	226	2.931	2.745
Premie en overige dotaties	340	40	380	417
Rentetoevoeging	134	15	149	166
Winstdeling/indexering	- 2	-	- 2	- 3
Onttrekking voor uitkeringen	- 310	- 2	- 312	- 308
Onttrekking voor kosten	- 20	- 3	- 23	- 21
Overige mutaties	- 66	- 37	- 103	- 65
Eindstand	2.781	239	3.020	2.931

Belang van derden in beleggingen (6)

116

611

De post belang van derden in beleggingen heeft betrekking op minderheidsbelangen van derden in geconsolideerde kapitaalbelangen inzake beleggingen. Op grond van het inzichtvereiste is deze post niet als onderdeel van het eigen vermogen opgenomen maar separaat gepresenteerd. Dit om aan te duiden dat deze post voor de berekening van de dekkingsgraad buiten beschouwing wordt gelaten.

Passiva beleggingen gerelateerd (7)

33.270

44.850

De post passiva beleggingen gerelateerd omvat de posten ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten, derivaten en kortgeld o/g.

Ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten

3.732

21.895

De in deze post begrepen terugbetalingsverplichting uit hoofde van ontvangen zekerheden voor in bruikleen gegeven effecten bedraagt € 3,7 miljard (2009: € 21,9 miljard).

Derivaten

26.433

17.764

Negatieve derivatenposities dienen overeenkomstig de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving op de passiefzijde te worden gepresenteerd. De negatieve derivatenposities zijn als volgt te specificeren:

Valuta derivaten

Valutatermijncontracten	2.153	2.292
Cross currency swaps	6	-

Interest derivaten

Renteswaps	16.032	10.000
Inflation linked swaps	487	116
Futures vastrentende waarden	142	131

Overige derivaten

Credit default swaps	615	383
Opties	159	156
Overige swaps	180	129
Futures zakelijke waarden	298	211
Shortpositie	6.361	4.346
	26.433	17.764
Waarvan:		
voor rekening verzekeringsbedrijf	25	62

Voor een nadere toelichting op de stijging van de renteswaps wordt verwezen naar de toelichting op de derivaten met een positieve waarde.

De valutaverdeling van de derivaten met een negatieve waarde is als volgt:

Euro	- 19.458	
Amerikaanse dollar	33.275	
Britse pond	2.588	
Australische dollar	2.640	
Zwitserse frank	975	
Hong Kong dollar	- 1.094	
Canadese dollar	268	
Yen	3.082	
Overige	4.157	
Totaal derivaten met een negatieve waarde	26.433	

*Kortgeld o/g***3.105****5.191**

In het kortgeld o/g ad € 3,1 miljard is voor € 0,2 miljard aan repo's begrepen (2009: € 5,2 miljard, waarvan aan repo's € 4,9 miljard). Deze hebben betrekking op obligaties en indexobligaties. 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 passiva (8)

De post overige passiva bestaat uit niet aan beleggingen toewijsbare overige passiva. Het betreft:

- voorzieningen	59	48
- langlopende schulden	61	61
- schulden inzake waardeoverdrachten	-	-
- schulden inzake pensioenen	235	258
- overige schulden	316	403
- minderheidsbelang deelnemingen	48	43
	719	813

Langlopende schulden

Door consolidatie verschijnen voor in totaal € 61 miljoen (2009: € 61 miljoen) langlopende schulden. Dit betreft door kapitaalbelangen opgenomen leningen bij derden. Het betreft leningen waarvan de resterende looptijd groter is dan 5 jaar. Voor deze leningen zijn geen zekerheden gesteld.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen**Verplichtingen uit hoofde van beleggingen**

Voor vastgoedbeleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 4,0 miljard (2009: € 5,0 miljard).

Bij aandelen zijn voor beleggingen in private equity verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 10,8 miljard (2009: € 12,8 miljard).

Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen vastrentende waarden, ter waarde van € 0,3 miljard (2009: € 0,5 miljard) berust alleen het economische eigendom bij ABP. Dit betreffen door een pandrecht zekergestelde hypotheeklen.

Het treasury center heeft stukken als collateral gekregen voor € 1,5 miljard en voor € 0,3 miljard stukken als collateral gegeven.

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 3,1 miljard (2009: € 1,5 miljard).

Overige verplichtingen

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten ad € 130,4 miljoen open (2009: € 119,4 miljoen).

Voor bedrijfsgebouwen in eigen gebruik zijn voor € 0,6 miljoen (2009: € 7,1 miljoen) verplichtingen aangegaan.

Ultimo verslagjaar zijn investeringsverplichtingen aangegaan voor hard- en software ad € 1,7 miljoen (2009: € 1,6 miljoen).

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van onderhoudscontracten en overige contracten € 32,6 miljoen open (2009: € 53,9 miljoen), waarvan € 10,7 miljoen (2009: € 9,6 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar en € 21,9 miljoen verschuldigd in de daarop volgende jaren (2009: € 44,3 miljoen).

De verplichtingen uit hoofde van langlopende autoleasecontracten bedragen € 14,2 miljoen (2009: € 13,0 miljoen), waarvan € 5,9 miljoen (2009: € 5,9 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar na afloop van het boekjaar en € 8,3 miljoen (2009: € 7,1 miljoen) verschuldigd tussen 1 en 5 jaar. In het verslagjaar zijn voor € 6,5 miljoen (2009: € 7,5 miljoen) leasekosten verantwoord. De leaseverplichting is door de leasemaatschappij bepaald op basis van de afschrijvingen verhoogd met een opslag voor brandstof, verzekeringen en onderhoud.

Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten

Baten

Premiebijdragen (netto) (9)

<i>Pensioenfondsen</i>			7.914	7.430
<i>Verzekeringsbedrijf</i>			385	446
Totaal (bruto)			8.299	7.876
Af: kostenopslag in de premie			- 102	- 62
Premiebijdragen (netto)			8.197	7.814

Beleggingsresultaten (10)

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 is als volgt:

Beleggingen	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen		
Direct resultaat	689	1.915	4.488	771	625	8.488	8.976
Indirecte resultaten	3.143	15.271	2.643	- 3.841	2.666	19.882	26.686
Kosten	- 50	- 119	- 82	-	- 44	- 295	- 487
Totaal	3.782	17.067	7.049	- 3.070	3.247	28.075	35.175
Waarvan:							
– voor risico verzekeringsbedrijf						178	178
– voor risico polishouders						15	52

Onder het direct resultaat beleggingen is het direct resultaat van de FGR's verwerkt naar rato van het belang in deze fondsen.

Belang derden in beleggingsresultaat			- 7	- 43
---	--	--	------------	-------------

Lasten

Uitkeringen (11)

De post uitkeringen betreft de feitelijk uitgekeerde bedragen aan ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP), alsmede arbeidsongeschiktheidspensioenen (AOP zijnde AAOP, IP en HPT), flexibel pensioen (FP) en uitkeringen uit hoofde van leven- en schadeverzekeringsproducten. De uitkeringen zijn als volgt te specificeren.

Pensioenfondsen			- 7.230	- 6.898
Verzekeringsbedrijf			- 351	- 342
			- 7.581	- 7.240

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (12)

Pensioenopbouw	- 6.394	- 5.814
Indexering	-	- 579
Rentetoevoeging	- 2.648	- 4.980
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	7.174	6.330
Wijziging marktrente	- 19.387	8.571
Wijziging actuariële grondslagen	- 2.526	- 11.623
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 533	25
Wijziging pensioenreglement	-	- 45
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	450	10
Totaal	- 23.864	- 8.105

Deze posten zijn toegelicht in het onderdeel enkelvoudige jaarrekening van dit jaarverslag.

Dekking uit kosten opslag pensioenpremies (13)**102****62****Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (14)**

Opbouw voorziening verzekeringsverplichtingen	- 381	- 417
Rentetoevoeging VVP	- 147	- 163
Onttrekking voor verzekeringsuitkeringen	312	308
Dekking uit onttrekking kosten uit VVP respectievelijk rendementsinhouding	23	21
Overige mutaties verzekeringsfeer	104	65
Totaal	- 89	- 186

Voor unit linked-producten is de rentetoevoeging afhankelijk van de waardeontwikkeling van de onderliggende beleggingen, voor de meeste overige producten is de interesttoevoeging op de yield-curve (DNB) per 31 december 2010 gebaseerd.

De kosten van de verzekeringsproducten 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 in deze post opgenomen.

Saldo overdracht van rechten (15)**379****- 13****Uitvoeringskosten (netto) (16)**

Salarissen	- 285	- 272
Sociale lasten	- 23	- 22
Pensioenlasten	- 33	- 34
Overige personeelskosten	- 54	- 51
Afschrijvingen	- 26	- 29
Overige bedrijfskosten	- 246	- 290
Subtotaal	- 667	- 698
Af: werkzaamheden voor derden	212	213
Subtotaal	- 455	- 485
Af: toerekening aan beleggingsresultaten	211	218
Netto-uitvoeringskosten	- 244	- 267

De post overige bedrijfskosten betreft de kosten voor het inhuren van extern personeel, automatiseringskosten en huisvestingskosten. In 2010 zijn de overige bedrijfskosten gedaald omdat er geen sprake meer is van inhaalafschrijvingen in relatie tot de renovatie. Daarnaast zijn ook de kosten van externe inhuur gedaald.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:

in personen

– ABP	13	11
– geconsolideerde kapitaalbelangen	4.232	4.175
(waarvan werkzaam in het buitenland)	(133)	(131)

De gemiddelde verdeling in personen is als volgt:

Directies en staven	371	354
Bedrijfseenheden	2.446	2.374
Dienstverlenende eenheden	1.428	1.458

Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (17)

– rentelasten ontvangen zekerheden in bruikleen gegeven effecten	-	- 326
– rentelasten kortgeld o/g	- 13	- 43
	- 13	- 369

Overige baten en lasten (18)

	427	253
--	------------	------------

Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht

Voor een aanvullende toelichting wordt verwezen naar de toelichting op het enkelvoudig kasstroomoverzicht.

De aan- en verkopen door de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening zijn verwerkt naar rato van het belang in deze fondsen.

Liquide middelen ⁽¹⁹⁾

De stand van de liquide middelen is als volgt verantwoord:

In de balans opgenomen bij:

– beleggingen	7.380	14.776
– overige activa	599	670
– passiva beleggingen gerelateerd	- 3.105	- 5.191
Totaal	4.874	10.255

Overige toelichtingen

Segmentatieoverzicht (in € mln)

Balans ultimo 2010

	Pensioenfonds incl. beleggings- dochters	Verzekerings- bedrijf	Uitvoerings- bedrijf	Eliminaties	Geconsoli- deerd
Activa	271.149	3.395	1.390	- 1.499	274.435
Beleggingen	268.870	3.098	2	- 63	271.907
Overige activa	2.279	297	1.388	- 1.436	2.528
Passiva	271.149	3.395	1.390	- 1.499	274.435
Eigen vermogen	12.413	249	571	- 820	12.413
Voorziening verplichtingen	224.897	3.020	-	-	227.917
Belang van derden in beleggingen	116	-	-	-	116
Passiva beleggingen gerelateerd	33.308	25	-	- 63	33.270
Overige passiva	415	101	819	- 616	719

Staat van baten en lasten

over het jaar 2010

	Pensioenfonds incl. beleggings- dochters	Verzekerings- bedrijf	Uitvoerings- bedrijf	Eliminaties	Geconsoli- deerd
Baten	36.669	606	711	- 736	37.250
Premiebijdragen (netto)	7.812	385	-	-	8.197
Beleggingsopbrengsten	28.051	193	- 5	- 164	28.075
Belang derden in beleggingsresultaat	-	-	-	- 7	- 7
Overige baten	806	28	716	- 565	985
Lasten	- 31.287	- 545	- 647	641	- 31.838
Mutatie verplichtingen	- 23.864	- 89	-	-	- 23.953
Uitkeringen	- 7.230	- 351	-	-	- 7.581
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd	- 13	-	-	-	- 13
Overige lasten	- 180	- 105	- 647	641	- 291
Resultaat voor belasting	5.382	61	64	- 95	5.412
Belasting	-	- 16	- 16	2	- 30
Resultaat na belasting	5.382	45	48	- 93	5.382

Overzicht van de in de consolidatie betrokken directe kapitaalbelangen en meest significante kapitaalbelangen

Entiteiten	Vestigingsplaats	Belang in %	Kernactiviteit
ABP Life Cycle Holding BV	Amsterdam	100	Houdstermaatschappij
APG Groep NV	Heerlen	100	Deelnemen in en verlenen van diensten aan ondernemingen en uitoefenen verzekeringsbedrijf
-Loyalis NV	Heerlen	91	Verzekeringsbedrijf
-Cordares Holding NV	Amsterdam	51	Uitvoeringsbedrijf
-APG Algemene Pensioen Groep NV	Heerlen	98	Uitvoeringsbedrijf
APG Strategic Real Estate Pool NV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
APG Treasury Center BV	Amsterdam	-	Het verlenen van beleggingsdiensten
Blueorchard Private Equity Fund SC	Luxemburg	38	Beleggen in private equity
BRD Vastgoed Holding BV	Heerlen	100	Managementmaatschappij voor beleggingen in Duitsland
Britannica Ltd	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
Buffalo Investments Holding BV	Heerlen	100	Beleggen in innovatie
Cargill Carbon A&C Holdings Ltd	Cayman Islands	80	Beleggen in commodities
CHEP Fund Ltd	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
Drooge Vaate-1 NV	Amsterdam	100	Beleggen in infrastructuur
Energy Capital Partners Co-investment	Delaware (VS)	54	Beleggen in innovatie
Externe Hypothecaire Beleggingen			
Heerlen BV	Heerlen	100	Beleggingsmaatschappij
Global Soladarity Forest Fund AB	Halstahammar	56	Beleggen in commodities
Goldentree Brazil Serido Co investment	Cayman Islands	65	Beleggen in onroerend goed
Hyperion Separately Managed	New York	100	Beleggen in onroerend goed
Imagem CV	Hilversum	99	Beleggen in innovatie
IMQUBATOR	Amsterdam	100	Beleggen in innovatie
ING Kantoren Bewaarmaatschappij II BV	Den Haag	100	Bewaarder van activa
Kat Fund LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen via hedgefondsen
Koala Property Inv Pty Ltd	Sydney	100	Beleggen in onroerend goed
Kookaburra Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed
Langoer Investments Holding BV	Heerlen	100	Beleggen van vermogen
Lehman Brothers Offshore Europe 4			
USRE Partners LP	Bermuda	99	Beleggen in onroerend goed
Limetree Investments Inc.	Delaware (VS)	100	Houdstermaatschappij
Lumbercy BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Mauro BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Oiltree Investments Holdings BV	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen
Osib Financial Holding BV	Amsterdam	75	Beleggen in onroerend goed
Outlet Ltd	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
Palinghurst EMG African Queen LP	Cayman Islands	100	Beleggen in commodities
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	50	Beleggen in onroerend goed
Patroffice	Amsterdam	94	Beleggen in onroerend goed
Pindos Investment Holding BV	Heerlen	100	Beheren van vermogen
Platypus Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed
Restalux BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Santa Juana Limited	Jersey	56	Beleggen in commodities

SGFR III Parallel I 'Sentient'	Cayman Islands	98	Beleggen in commodities
Storm ABP Holding BV	Amsterdam	100	Houdstermaatschappij
Terzo Dof Investments CV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Terzo Dof Investments BV	Amsterdam	100	Houdstermaatschappij
Tishman Speyer Travelers RE Funf V LP	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Tishman Speyer Travelers			
US RE Vent. IV LP	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Tooronga Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed
Valid Fields holding trust/GOLDFIELDS	Delaware (VS)	66	Beleggen in onroerend goed
Wallaby Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed
Zoolondon Investments BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed

Een volledige lijst van geconsolideerde kapitaalbelangen en niet geconsolideerde deelnemingen is gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel te Maastricht.

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

De sociale partners van de Universitair Medische Centra (UMC's) zijn een principeakkoord overeengekomen rondom de overgang van de UMC's van ABP naar Pensioenfonds Zorg en Welzijn voor hun pensioenopbouw. Dat akkoord wordt uitgewerkt en voorgelegd aan de achterban van sociale partners. De intentie is de overgang per 1 januari 2012 te bewerkstelligen.

Statutaire winstverdeling

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Voorgesteld wordt € 128 miljoen toe te voegen aan de bestemmingsreserves en het restant ad € 5,3 miljard toe te voegen aan de algemene reserve.

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 28 april 2011.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen is aan Towers Watson BV de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2010.

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 zijn bevindingen ten aanzien van 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 technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; 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 aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (Vereist Eigen Vermogen).

Met betrekking tot artikel 132 merk ik op het volgende op. Ik heb onderzocht in hoeverre het liquiditeitsrisico, het concentratierisico en het operationeel risico tot een verhoging van het vereist eigen vermogen zou leiden. Naar mijn mening is dat niet het geval. Ik ben van mening dat het risicoprofiel van het pensioenfonds, als gevolg van het actieve beleggingsbeleid en het ontbreken van marktwaardering van een deel van de portefeuille, afwijkt van het standaardmodel. Ik raad het bestuur daarom aan om te onderzoeken op welke wijze het standaardmodel kan worden aangepast om beter rekening te houden met deze risico's.

Met betrekking tot artikel 135 (Prudent Person) merk ik het volgende op. Ik acht de mate van illiquide beleggingen aan de hoge kant. De analyses van het pensioenfonds laten echter wel zien dat ook in stresssituaties, afgeleid uit historische gegevens, de liquiditeitspositie naar verwachting toch toereikend is. Daarnaast vind ik dat de informatieverstrekking door vermogensbeheerder aan het pensioenfonds meer inzicht zou moeten bieden aan met name het renterisico. Tenslotte vindt een substantieel deel van de beleggingen plaats op niet-reglementaire markten. Hierdoor is het moeilijker om een prudente waardering van een substantieel deel van de beleggingen te bepalen. Hiermee is met het beleggingsbeleid de grens van de prudent-person regel benaderd.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ABP is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort. Op basis van de economische vooruitzichten, waaronder de rentestand, en de actuele financiële positie per balansdatum kunnen de toeslagen zoals die geambieerd zijn, naar verwachting niet in voldoende mate gerealiseerd worden.

Amstelveen, 28 april 2011

B den Hartog AAG

Verbonden aan Towers Watson BV

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 95 tot en met 172 opgenomen jaarrekening van Stichting Pensioenfonds ABP (hierna 'de stichting') te Heerlen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige en geconsolideerde balans per 31 december 2010 en de enkelvoudige en geconsolideerde staat van baten en lasten over 2010 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

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 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds ABP per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden 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, 28 april 2011

Deloitte Accountants BV

Origineel getekend door JGCM Buné RA

Personalia 2010

In onderstaand overzicht zijn de personalia van de leden van het bestuur opgenomen, met vermelding van hun hoofdfuncties en relevante nevenfuncties, alsmede de leden van de bestuurscommissies, de deelnemersraad, de werkgeversraad en het verantwoordingsorgaan.

Bestuur

mr HCJL Borghouts

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: voorzitter bestuur Stichting Geuzenverzet 1940-1945, voorzitter raad van toezicht Felix Meritis, voorzitter bestuur stichting plein Elswout, lid bestuur bijzondere leerstoelen CAOP, lid bestuur NGXchange

drs EHTM Nijpels (tot 19 februari 2010)

Hoofdfunctie: voorzitter NLingenieurs, voorzitter Thuiswinkel Org

Nevenactiviteiten: voorzitter raad van toezicht Reclassering Nederland, voorzitter raad van toezicht TROS, voorzitter raad van commissarissen Tinguely, voorzitter raad van toezicht van de Raad voor Accreditatie, voorzitter Stichting Milieu Centraal

WJ Berg

Hoofdfunctie: penningmeester CNV Onderwijs

Nevenactiviteiten: bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, bestuurslid A en O fondsen SOM en Zestor, lid werkgroep pensioenen CNV Vakcentrale, lid CAO coördinatorenoverleg CNV Vakcentrale, voorzitter regiocomité en lid ledenraad Vereniging VU Windesheim

dr LJCM Le Blanc

Hoofdfunctie: senior partner Andreas Capital, Luxemburg

Nevenactiviteiten: voorzitter Board ETC Ltd. Marlow UK

mw M Doornekamp

Hoofdfunctie: Directeur Velocity Private Equity BV/
Velocity Capital BV

Nevenactiviteiten: lid en vice-voorzitter raad van commissarissen Menzis, voorzitter Audit Commissie Menzis, lid raad van commissarissen Darlin NV (tot 1-6-2010), directeur BMB BV, lid raad van commissarissen Zecco International BV (voorzitter), lid raad van commissarissen OTB Group BV (voorzitter)

mr JN van Lunteren

Hoofdfunctie: vice-voorzitter ABP

Nevenactiviteiten: zelfstandig Organisatieadviseur, lid raad van commissarissen Dutch Infrastructure Fund BV, voorzitter raad van advies OCW DUO

CAM Michielse

Hoofdfunctie: directeur Centrale van Middelbare en Hogere Functionarissen (CMHF) (tot 1 februari 2010),

Nevenactiviteiten: bestuurslid Pensioenfonds KPN van werknemerszijde, lid pensioencommissie Vakcentrale MHP (tot 1 februari 2010), plaatsvervangend lid SER-commissie pensioenen (tot 1 februari 2010), bestuurslid Spaarfonds SCO, lid Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid namens de CMHF (tot 1 februari 2010), bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, lid bestuursraad CAOP (tot 1 februari 2010), directeur eigenaar Michielse-advies, Associate partner Axyos Pensioen

PIW Oudenaarden

Hoofdfunctie: lid bestuur CNV Publieke Zaak

Nevenactiviteiten: secretaris CCOOP, bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, lid bestuur Spaarfonds SCO

AA Rolvink

Hoofdfunctie: bestuurslid AOB/penningmeester

Nevenactiviteiten: bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, lid Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid

drs XJ den Uyl

Hoofdfunctie: bestuursadviseur Abvakabo FNV

Nevenactiviteiten: voorzitter raad van toezicht Dunamare Onderwijsgroep, bestuurslid Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, bestuurslid Pensioenfederatie, bestuurslid Stichting Leerstoelen CAOP, voorzitter pensioencommissie Oxfam Novib

mr drs GAA Verkerk (tot 1-10-2010)

Hoofdfunctie: burgemeester van Delft

Nevenactiviteiten: lid bestuur van de Vereniging van Nederlandse Gemeenten (VNG) (tot 1-10-2010), voorzitter college van arbeidszaken van de VNG (tot 1-10-2010)

BHJMM Völkens († 28 augustus 2010)

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: lid bestuur Stichting Loyalis, lid Raad voor Civiel-Militaire Zorg en Onderzoek

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 HCJL Borghouts

dr LJCM Le Blanc

mr JN van Lunteren (per 16 september 2010)

PIW Oudenaarden

AA Rolvink, voorzitter

BHJJM Völkens († 28 augustus 2010)

J Witvoet

Externe leden

drs FJM Crone

Hoofdfunctie: burgemeester Leeuwarden

Nevenactiviteiten: korpsbeheerder Politie Fryslân, voorzitter

Regionaal College Politie Fryslân, voorzitter Regionale Hulpver-

leningsdienst Fryslân, voorzitter Bestuurscommissie Veiligheid,

Rampenbeheersing en Gezondheid (Fryslân), lid Veiligheidsberaad

(landelijk beraad Voorzitters Veiligheidsregio's), voorzitter Stichting

Herdenking Gevallenen 4 mei, lid raad van toezicht VARA (tot

augustus 2010), lid van het dagelijks bestuur van het Korpsbe-

heerdersberaad vts Politie Nederland, lid van de raad van toezicht

van de Stichting Energy Valley

mr JPW Klopper

Hoofdfunctie: geen

Nevenactiviteiten: lid raad van advies Pensioen Bestuur &

Management, commissaris Graphic Holding BV (tot 1 novem-

ber 2010), voorzitter raad van toezicht Stichting Pensioenfonds

Unilever Nederland "Progress", lid visitatiecommissie Stichting

Pensioenfonds HAL, voorzitter raad van commissarissen UVIT (tot

1 oktober 2010), bestuurslid Stichting Day for Change

mw drs MA Scheltema (per 1 maart 2010)

Hoofdfunctie: commissaris/toezichthouder (Schiphol, Triodos

bank, ASR, Rijksmuseum, ECN)

Nevenactiviteiten: research fellow Erasmus Universiteit, lid van de

commissie externe verslaglegging AFM, voorzitter curatorium post

doctorale controllersopleiding aan de Vrije Universiteit van Amster-

dam, lid Signaleringsraad NBA, raad van advies Plan Nederland,

raad van toezicht World Press Photo

Commissie fondsbeleid	Bestuurscommissie SLA	CMHF
drs EHTM Nijpels, voorzitter (tot 19 februari 2010)	mr HCJL Borghouts (per 16 september 2010)	dr JBA Kipp
WJ Berg	mr JN van Lunteren	WBM Treu
mr HCJL Borghouts,	PIW Oudenaarden	ir AW Verburg (vice-voorzitter
mw M Doornekamp	BHJJM Völkers († 28 augustus 2010)	Deelnemersraad)
mr JN van Lunteren	J Witvoet - voorzitter	drs MAM Weusthuis
CAM Michielse, voorzitter (vanaf 19 februari 2010)		Gepensioneerdenfractie NVOG
AA Rolvink	Deelnemersraad	ir B Koster
drs XJ den Uyl	ACOP FNV	S van der Schoot
BHJJM Völkers († 28 augustus 2010)	SJP Bakker	
	JMH Beurskens	Werkgeversraad
Commissie beleggingsbeleid	AGJ Boender	Sector MBO-raad
mr JN van Lunteren	JF Custers	WGG van Dalen (voorzitter
WJ Berg, voorzitter	AJM Debie	Werkgeversraad)
mw M Doornekamp	JA Eringaard	
dr LJCM Le Blanc	mw M van de Griff	Sector PO-raad
CAM Michielse	JJ Grobbée	drs PH van der Veen
drs XJ den Uyl	JHO Grönloh	mr JAP Veringa
	RJ Hamann	
	mw JM de Jong-de Leeuw	Sector VO-raad
Beleggingscommissie	JA van Nie	F Mentjox (per 14 oktober 2010)
<i>Externe leden</i>	mw drs ing CAM Oostvriesland-van der	LFP Niessen
dr F Fröhlich, voorzitter	Zanden	H Schutt (tot 1 september 2010)
drs L de Bever	mw JHM Rutten	
S Evans	W Salverda	Sector NFU (UMC's)
prof dr P de Grauwe	prof dr ir FW Sluijter	mr JA Wenneker (vice-voorzitter
KN Kjaer	A van Wamelen	Werkgeversraad)
Commissie van Beroep	CCOOP	Sector HBO-raad
<i>Bestuursleden</i>	EWP van Boven	A Jonkman
mr HCJL Borghouts (vanaf 16 september 2010)	GAMC Dijkers	
BHJJM Völkers, († 28 augustus 2010)	HF Heijltjes (per 1 mei 2010)	Sector rijk
J Witvoet, voorzitter	FJG Hintzen	BM Baert
	CM Kruf	mw drs CA van Ogtrop
	FJC van der Looy (tot 1 mei 2010)	
<i>Externe leden</i>	HG de Pee	Sector defensie
mr R Barnhoorn	RG Selles	mr AJ van der Knaap
AC van Pelt	mw MJ de Sutter-Besters	
mr M van Seventer		Sector politie
mr MJF Stelling	AC	K de Neef
mw mr ESM van Zadelhoff	PGJ Jong	
	ing JCH Kessen	Sector rechterlijke macht
Remuneratiecommissie	mw TJM Overhein (per 15 september 2010)	H Springer
drs XJ den Uyl (per 19 februari 2010)		
drs EHTM Nijpels, voorzitter (tot 19 februari 2010)	RWE Raats (voorzitter Deelnemersraad)	Sector gemeenten
mw M Doornekamp	JG Willems (tot 15 april 2010)	mw drs J Boere
mr JN van Lunteren		WFM Heijmans
AA Rolvink		

Sector provincies

JThJ Janssen

Sector waterschappen

-

Sector WVOI

mw MJ Mathot

Sector VSNU

-

Werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven (WENb)

mr HP Borra

mr NJH Sijben

mr PCF vd Vlugt

Verantwoordingsorgaan**Geleding werkgevers**

mr JAP Veringa (vice-voorzitter)

BM Baert

mw drs J Boere

WGG van Dalen

JThJ Janssen

mr AJ van der Knaap

mw drs CA van Ogtrop

H Schutt (tot 1 september 2010)

H Springer

drs PH van der Veen

mr PCF van der Vlugt

mr JA Wenneker

Geleding pensioengerechtigde**deelnemers**

JJJ Grobbée (voorzitter)

AGJ Boender

JHO Grönloh

FJG Hintzen

PGJ Jong

dr JBA Kipp

ir B Koster

CM Kruf

S van der Schoot

prof dr ir FW Sluiter

ir AW Verburg

A van Wamelen

Klachteninstantie werkgeversraad

G Verheij, voorzitter

GAW van Dalen

LGLM Poell

mw mr MGW Robbers-van der Borg

mr MJF Stelling

Bestuursbureau

mw drs NJM Beuken, directeur

drs M Wiesemann, plaatsvervangend

directeur

Externe actuaris

Towers Watson BV

Externe accountant

Deloitte Accountants BV

Geleding actieve deelnemers

JMH Beurskens

EWP van Boven (vice-voorzitter)

mw JM de Jong-de Leeuw

ing JCH Kessen

JA van Nie

mw drs ing CAM Oostvriesland-van der

Zanden

HG de Pee

RWE Raats

mw JHM Rutten

W Salverda

R Selles

WBM Treu

Afkortingen en begrippen

Afkortingen

AAOP ABP arbeidsongeschiktheidspensioen	Basispunt 0,01 procentpunt
ABTN actuariële en bedrijfstechnische nota	Beklemd reserve Reserve die niet voor uitkering in aanmerking komt
ALM asset liability management	Benchmark Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken
AOP arbeidsongeschiktheidspensioen	Cash collateral Ontvangen zekerheden in contanten
APG APG Algemene Pensioen Groep	Collateralfonds Fonds waarin verkregen en verstrekte zekerheden (obligaties of contanten) zijn ondergebracht
AOW Algemene Ouderdomswet	Commodities Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)
CBS Centraal Bureau voor de Statistiek	Compliance Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid
GEM Cost Effectiveness Measurement	Cross currency swap Een overeenkomst om rentestromen in verschillende valuta te ruilen zonder uitwisseling van de hoofdsommen zelf
DNB De Nederlandsche Bank	Deelnemer Actieven, pensioengerechtigden en slapers
ESG Maatschappelijk verantwoord ondernemen (Environmental, social and governance)	Defined benefit Pensioensysteem waarbij de pensioentoezegging is uitgedrukt in een percentage van het laatstverdiende of gemiddelde salaris (dus een zekere uitkomst)
FGR Door het uitvoeringsbedrijf beheerd fonds voor gemene rekening	Defined contribution Pensioensysteem waarbij de pensioentoezegging bestaat uit een jaarlijkse inleg die voor rekening en risico van de pensioengerechtigde wordt belegd (dus een onzekere uitkomst)
FP flexibel pensioen	Dekkingsgraad De mate waarin de toegezegde pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen
FPU Regeling flexibel pensioen en uittreden	Derivaten Financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van balans- en beleggingsrisico's en het realiseren van de strategische beleggingsmix
FTK Financieel Toetsingskader	Disconteringsvoet De rentevoet op basis waarvan toekomstige lasten (of baten) contant worden gemaakt
HPT herplaatsingstoelage	Duration Gewogen gemiddelde looptijd van een belegging rekening houdend met de momenten van vrijvallende geldstromen en terugbetaling
NP nabestaandenpensioen	Exposure Actuele waarde van een asset of in het geval van derivaten de waarde van de onderliggende asset
OP ouderdomspensioen	Forward rente Een geldmarktderivaat dat ingezet wordt om rentekosten of renteopbrengsten te fixeren door met elkaar af te spreken wat een bepaald type rente over een bepaalde tijd zal zijn.
SLA service level agreement	Future Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs
STAR Stichting van de Arbeid	Geboortejaarcohort Een groep personen geboren in eenzelfde kalenderjaar
UPO uniform pensioenoverzicht	Hedgfondsen 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)
VPV voorziening pensioenverplichtingen	
VUT Regeling vervroegd uittreden	
VVP voorziening verzekeringsverplichtingen	
Wet BPF Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds	
UWV Uitvoering werknemersverzekeringen	

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	
Actief risico Het verschil in samenstelling tussen de eigen portefeuille en de normportefeuille	
Actieve Een werknemer die op grond van een pensioenovereenkomst pensioenaanspraken verwerft jegens een pensioenuitvoerder in een lopend dienstverband	
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	

High yield Hoog renderende belegging met bijbehorend hoger risicoprofiel	Repo Repurchase order. Overeenkomst waarbij tegen een vooraf gestelde aan- of verkoopprijs en tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico
ILB Index Linked Bond, ook wel indexobligatie genoemd. Een ILB levert een rente op die mede is gebaseerd op de omvang van de inflatie	Samenvallende diensttijd Diensttijd gelijktijdig door deelnemer en partner opgebouwd
Indexatie Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten aan de algemene loonontwikkeling in enig jaar. De indexatie is strikt voorwaardelijk	SAS70 type I Het type-I rapport is een momentopname waarin de serviceauditor een oordeel geeft over de opzet en bestaan van alle controlemaatregelen
Indexobligatie Obligatie waarvan de couponbetaling wordt gecorrigeerd voor de inflatie	SAS70 type II Internationaal erkende kwaliteitslabels gebaseerd op een auditstandaard
Inflatie Geldontwaarding	Securities lending Het uitlenen van beleggingen waarbij het economisch eigendom behouden blijft en waarvoor een vergoeding wordt ontvangen
Initial margin Dekkingsbedrag dat voor een futurepositie moet worden aangehouden bij het openen van een positie	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
Intraday faciliteit Kortlopende vermogenstitels die binnen een dag afgerekend worden	Slapers Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen
ISAE 3402 'International Standard for Assurance Engagements 3402' is de nieuwe standaard die in de plaats komt van de SAS70	Spread Het rendementsverschil tussen twee vermogenstitels
Margin call Bijstorting van zekerheden als (extra) dekking voor een aangegane positie	Swap Een swap is een derivaat waarbij partijen kasstromen of risico's onderling uitwisselen
Mortgage Backed Securities (MBS) Gesecuriteerde schuldvorderingen van hypotheekverstrekkers uit hoofde van verstrekte hypotheeken die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn	Swaprente De swaprente is het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.
Nominaal Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie	Swaption Een optie op een swap, bijvoorbeeld gebruikt om de duration te sturen
Normportefeuille De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waaraan de behaalde beleggingsrendementen achteraf worden getoetst	Tegenpartijrisico Risico dat onze tegenpartijen niet voldoen aan hun verplichtingen jegens ABP
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	Tracking error Het verschil in rendement tussen de portefeuille en de benchmark
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	Uitvoeringsbedrijf Het bedrijf waaraan ABP de uitvoering heeft uitbesteed, te weten APG
Overlay Het via overkoepelend beheer sturen van posities over alle portefeuilles heen (bijvoorbeeld valutaposities)	Vastgoedfondsen Beleggingsfondsen waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed
Pensioenakkoord In het voorjaar van 2010 door sociale partners in de Stichting van de Arbeid gemaakte afspraken over aanpassingen van het Nederlandse pensioenstelsel om de toekomstbestendigheid ervan te waarborgen	Vastrentende waarden Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen
Pensioengerechtigde Persoon voor wie op grond van een pensioenovereenkomst het pensioen is ingegaan	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
Private equity Participatie in het risicodragend vermogen van niet beursgenoteerde ondernemingen	Vereiste dekkingsgraad De dekkingsgraad waarbij juist voldoende overdekking aanwezig is, zodat er net geen sprake is van een reservetekort

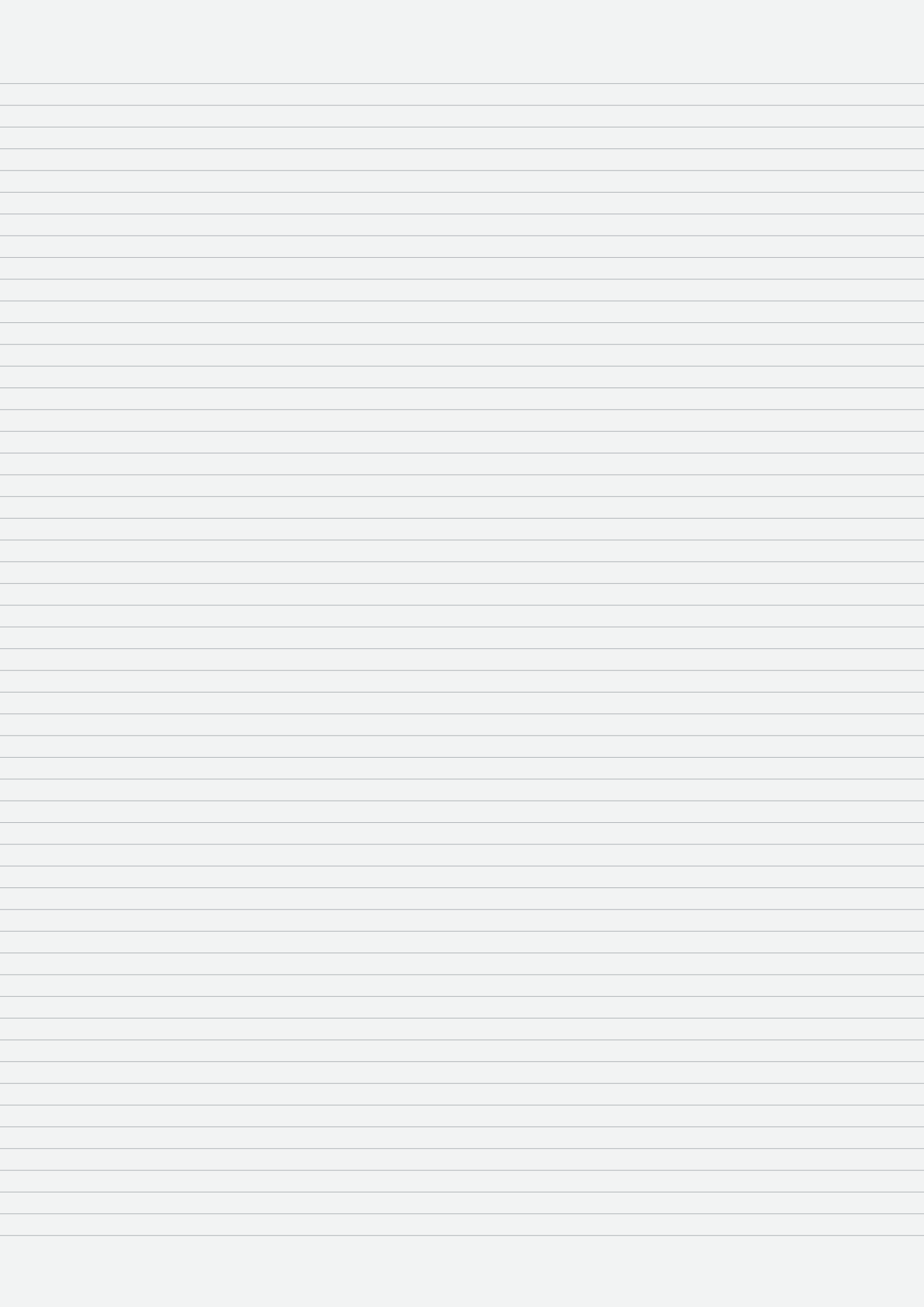
Volatiel In de financiële markten is de volatiliteit de mate van beweeglijkheid van een financieel product

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) De contante waarde van alle verwachte toekomstige pensioenuitkeringen voortvloeiend uit de aanspraken van zowel actieven en slapers als pensioengerechtigden. In wettelijke context wordt hiervoor ook wel de term technische voorziening gebruikt

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

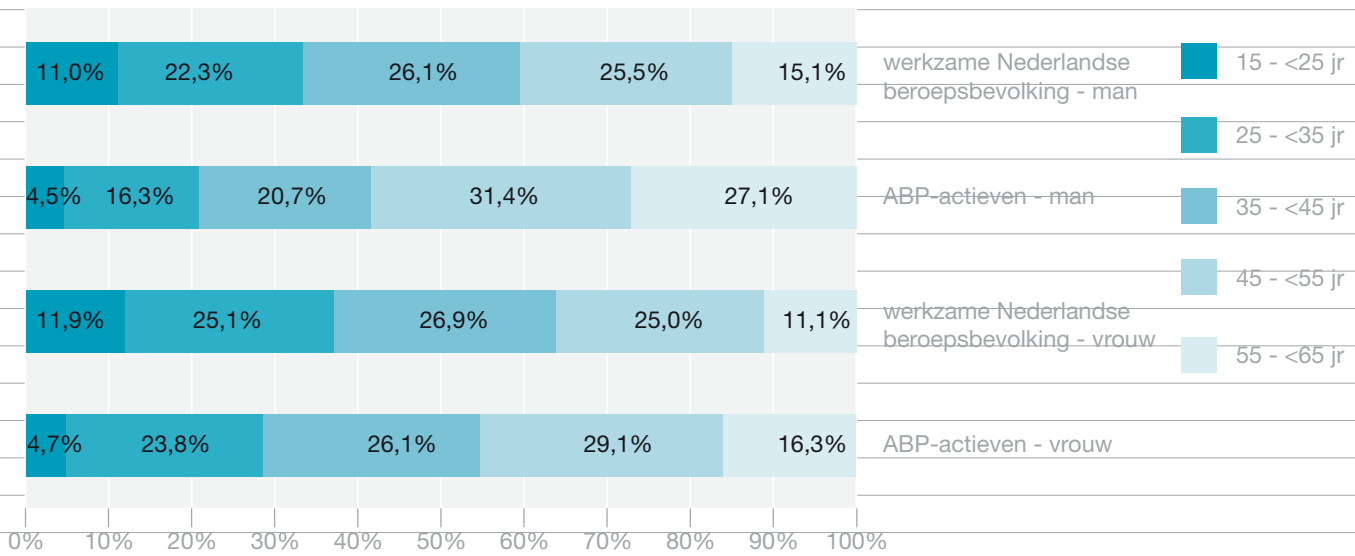
Zakelijke waarden Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed

Z-score Maatstaf die het verschil meet tussen het feitelijk behaalde rendement en het rendement van de vooraf gedefinieerde normportefeuille, rekening houdend met kosten



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.

Bij de vrouwen is het verschil kleiner.

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 en heeft betrekking op de stand eind 2010.

2. Verloop van het aantal personen per categorie per geslacht

jaar	2010	2009	2008	2007	2006
actieven					
man	589.206	591.885	586.468	588.316	587.681
vrouw	569.538	561.575	546.443	533.170	518.159
totaal	1.158.744	1.153.460	1.132.911	1.121.486	1.105.840
invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen					
man	27.565	29.450	31.830	34.251	36.301
vrouw	35.341	36.774	38.521	40.223	41.596
totaal	62.906	66.224	70.351	74.474	77.897
flexibel pensioen					
man	48.047	53.176	59.323	64.099	67.572
vrouw	20.141	21.652	23.381	24.535	25.252
totaal	68.188	74.828	82.704	88.634	92.824
ouderdompensioen					
man	286.522	276.197	265.611	256.469	249.152
vrouw	147.096	139.312	131.650	124.941	119.311
totaal	433.618	415.509	397.261	381.410	368.463
nabestaanden-/wezenpensioen					
man	23.034	22.084	21.242	20.228	19.566
vrouw	178.926	178.710	178.167	177.571	176.588
totaal	201.960	200.794	199.409	197.799	196.154

Bovenstaande tabel laat het verloop van de aantallen personen per categorie per geslacht over de afgelopen vijf jaren zien.

De actieven zijn in 2010 met circa 5.300 personen toegenomen. Deze toename komt vooral bij de vrouwelijke actieven voor.

De arbeidsongeschikten evenals de vervroegd gepensioneerden laten een continue daling zien.

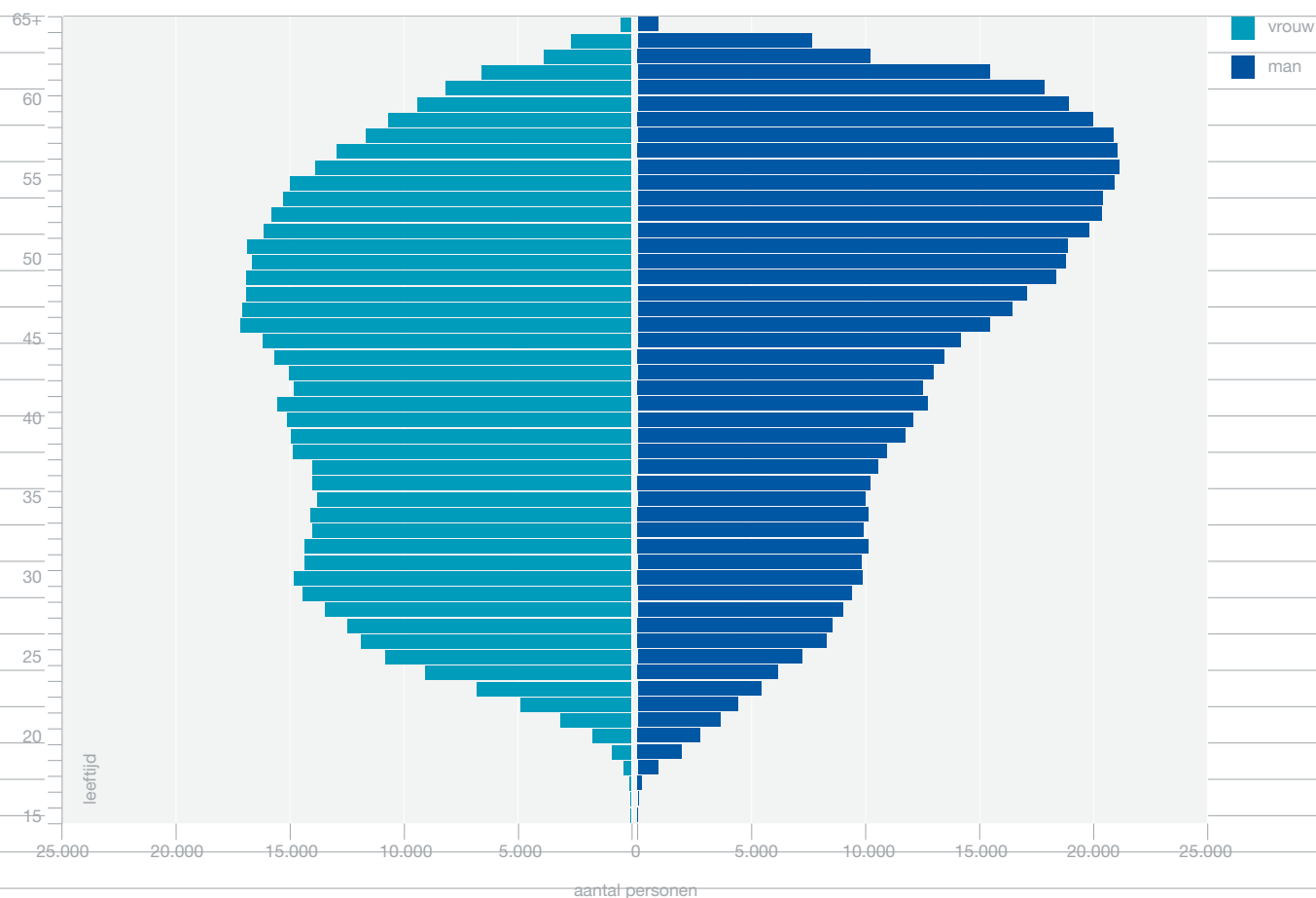
3. Index van de aantallen personen per categorie en geslacht ten opzichte van 2006

jaar	2010	2009	2008	2007	2006
actieven					
man	100,3	100,7	99,8	100,1	100
vrouw	109,9	108,4	105,5	102,9	100
totaal	104,8	104,3	102,4	101,4	100
invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen					
man	75,9	81,1	87,7	94,4	100
vrouw	85,0	88,4	92,6	96,7	100
totaal	80,8	85,0	90,3	95,6	100
flexibel pensioen					
man	71,1	78,7	87,8	94,9	100
vrouw	79,8	85,7	92,6	97,2	100
totaal	73,5	80,6	89,1	95,5	100
ouderdomspensioen					
man	115,0	110,9	106,6	102,9	100
vrouw	123,3	116,8	110,3	104,7	100
totaal	117,7	112,8	107,8	103,5	100
nabestaanden-/wezenpensioen					
man	117,7	112,9	108,6	103,4	100
vrouw	101,3	101,2	100,9	100,6	100
totaal	103,0	102,4	101,7	100,8	100

De aantallen personen zijn nu in een index uitgedrukt ten opzichte van het overeenkomstige aantal personen eind 2006.

Opvallend is de stijging in de afgelopen vijf jaar met bijna 10 procent van de vrouwelijke actieven evenals de dalingen van bijna 20 procent bij het aantal personen met een invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen en het aantal personen met een flexibel pensioen.

4. Leeftijdsverdeling actieven ultimo 2010 - aantal personen



5. Verloop van het aantal actieven naar leeftijdsklasse en geslacht - aantal personen

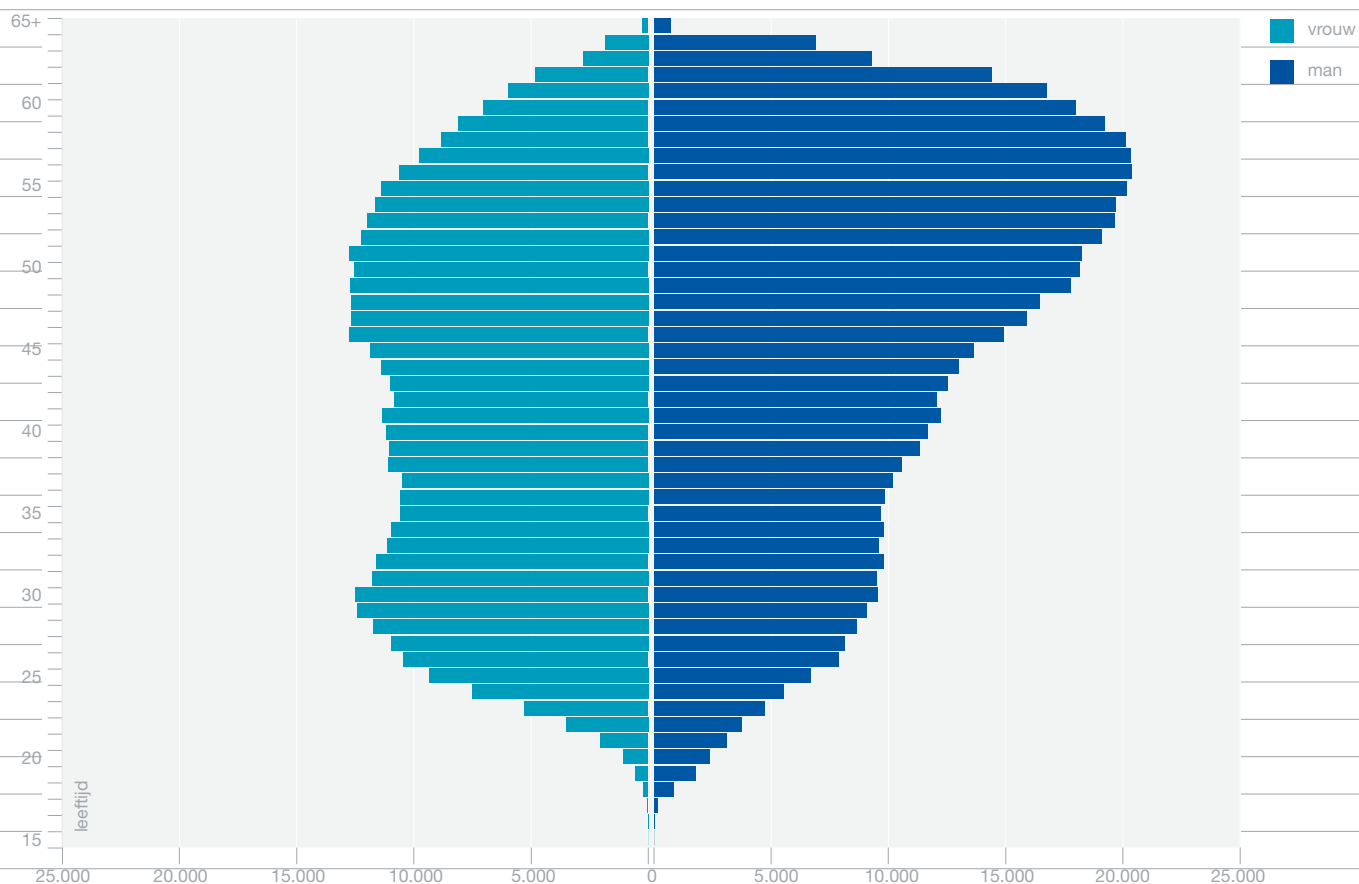
lfkklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
15-<25 jr	25.322	26.753	26.724	28.652	26.125	28.561	26.181	27.389	25.159	25.836
25-<35 jr	92.251	134.671	90.936	133.466	87.969	130.188	88.216	128.160	88.671	126.548
35-<45 jr	117.130	147.871	119.765	148.283	122.476	148.211	127.707	148.965	133.173	148.443
45-<55 jr	179.628	165.147	186.205	163.948	191.425	160.592	197.000	156.994	201.984	152.773
55-<60 jr	103.948	64.119	103.234	59.878	101.829	55.865	100.290	52.283	97.640	48.956
>=60 jr	70.927	30.977	65.021	27.348	56.644	23.026	48.922	19.379	41.054	15.603
totaal	589.206	569.538	591.885	561.575	586.468	546.443	588.316	533.170	587.681	518.159

De klasse >= 60 jaar laat over de afgelopen vijf jaar een forse toename van de aantallen zien.

De mannen kennen een stijging van bijna 73 procent cumulatief en de vrouwen zelfs 98,5 procent. Deze toename kent 2 oorzaken: mensen werken langer door (zie ook de stijging van de gemiddelde uittreleeftijd in verband met vervroegde pensionering in grafiek 14); de grote naoorlogse geboortejaren verschuiven naar deze leeftijdsklasse.

Gedurende de afgelopen jaren is het totaal aantal mannelijke actieven stabiel gebleven (een lichte toename met 0,3 procent), terwijl het totaal aantal vrouwen met bijna 10 procent is toegenomen. De man/vrouw-verhouding is dus veranderd. Ultimo 2010 is het aandeel mannen 50,8 procent tegen 53,1 procent ultimo 2006.

6. Leeftijdsverdeling actieven ultimo 2010 - aantal fte's

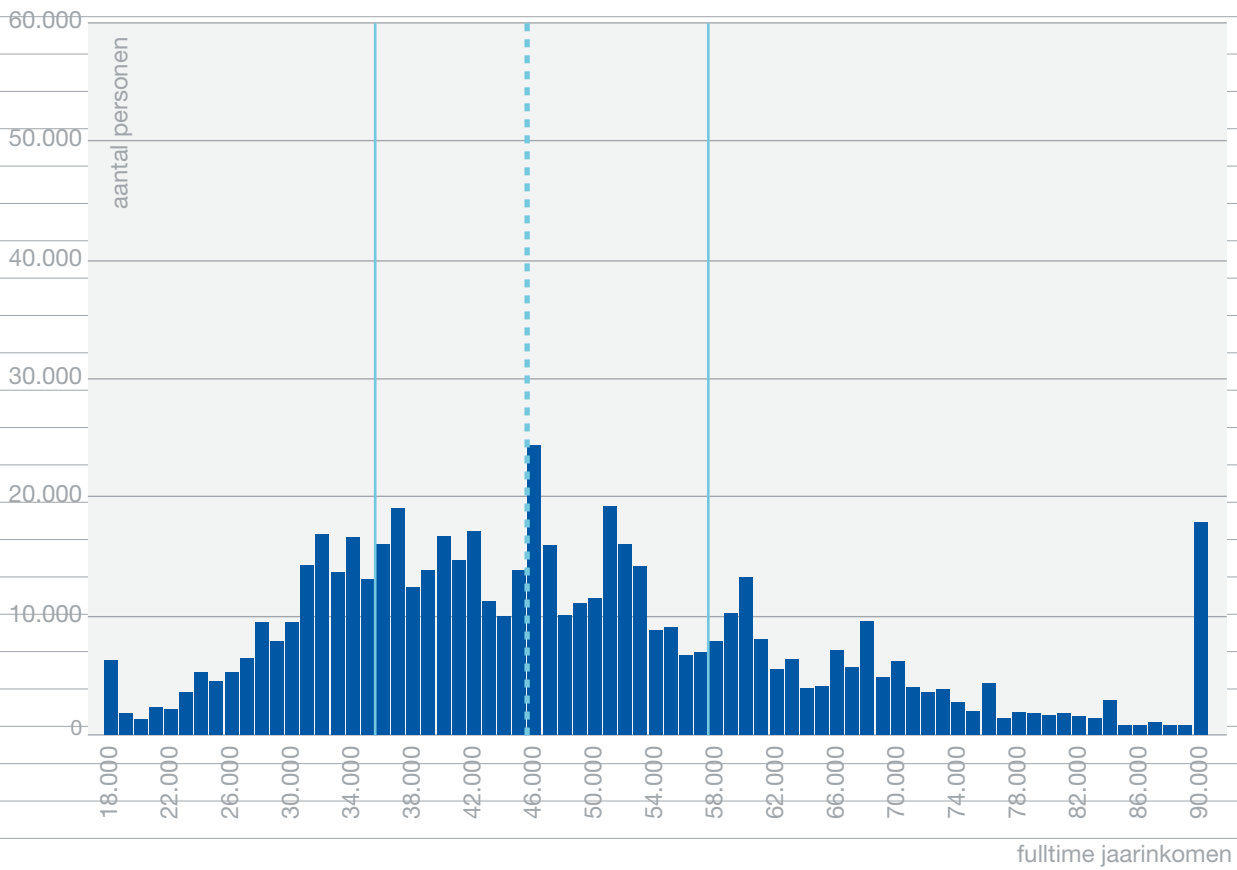


7. Verloop van het aantal actieven naar leeftijdsklasse en geslacht - aantal fulltime equivalenten

lftklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
15-<25 jr	22.204	20.243	23.768	22.532	23.379	22.748	23.535	22.026	22.746	20.489
25-<35 jr	88.685	113.099	87.456	112.260	84.813	109.660	85.212	107.981	85.038	105.840
35-<45 jr	113.187	109.749	115.447	109.148	118.554	109.025	123.815	109.124	128.577	107.368
45-<55 jr	173.724	124.107	179.760	122.738	185.538	120.473	191.211	117.388	195.268	113.053
55-<60 jr	100.326	48.777	99.117	45.155	97.676	42.121	95.943	39.224	92.000	36.316
>=60 jr	66.088	22.778	59.981	19.765	51.046	16.723	43.746	13.945	34.516	11.034
totaal	564.214	438.753	565.529	431.598	561.006	420.750	563.462	409.688	558.145	394.100

Door de aantallen fulltime-equivalenten te delen door de aantallen personen, kan een gemiddeld fulltime-equivalent worden berekend. Dit gemiddelde fulltime-equivalent ultimo 2010 bedraagt voor de mannen 0,96 (2010), 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.

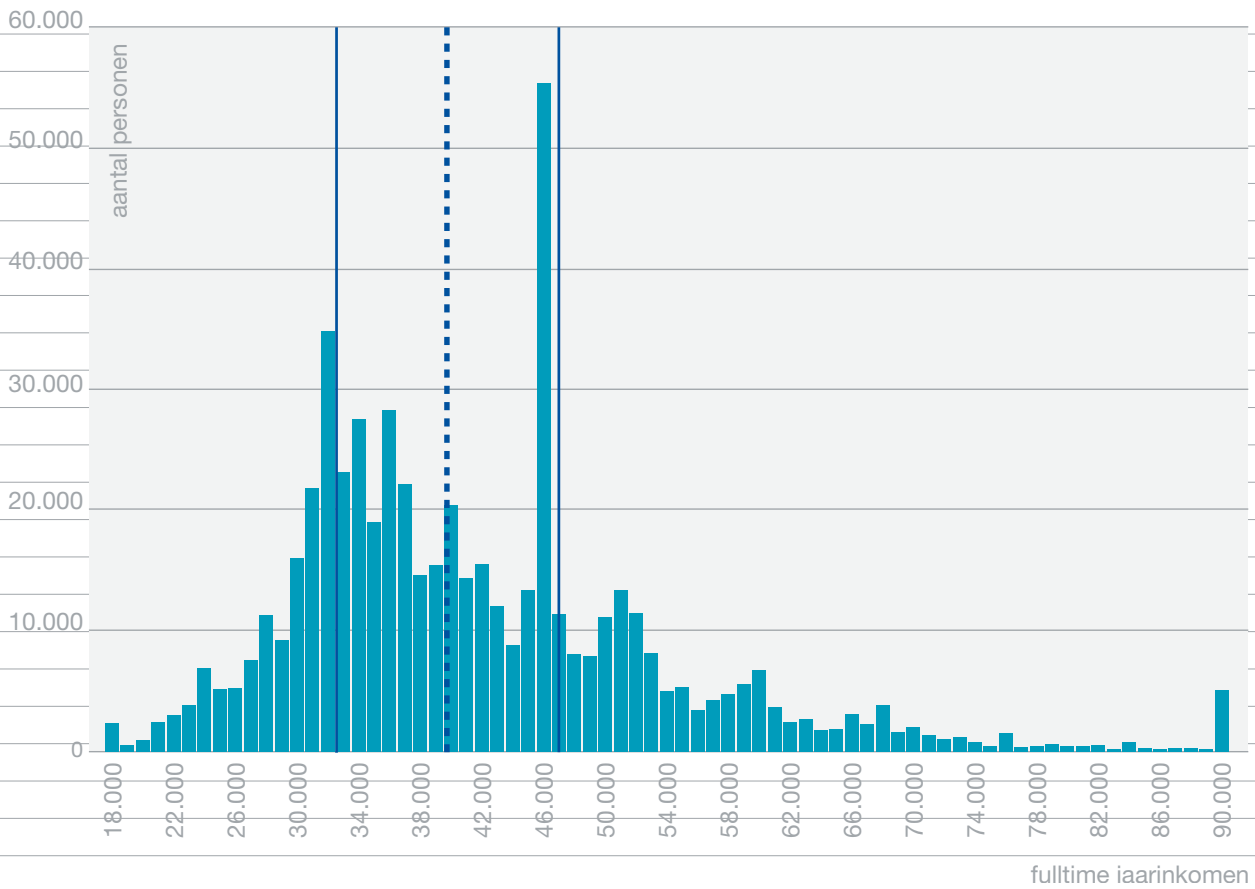
8a. Verdeling van de mannelijke actieven ultimo 2010 naar fulltime jaarinkomen, ingedeeld in kwartielen



In de grafiek is de verdeling van de fulltime jaarinkomens voor de mannen opgenomen. Ook de kwartielen zijn aangegeven. De middelste kwartielgrens, de mediaan, verdeelt de populatie in twee gelijke delen (zie de stippellijn).

De verdeling kent enkele pieken. Deze worden veroorzaakt door concentraties van personen in bepaalde salarisschalen. In bovenstaande grafiek is dit goed te zien.

8b. Verdeling van de vrouwelijke actieven ultimo 2010 naar fulltime jaarinkomen, ingedeeld in kwartielen



In de grafiek is de verdeling van de fulltime jaarinkomens voor de vrouwen opgenomen. Ook de kwartielen zijn aangegeven. De middelste kwartielgrens, de mediaan, verdeelt de populatie in twee gelijke delen (zie de stippellijn).

De verdeling kent enkele pieken. Deze worden veroorzaakt door concentraties van personen in bepaalde salarisschalen. In bovenstaande grafiek is dit goed te zien.

9. Gemiddelde opgebouwde diensttijd en aantal personen voor de actieven ultimo 2010

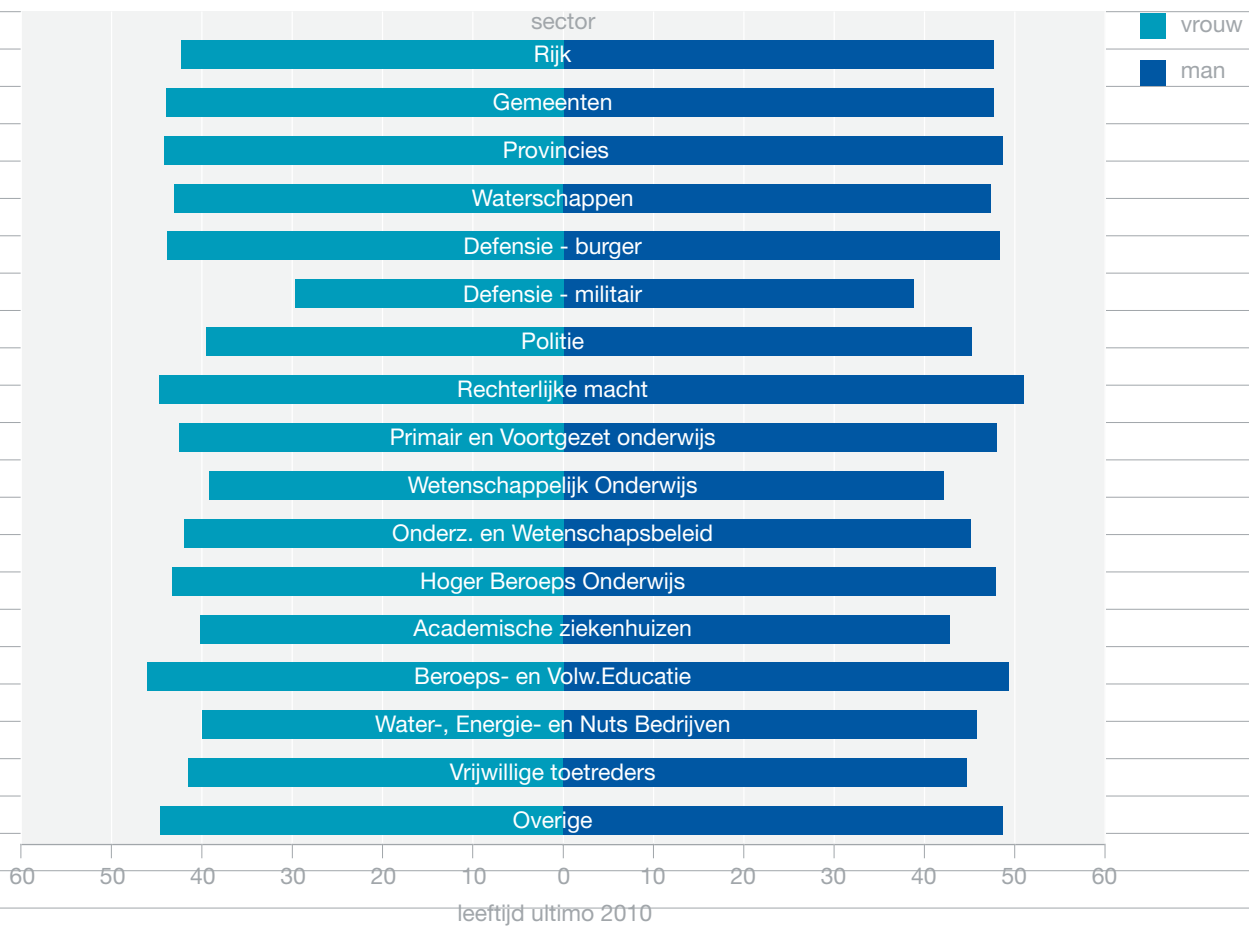
leeftijdsklasse	gemiddelde diensttijd			aantal personen		
	man	vrouw	totaal	man	vrouw	totaal
15-<20	0,97	0,63	0,87	3.015	1.240	4.255
20-<25	2,39	1,49	1,91	22.307	25.513	47.820
25-<30	4,12	3,61	3,81	42.431	63.052	105.483
30-<35	6,64	6,28	6,43	49.820	71.619	121.439
35-<40	9,78	8,45	9,02	53.401	71.641	125.042
40-<45	13,24	10,09	11,52	63.729	76.230	139.959
45-<50	19,22	13,26	16,19	81.448	84.304	165.752
50-<55	24,66	15,82	20,67	98.180	80.843	179.023
55-<60	29,87	17,96	25,32	103.948	64.119	168.067
>=60	32,81	19,04	28,62	70.927	30.977	101.904
totaal	19,26	10,94	15,17	589.206	569.538	1.158.744

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 bij vrouwen dan bij mannen voorkomt, evenals onderbrekingen van de carrière vanwege gewijzigde gezinssamenstelling.

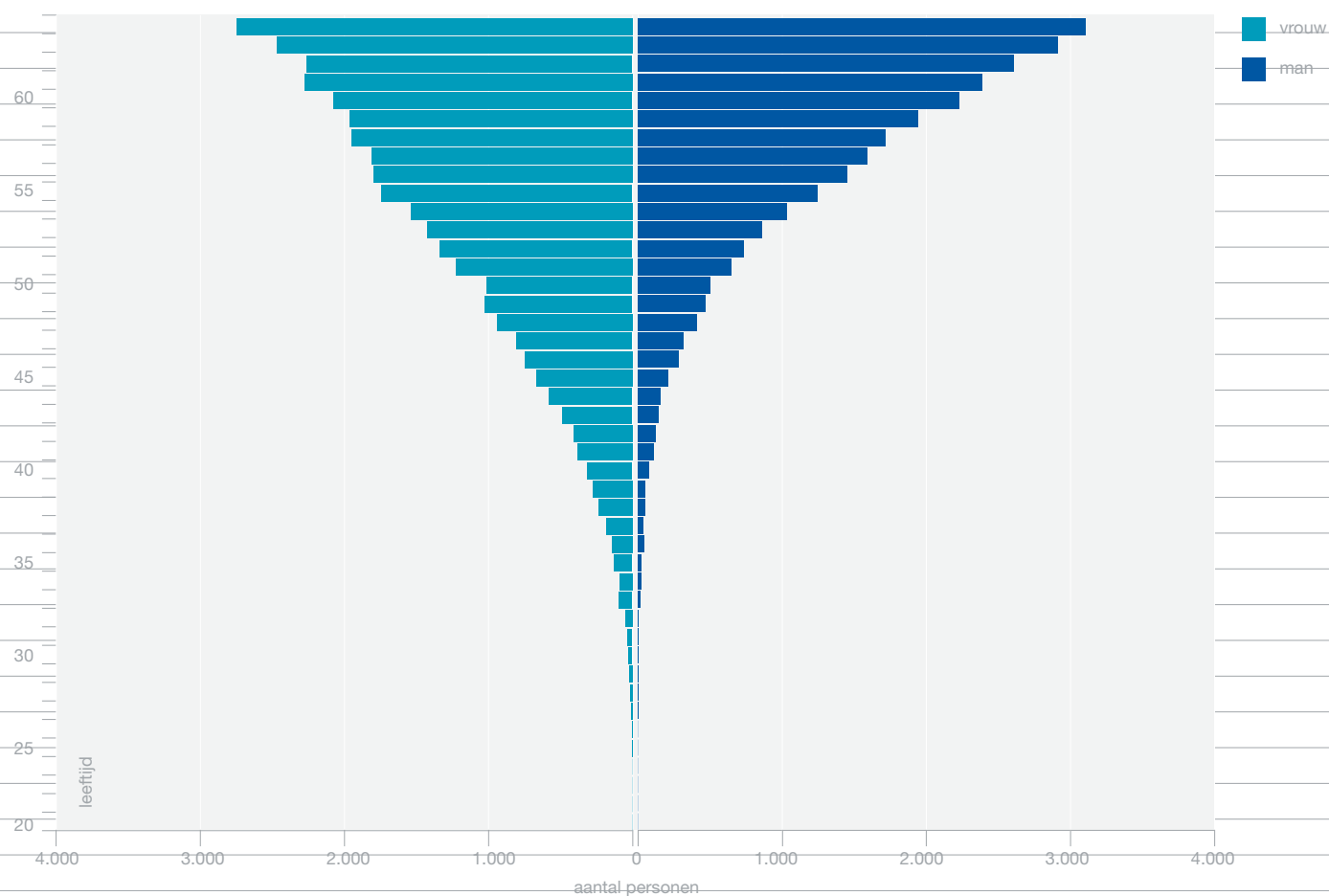
10. Actieven ultimo jaar naar sector - aantal personen

sector	stand ultimo				
	2010	2009	2008	2007	2006
Rijk	142.066	142.447	141.869	139.782	137.167
Gemeenten	218.929	218.317	211.204	208.151	207.525
Provincies	14.999	15.104	14.776	15.042	15.302
Waterschappen	12.358	12.177	11.741	11.588	11.695
Defensie - burger	20.817	22.966	22.204	21.885	21.800
Defensie - militair	59.984	60.138	59.167	60.501	62.957
Politie	68.784	69.605	68.764	67.880	64.949
Rechterlijke macht	3.655	3.596	3.509	3.431	3.323
Primair en Voortgezet Onderwijs	294.246	292.863	289.351	286.543	282.861
Wetenschappelijk Onderwijs	55.844	54.745	52.976	52.158	52.484
Onderz. en Wetenschapsbeleid	6.646	6.492	6.382	6.167	6.275
Hoger Beroeps Onderwijs	41.821	40.954	40.133	38.849	36.993
Academische ziekenhuizen	65.717	63.692	61.530	59.828	57.585
Beroeps- en Volw. Educatie	58.056	58.175	58.597	59.041	57.475
Water-, Energie- en Nuts Bedr.	39.170	37.477	34.455	29.891	26.527
Vrijwillige toetreders	39.940	38.687	36.609	36.663	36.061
Overige	15.712	16.025	19.644	24.086	24.861
totaal	1.158.744	1.153.460	1.132.911	1.121.486	1.105.840

11. Gemiddelde leeftijd actieven ultimo 2010 naar sector en geslacht



12. Leeftijdsverdeling personen met invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen ultimo 2010



Personen met een invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen komen vooral in de hogere leeftijdscategorieën voor. Verder komen bij de arbeidsongeschikten meer vrouwen dan mannen voor. Dit geldt vooral voor de lagere leeftijden. Vanaf 60 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 onderliggende WIA-eisen die aan nieuwe instroom zijn gesteld.

13a. Verloop van het aantal personen met invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen naar leeftijdsklasse en geslacht

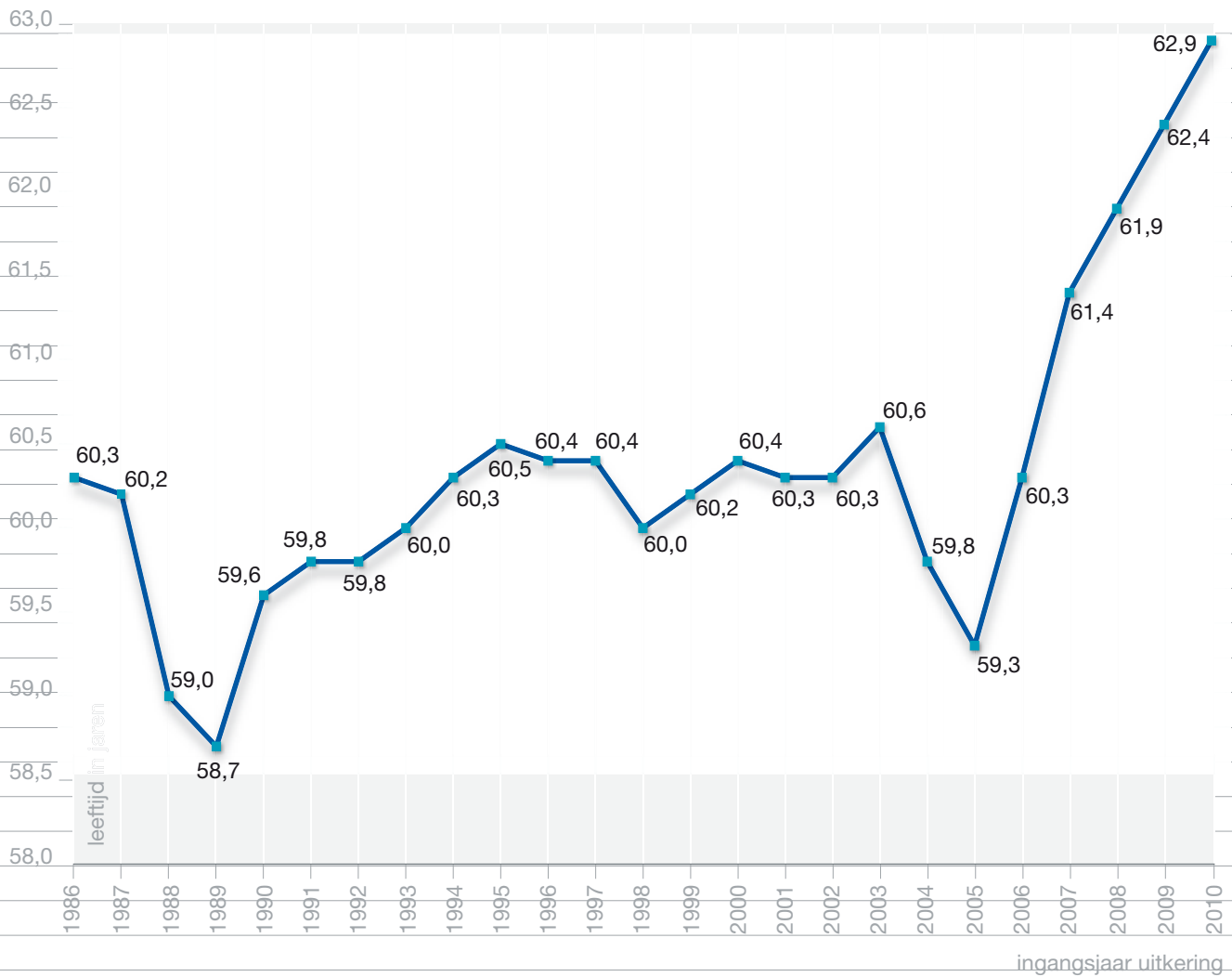
leeftijdsklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
15-<25 jr	–	–	–	1	–	4	2	7	2	8
25-<35 jr	62	335	75	398	97	485	114	619	141	758
35-<45 jr	822	3.129	947	3.515	1.141	3.982	1.341	4.466	1.571	4.977
45-<55 jr	5.468	10.737	6.250	11.533	7.198	12.308	8.215	12.964	9.095	13.561
>=55 jr	21.213	21.140	22.178	21.327	23.394	21.742	24.579	22.167	25.492	22.292
totaal	27.565	35.341	29.450	36.774	31.830	38.521	34.251	40.223	36.301	41.596

13b. Verloop van het aantal personen met invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen naar uitkeringsklasse (* € 1.000) en geslacht

uitkeringsklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
<2,5	9.978	19.319	10.332	20.056	10.312	20.529	12.654	23.445	15.141	26.094
2,5-<5	6.361	8.099	6.775	8.404	7.645	9.154	8.338	9.497	8.044	8.843
5-<7,5	4.034	4.161	4.256	4.323	4.539	4.559	4.629	4.006	4.565	3.651
7,5-<10	2.320	1.843	2.513	1.926	2.826	2.060	2.698	1.579	2.711	1.426
10-<20	3.953	1.709	4.505	1.842	5.255	1.970	4.897	1.513	4.832	1.414
>=20	919	210	1.069	223	1.253	249	1.035	183	1.008	168
totaal	27.565	35.341	29.450	36.774	31.830	38.521	34.251	40.223	36.301	41.596

Het invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen kent een sterke concentratie in de lagere uitkeringsklassen. 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 2010 gaat het om 4.223 personen).

14. Gemiddelde leeftijd bij vervroegd uitreden



Vóór 1997 heeft vervroegde uittreding alleen betrekking op VUT. Vanaf 1 april 1997 is de regeling door FPU vervangen. Daardoor is in de jaren na 1997 de gemiddelde leeftijd bij vervroegde uittreding toegenomen.

In 1988 en 1989 hebben maatregelen om deeltijduitstroom in de sector onderwijs te bevorderen een verlagende invloed op de gemiddelde uittreeleeftijd gehad. 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 in de stijging van de gemiddelde uittreeleeftijd na 2005 tot uiting.

15a. Verloop van het aantal personen met flexibel pensioen (fpu) naar leeftijd en geslacht

leeftijd	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
ultimo										
55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
56	-	-	-	-	-	-	-	-	1.793	712
57	-	-	-	-	-	-	1.785	710	2.916	1.205
58	-	-	-	-	1.777	707	3.111	1.389	3.981	1.595
59	-	-	1.775	703	3.405	1.629	4.231	1.831	6.323	2.403
60	1.767	702	4.718	2.059	5.667	2.266	7.813	2.771	9.287	3.264
61	5.588	2.490	6.430	2.692	8.964	3.454	11.494	4.367	8.432	3.170
62	8.550	3.770	11.200	4.594	14.469	5.719	10.461	3.996	11.524	4.250
63	14.316	5.928	16.165	6.540	11.484	4.468	12.274	4.592	11.945	4.478
64	16.886	6.869	11.751	4.638	12.448	4.709	11.977	4.542	10.628	3.899
65	940	382	1.137	426	1.109	429	953	337	743	276
totaal	48.047	20.141	53.176	21.652	59.323	23.381	64.099	24.535	67.572	25.252

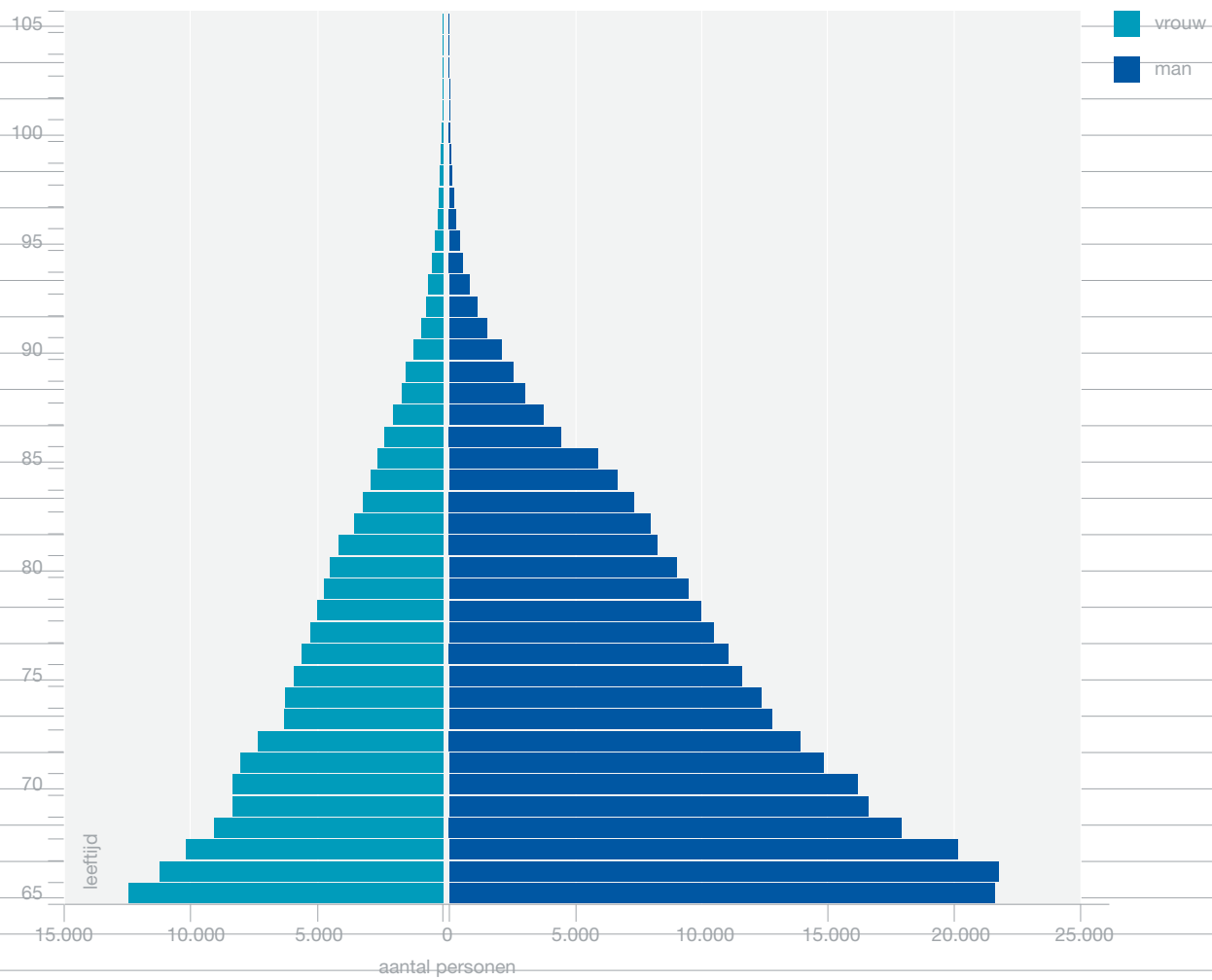
Omdat ouderdomspensioen op de eerste van de maand volgend op het bereiken van de 65-jarige leeftijd ingaat, komt een kleine groep FPU'ers van 65 jaar voor.

15b. Verloop van het aantal personen met flexibel pensioen (fpu) naar uitkeringsklasse (* € 1.000) en geslacht

uitkeringsklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
<5	2.138	2.582	2.504	2.998	2.666	3.367	2.935	3.927	3.094	4.241
5 -<10	5.299	3.976	5.873	4.464	6.282	4.839	7.276	5.283	7.924	5.496
10-<20	9.007	5.490	9.992	5.939	10.381	6.357	10.739	6.698	10.878	7.015
20-<30	8.450	3.625	10.056	3.758	11.528	4.071	13.903	4.297	15.970	4.580
30-<40	8.613	2.348	9.775	2.419	11.364	2.720	12.590	2.657	13.153	2.416
>=40	14.540	2.120	14.976	2.074	17.102	2.027	16.656	1.673	16.553	1.504
totaal	48.047	20.141	53.176	21.652	59.323	23.381	64.099	24.535	67.572	25.252

De uitkering aan de vervroegd gepensioneerden is van een andere aard dan de andere uitkeringen.
Dit is namelijk een inkomensvervangende uitkering.

16. Leeftijdverdeling ouderdomsgepensioneerden ultimo 2010



De populatie ouderdomsgepensioneerden bestaat voor het grootste deel uit mannen, bijna tweemaal zoveel als vrouwen. In de hoogste leeftijden neemt echter het aandeel vrouwen toe. Dit wordt door de hogere levensverwachting van vrouwen veroorzaakt.

17a. Verloop van het aantal personen met ouderdomspensioen naar leeftijdsklasse en geslacht

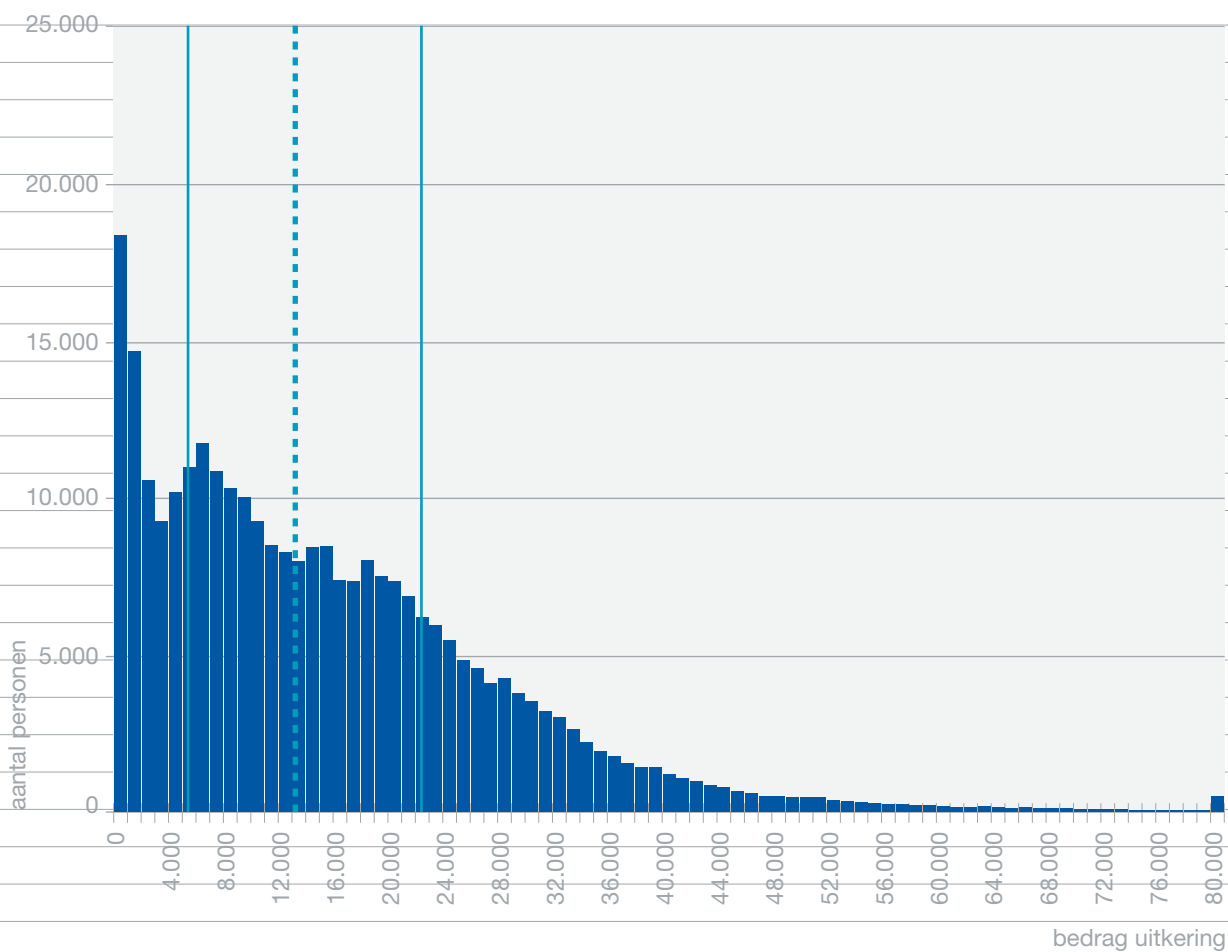
leeftijdsklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
65-<70 jr	98.025	51.274	93.331	47.993	87.255	44.667	82.076	41.796	77.999	39.225
70-<75 jr	70.047	36.282	67.018	34.325	64.907	32.371	63.243	30.783	62.471	29.892
75-<80 jr	52.593	26.471	52.180	25.685	51.937	24.891	52.149	23.915	52.474	22.981
80-<85 jr	39.195	18.217	39.058	17.213	38.267	16.297	36.839	15.649	34.948	14.867
85-<90 jr	19.563	10.018	18.061	9.471	17.159	8.875	16.493	8.303	16.002	8.036
90-<95 jr	5.999	3.765	5.532	3.560	5.225	3.481	4.890	3.489	4.533	3.353
95-<100 jr	1.010	936	937	934	806	949	733	914	685	877
>=100 jr	90	133	80	131	55	119	46	92	40	80
totaal	286.522	147.096	276.197	139.312	265.611	131.650	256.469	124.941	249.152	119.311

17b. Verloop van het aantal personen met ouderdomspensioen naar uitkeringsklasse (* € 1.000) en geslacht

uitkeringsklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
<5	62.908	81.668	61.854	78.411	60.675	74.761	62.238	72.674	63.207	70.568
5-<10	53.789	27.592	53.624	25.941	53.276	24.333	54.111	23.128	54.551	22.150
10-<20	80.973	27.591	78.153	25.788	74.968	24.190	73.513	22.340	71.963	20.781
20-<30	53.236	8.038	49.945	7.232	46.611	6.630	41.978	5.441	38.273	4.701
30-<40	22.572	1.676	20.768	1.494	19.205	1.375	16.040	1.096	13.924	904
>=40	13.044	531	11.853	446	10.876	361	8.589	262	7.234	207
totaal	286.522	147.096	276.197	139.312	265.611	131.650	256.469	124.941	249.152	119.311

Het uitkeringsbedrag waarop de klasse-indeling is gebaseerd, betreft alleen het aanvullende pensioen (het zogenoemde tweede-pijlerpensioen). De AOW-uitkering is niet meegenomen.

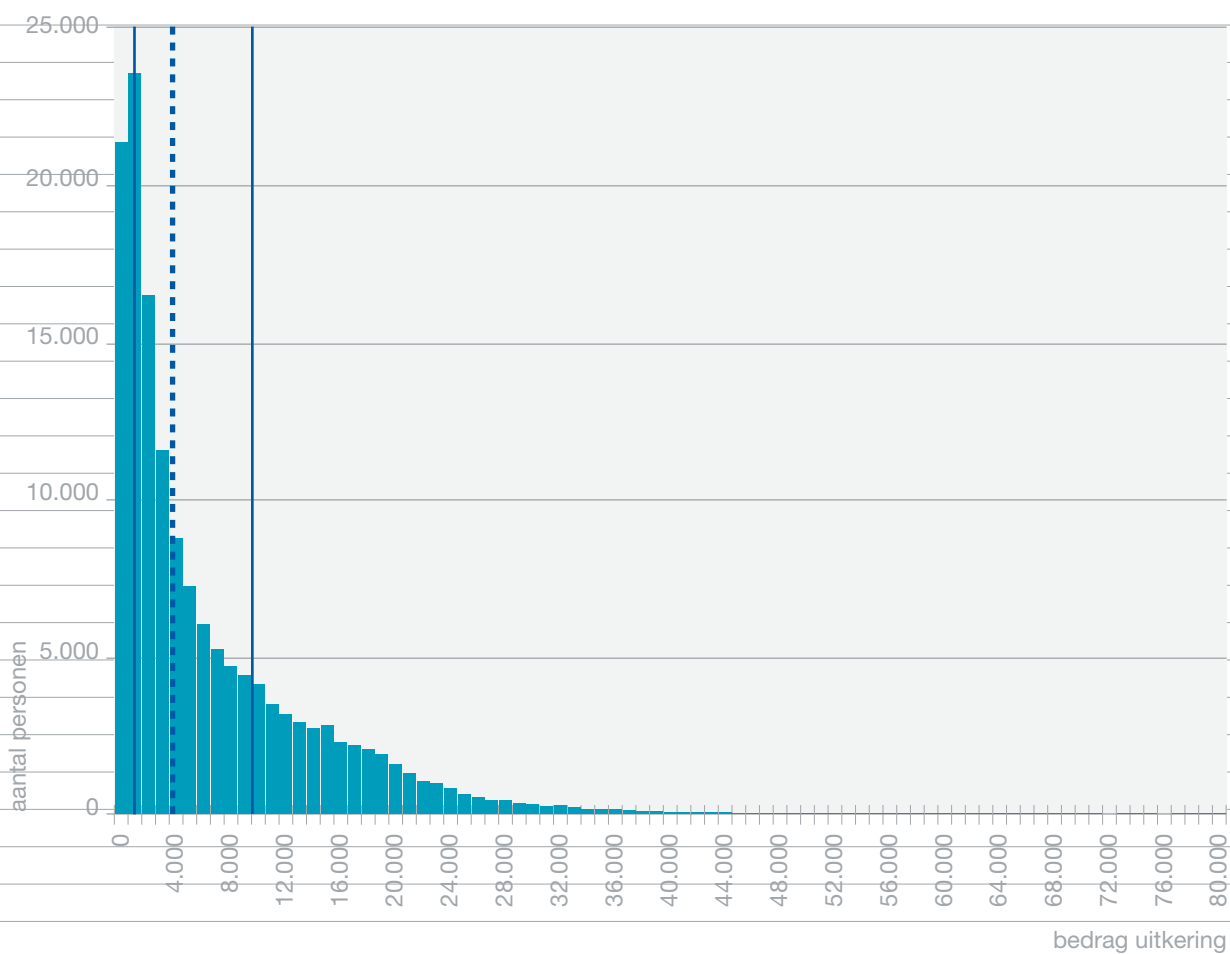
18a. Verdeling van de mannelijke ouderdomsgepensioneerden ultimo 2010 naar uitkeringsbedrag, ingedeeld in kwartielen



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. De mediaan (tweede kwartielgrens) ligt voor de mannen bij circa € 13.100 (zie stippellijnen). De mediaan voor de hele populatie bedraagt € 9.500 per jaar.

18b. Verdeling van de vrouwelijke ouderdomsgepensioneerden ultimo 2010 naar uitkeringsbedrag, ingedeeld in kwartielen



De uitkeringsverdeling voor de vrouwelijke ouderdomsgepensioneerden is veel meer in de lagere uitkeringsklassen geconcentreerd dan voor de mannen. Het gaat om oudere generaties waarbij het niet vanzelfsprekend was dat ook de vrouw een betaalde baan had.

Vanwege de scheefheid van de verdeling worden de kwartielen steeds breder. De mediaan (tweede kwartielgrens) ligt voor de vrouwen bij bijna € 4.100 (zie stippellijnen). De mediaan voor de hele populatie bedraagt € 9.500 per jaar.

19a. Verloop van het aantal personen met nabestaanden-/wezenpensioen naar leeftijdsklasse en geslacht

leeftijdsklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
0-<10	469	483	484	500	503	546	516	558	559	572
10-<20	3.783	3.540	3.980	3.607	4.009	3.676	4.037	3.734	4.153	3.851
20-<30	906	794	837	839	865	859	818	794	826	806
30-<40	137	392	139	435	162	455	169	480	171	497
40-<50	985	2.960	1.000	3.165	1.039	3.352	1.104	3.607	1.160	3.836
50-<60	3.875	13.060	3.821	13.341	3.679	13.678	3.533	13.979	3.452	14.430
60-<70	5.336	30.721	4.873	30.260	4.524	29.807	4.121	29.185	3.700	28.571
70-<80	4.407	50.197	4.159	51.572	3.902	52.426	3.613	53.745	3.448	54.605
80-<90	2.761	61.250	2.471	60.675	2.245	59.641	2.039	58.326	1.840	57.017
90-<100	369	15.216	315	13.999	310	13.461	274	12.900	251	12.171
>=100	6	313	5	317	4	266	4	263	6	232
totaal	23.034	178.926	22.084	178.710	21.242	178.167	20.228	177.571	19.566	176.588

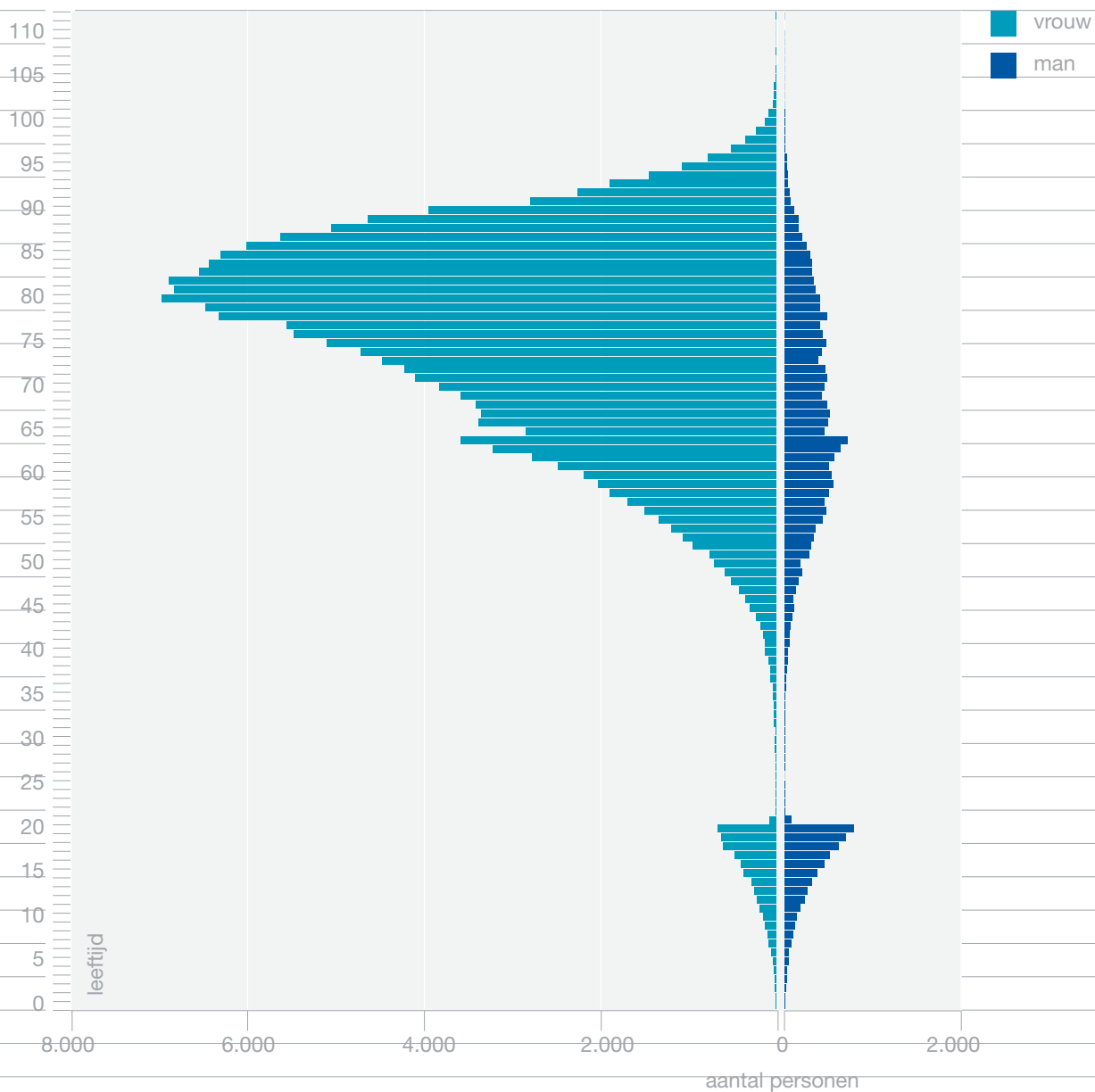
De hogere leeftijdsverwachting van de bevolking komt in de toename van de aantallen personen in de hoogste leeftijdsklassen naar voren.

19b. Verloop van het aantal personen met nabestaanden-/wezenpensioen naar uitkeringsklasse (* € 1.000) en geslacht

uitkeringsklasse	2010		2009		2008		2007		2006	
	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw	man	vrouw
<2,5	11.500	36.553	11.210	37.004	10.905	37.266	10.778	39.133	10.785	40.490
2,5-<5	5.039	37.332	4.834	37.798	4.679	38.145	4.423	39.288	4.205	40.604
5-<7,5	3.563	44.767	3.373	45.029	3.170	45.038	2.892	45.249	2.706	44.720
7,5-<10	1.554	27.301	1.427	26.844	1.357	26.487	1.217	25.590	1.096	24.675
10-<20	790	14.970	728	14.645	660	14.321	553	13.909	489	13.207
>=20	588	18.003	512	17.390	471	16.910	365	14.402	285	12.892
totaal	23.034	178.926	22.084	178.710	21.242	178.167	20.228	177.571	19.566	176.588

Vanwege concentratie in de lagere uitkeringsklasse is de klasse-indeling anders dan bij de ouderdomspensioenen.

20. Leeftijdverdeling nabestaanden- en wezengepensioneerden ultimo 2010



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

communicatie@abp.nl

Fotoverantwoording

Klaas Jan van der Weij/Hollandse Hoogte

Amsterdam. Een batterij fotografen aan het werk op een persconferentie in de Amsterdam Arena.

Peter Hiltz/Hollandse Hoogte

Den Haag. Publieke tribune Tweede Kamer bij het spoeddebat op 24 augustus 2010 over de pensioenen. Kamer wil openheid over pensioenfondsen.

Marcel van den Bergh/Hollandse Hoogte

Arnhem. De Provincie Gelderland heeft forse bezuinigingen aangekondigd. In het provinciehuis vindt op 23 juni 2010 een hoorzitting plaats waarbij organisaties, die dreigen gekort te worden, hun zegje mogen doen. Leden van de Samenwerkende Bonden van Ouderen in Gelderland zitten spreekwoordelijk achter de geraniums tijdens deze hoorzitting.

Gerard Til/Hollandse Hoogte

Rotterdam. FNV vakcentrale voorzitter Agnes Jongerius na afloop van haar toespraak tegen de verhoging van de AOW leeftijd op de Coolsingel in Rotterdam.

Joyce van Belkom/Hollandse Hoogte

Amsterdam. Marokkaans meisje in gesprek met Nederlandse ouderen op het straatfestival Jalan Jalan. Het bestaat uit een lente- zomer- en eindfeest en een groot aantal workshops voor de bewoners van deze wijk. De bedoeling is de sociale cohesie tussen de verschillende etnische groepen te bevorderen.

Joost van den Broek/Hollandse Hoogte

Utrecht. Ledenaanwas D66. In Trianon is een bijeenkomst van D66 voor de presentatie van de lijst van nieuwe kandidaten, jong en oud discussiëren met elkaar.

Disclaimer beeldmateriaal

Stichting Pensioenfonds ABP heeft datgene gedaan wat redelijkerwijs van haar kan worden gevergd om de rechten van de auteursrechthebbende op de beelden te regelen volgens de wettelijke bepalingen.

Degenen die menen rechten te kunnen doen gelden, kunnen zich alsnog tot ABP wenden.

Beeldresearch

LaVerbe, Nijmegen

Druk- en bindwerk

Roto Smeets Grafiservices Eindhoven

Heerlen, 2011 ABP



