



Uw vermogen om te leven

# Jaarverslag 2012

\*  
Vanuit  
generaties  
bekeken



## Missie en doelstellingen van ABP

### Missie

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

### Doelstellingen

#### **Het actief bijdragen aan het behoud van een duurzaam pensioenstelsel dat breed vertrouwen geniet**

- Wij zetten ons in voor een betaalbaar pensioen dat aantrekkelijk is en blijft voor jong en oud; voor actieve deelnemers, gepensioneerden, slapers en werkgevers.

#### **Behouden van een breed risicodraagvlak op basis van solidariteit en collectiviteit**

- Wij bedienen alle werkgevers, actieve en slapende deelnemers en gepensioneerden zo dat ze zich thuis voelen binnen het fonds. Wij zullen de risico's die in de regeling aanwezig zijn, zo evenwichtig mogelijk toedelen aan alle belanghebbenden. Wij ondersteunen mogelijkheden tot flexibilisering en individuele keuzes binnen collectieve kaders en communiceren hierover actief met alle belanghebbenden.

#### **Verder doorgroeien naar een 'deelnemersgericht pensioenfonds'**

- Uitgangspunt is het realiseren van transparantie en betrokkenheid door het geven van die informatie die werkgevers, deelnemers en gepensioneerden daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te kunnen maken.
- Wij richten onze communicatie niet alleen op ouderen, maar doordringen ook jongeren van het belang van een goed pensioen.
- Wij ondersteunen werkgevers bij hun zorgplicht voor hun werknemers door hen een aantal zaken uit handen te nemen of ze daarbij te helpen.

#### **Meer dan pensioen alleen**

- Wij plaatsen producten en voorzieningen in het licht van het actief ouder worden (active aging) en dragen de flexibiliteit in de pensioenregeling, gericht op vergroting van de arbeidsparticipatie van oudere deelnemers, actief uit.
- Dit past in de lange termijn strategie gericht op het betaalbaar houden van de pensioenregeling.

#### **Verdere professionalisering van de organisatie**

- Wij zorgen voor focus op de eigen doelgroep (overheid en onderwijs) en goed bestuur (pension fund governance) op basis van 'geaccepteerde principes'.
- Wij zorgen voor een uitvoering van de pensioenregeling die past binnen onze doelstellingen tegen een zo gunstig mogelijke prijs/kwaliteit verhouding.

## Inhoudsopgave

<b>Bestuursverslag</b>	
Meerjarencijfers	5
Woord vooraf	7
Bestuurlijke beschouwingen	9
Financieel beleid	19
Pension fund governance	29
Risicomanagement	37
Communicatie	45
Vermogensbeheer	53
Pensioenbeheer	69
<b>Medezeggenschap, verantwoording en toezicht</b>	
Verslag van de deelnemersraad	75
Verslag van de werkgeversraad	76
Rapportage van de externe leden van de auditcommissie	77
Oordeel van het verantwoordingsorgaan	80
<b>Jaarrekening</b>	
Enkelvoudige jaarrekening	85
Geconsolideerde jaarrekening	137
<b>Overige gegevens</b>	
Gebeurtenissen na balansdatum	168
Statutaire winstverdeling	168
Actuariële verklaring	169
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	170
Personalialia	172
Afkortingen en begrippen	177
<b>Statistische bijlage over de deelnemerspopulatie</b>	181



<b>Meerjarencijfers 2012 (bedragen in € mln)</b>	2012	2011	2010	2009	2008 jaar ontzaffing
<b>Beschikbaar vermogen (A) (na aftrek van bestemmingsreserves)</b>	<b>280.980</b>	<b>246.109</b>	<b>237.182</b>	<b>208.064</b>	<b>172.878</b>
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	288.440	259.976	221.975	197.745	189.400
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.542	1.637	1.705	1.908	1.993
Flexibel pensioen	455	757	995	1.198	1.402
ABP ExtraPensioen	296	277	222	182	133
<b>Voorziening voor pensioenverplichtingen (B)</b>	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>	<b>224.897</b>	<b>201.033</b>	<b>192.928</b>
<b>Algemene reserve (C=A-B)</b>	<b>- 9.753</b>	<b>- 16.538</b>	<b>12.285</b>	<b>7.031</b>	<b>-20.050</b>
<b>Dekkingsgraad van het pensioenfonds (A/B)</b>	<b>96,6</b>	<b>93,7</b>	<b>105,5</b>	<b>103,5</b>	<b>89,6</b>
Nominale markttrente (in %) <sup>1</sup>	2,43	2,74	3,46	3,87	3,57
<b>Aantallen (eindstanden)<sup>2</sup></b>					
Actieven	1.117.103	1.133.853	1.155.288	1.148.311	1.137.862
Slapers	913.135	901.372	890.469	881.347	861.910
Gepensioneerden	780.299	759.024	734.589	719.387	703.842
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>2.810.537</b>	<b>2.794.249</b>	<b>2.780.346</b>	<b>2.749.045</b>	<b>2.703.614</b>
Aangesloten (sub)werkgevers	3.888	3.910	3.926	3.944	3.985
Medewerkers in dienst bij ABP	26	15	12	11	9
In dienst bij geconsolideerde deelnemingen	4.117	4.188	4.239	4.237	4.082
<b>Overige gegevens</b>					
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen <sup>3</sup> (in %)	20,9	20,9	20,6	20,4	20,0
Herstelopslag, perioden	jan t/m dec	jan t/m dec	aug t/m dec	juli t/m dec	-
Herstelopslag, percentage	1,0 resp 3,3 <sup>4</sup>	1,0	1,0	1,0	-
Premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld) (in %)	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5
Contractloonontwikkeling (in %)	0,70	0,25	1,16	2,20	4,73
Besluit indexatie in het komend jaar (in %)	0,00	0,00	0,00	0,28	0,00
Verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken in het komend jaar (in %)	-0,50	-	-	-	-
Maximale cumulatieve indexatieachterstand <sup>5</sup> (in %)	9,00	8,24	7,97	6,74	4,73
Kosten vermogensbeheer (Pensioenfederatie) in basispunten	73	67	-	-	-
Kostprijs van pensioenbeheer per deelnemer (CEM) in € <sup>6</sup>	86	87	89	89	88
Servicescore (CEM-definitie, max. = 100)	89	89	90	90	88
Tevredenheid pensioenbeheer					
- actieven	7,3	7,4	7,4	7,3	6,9
- gepensioneerden	7,9	7,9	7,9	8,0	8,1
Z-score <sup>7</sup>	1,2	0,4	2,2	1,8	-3,0
Performancetoets (norm: 5-jaars Z-score:> 0)	2,4	2,0	2,2	1,5	1,0
Rendement totaal (= direct + indirect, in %)	13,7	3,3	13,5	20,2	-20,2
Totaal rendement 3-jaarsgemiddelde (in %)	10,1	12,1	2,9	-0,2	-3,2
Totaal rendement 5-jaarsgemiddelde (in %)	5,0	3,1	4,4	4,2	2,6
Totaal rendement 10-jaarsgemiddelde (in %)	7,3	5,2	4,7	3,7	2,9
Totaal rendement 15-jaarsgemiddelde (in %)	6,0	5,9	6,4	6,6	5,2

## Woord vooraf

### *Verlaging van het pensioen onvermijdelijk gebleken*

Solidariteit is het thema van het jaarverslag 2012. Een thema dat juist in dit jaar een heel bijzondere betekenis heeft gehad. Voor het eerst in de geschiedenis van het fonds moest het bestuur besluiten tot het daadwerkelijk doorvoeren van de aangekondigde verlaging van de pensioenen en de pensioenaanspraken. Reden hiervoor is dat de financiële positie van het fonds in 2012 niet voldoende is hersteld. Het beschikbaar vermogen groeide hard, dankzij een netto beleggingsrendement van 13,7 procent, maar ook de verplichtingen namen toe, met 10,7 procent, door een daling van de rente en een toename van de levensverwachting.

Het besluit tot verlaging betekent dat de pensioenen per 1 april 2013 met 0,5 procent zijn verlaagd. Dit betreft zowel de pensioenen die nog worden opgebouwd als de pensioenen die al worden uitgekeerd. Voor gepensioneerden is de verlaging meteen voelbaar, omdat zij dit direct merken aan het pensioen dat zij maandelijks ontvangen.

Het bestuur heeft bij het nemen van het besluit tot verlaging de belangen van alle betrokkenen bij het fonds – deelnemers en werkgevers – zorgvuldig afgewogen. Op dezelfde wijze als bij de eerder genomen maatregelen om de premie te verhogen en de pensioenen niet met de lonen te laten meestijgen.

De verlaging van de pensioenen, de handhaving van de herstelopslag en de vereiste extra opslag op de premie dragen bij aan het herstel. Desondanks kan het zijn dat – op basis van de financiële positie eind 2013 – een verdere verlaging moet worden doorgevoerd. Dit om op die datum de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2 procent te bereiken.

Het bestuur beseft dat de optelsom van een indexatieachterstand van 9 procent, de stijging van de pensioenpremie en de verlaging van het pensioen met 0,5 procent voor alle belanghebbenden bij het fonds zeer teleurstellend en lastig te begrijpen is en het vertrouwen in het fonds op de proef stelt. Ook al staat hier tegenover dat als gevolg van de gestegen levensverwachting de gemiddelde duur van de pensioenuitkering is toegenomen. Het bestuur heeft het daarom niet gelaten bij het versturen van brieven, maar er expliciet voor gekozen persoonlijk in gesprek te gaan met deelnemers en werkgevers. Hiertoe is in

de afgelopen periode een groot aantal bijeenkomsten geweest.

### *Veranderingen in het bestuur*

Sinds 1 januari 2012 heeft het bestuur in de persoon van ondergetekende weer een onafhankelijke voorzitter. In de loop van 2012 zijn de heren Van Eykelenburg, Van Houwelingen, Van de Kieft en Kragt tot het bestuur toegetreden, waarmee het bestuur weer voltallig is. Het bestuur heeft afscheid genomen van de heren Borghouts en Oudenaarden. Hun jarenlange inzet wordt zeer gewaardeerd.

### *Woord van dank*

Een woord van dank is op zijn plaats aan allen die zich in 2012 voor het fonds hebben ingezet. Hun deskundigheid, standvastige inzet, toewijding en betrokkenheid, juist in deze voor het pensioenfonds moeilijke periode, stel ik erg op prijs. Het bestuur heeft veel waardering voor de wijze waarop de leden van raden, commissies en organen en de medewerkers van het bestuursbureau en het uitvoeringsbedrijf hun taken hebben uitgevoerd. Ook waardeert het bestuur de constructieve wijze waarop het overleg met de sociale partners, de koepels en de toezichhouders heeft plaatsgevonden. Tot slot dankt het bestuur de deelnemers en de aangesloten werkgevers voor het begrip dat zij ondanks alles hebben getoond voor de moeilijke besluiten die het bestuur heeft moeten nemen.

In 2013 staan de pensioensector weer nieuwe uitdagingen te wachten. Ik heb er alle vertrouwen in dat eenieder zich daarbij opnieuw ten volle zal inzetten, om de ambities en doelstellingen van het fonds waar te maken.

Namens het bestuur van  
de Stichting Pensioenfonds ABP

HJ Brouwer  
voorzitter

## 1. Bestuurlijke beschouwingen

### *Inleiding*

In dit bestuursverslag legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid, over de afwegingen die daarbij zijn gemaakt en over de financiële gang van zaken in 2012. Beschreven wordt hoe op de ontwikkeling van de dekkingsgraad is gereageerd en hoe en binnen welke beleidskaders daarbij te werk is gegaan. Vervolgens wordt ingegaan op de opzet en de inrichting van goed pensioenfondsbestuur, het beleid, de opzet en inrichting van het risicomanagement, het communicatiebeleid en de uitvoering van het vermogens- en het pensioenbeheer.

In het deel Medezeggenschap, verantwoording en toezicht in dit jaarverslag zijn het verslag van de deelnemersraad, het verslag van de werkgeversraad, de rapportage door de externe leden van de audit-commissie (met de reactie van het bestuur) en het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid en het handelen van het bestuur (ook weer met de reactie van het bestuur) opgenomen.

### *Thema van het jaarverslag: solidariteit*

ABP zet zich in voor een betaalbaar pensioen, dat voor jong en oud aantrekkelijk is en blijft. Een pensioen samen regelen is altijd beter dan dat ieder dat voor zich doet. In de pensioenregelingen voor de ouderdoms-pensioenen en voor de nabestaanden-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioenen wordt geen onderscheid gemaakt naar leeftijd, geslacht, gezondheid en burgerlijke staat. Voor alle generaties is deze solidariteit een groot goed. ABP is ervan overtuigd dat alle deelnemers op deze manier een goed pensioen zullen ontvangen.

Solidariteit betekent dat de lusten en lasten evenwichtig worden toegedeeld aan alle belanghebbenden: actieve deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerde deelnemers en werkgevers. Dit principe geldt voor goede tijden, maar ook voor tijden zoals nu, waarin het stelsel en de financiële positie van het fonds onder druk staan. De invulling van de evenwichtige belangenafweging in het kader van de dreigende verlaging van de pensioenen is voor het bestuur een belangrijk onderwerp geweest in 2012.

### **Financiële positie dwingt tot effectuering van voorgenomen pijnlijke besluiten**

Het jaar 2012 was een paradoxaal jaar. Het behaalde rendement over 2012 bedraagt 13,7 procent. In euro's is dat 34 miljard. Het fondsvermogen is gegroeid naar 281 miljard euro. Desondanks was de financiële positie eind 2012 niet voldoende hersteld. De hernieuwde daling van de rente en de stijging van de levensverwachting zijn hier primair debet aan. Ook de keuze om het risico op renteverlaging beperkt af te dekken werkt door in de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

### *Toegenomen levensverwachting en gedaalde rente*

De consequenties van de toegenomen levensverwachting en de gedaalde rente vertalen zich in de pensioenverplichtingen. Ondanks het effect van de toepassing van de Ultimate Forward Rate op de voorgeschreven disconteringsvoet bleek eind 2012 dat de dekkingsgraad 96,2 procent was. Dit percentage vormde de basis voor de evaluatie van het herstelplan.

### *Evaluatie van het herstelplan*

Het fonds heeft sinds 2008 onvoldoende reserves. In 2009 is een herstelplan opgesteld met als doel eind 2013 de minimaal vereiste dekkingsgraad te bereiken. Eind 2012 is de minimaal vereiste dekkingsgraad 104,2 procent. Het herstelplan wordt jaarlijks geëvalueerd, vanuit de vraag of aanvullende maatregelen nodig zijn om de financiële positie aan het einde van de herstelperiode op orde te hebben. In de eerste jaren van het herstelplan hebben de jaarlijkse evaluaties aanleiding tot aanvullende maatregelen gegeven, met name het heffen van een herstelopslag op de premie en het niet indexeren van de pensioenen. Gelet op de financiële positie eind 2011 moest het bestuur de beslissing nemen een nog drastischer maatregel aan te kondigen, namelijk het verlagen van de pensioenen van gepensioneerden en de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers en slapers met 0,5 procent. De evaluatie eind 2012 maakte helaas duidelijk dat de aangekondigde maatregel per 1 april 2013 geëffectueerd moet worden. Eind 2012 nam het bestuur op basis van de jaarlijkse premie- en indexatienota het besluit de herstelopslag op de premie te handhaven en de pensioenen opnieuw niet te indexeren. Daarmee is de indexatieachterstand op (maximaal) 9 procent gekomen eind 2012. De effectuering van de verlaging leidde tot een dekkingsgraad van 96,6 procent.

### *Genomen maatregelen getoetst aan criteria voor zorgvuldige belangenafweging*

Bij de evenwichtige belangenafweging is evenals vorig jaar een open norm gehanteerd. De criteria effectiviteit, proportionaliteit, solidariteit en continuïteit zijn in samenhang bezien. Het pakket van maatregelen raakt alle belanghebbenden (werkgevers, actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerde deelnemers).

#### **Effectiviteit**

De aanvullende maatregel (het verhogen van de herstelopslag en het verminderen van de pensioen-aanspraken en -uitkeringen) moet een substantieel effect op het herstel van de dekkingsgraad hebben.

#### **Proportionaliteit**

Er moet voldoende evenwicht zijn tussen de gevolgen voor de diverse doelgroepen en de herstelkracht van een maatregel.

#### **Solidariteit**

De bijdragen van en de gevolgen voor de verschillende doelgroepen moeten evenwichtig verdeeld zijn. Dit betekent onder andere dat mogelijke maatregelen niet alleen op hun eigen merites zullen worden beoordeeld, maar ook in samenhang met andere (eerder) genomen maatregelen.

#### **Continuïteit**

Mogelijke maatregelen moeten gerechtvaardigd zijn tegen de achtergrond van verwachte toekomstige ontwikkelingen.

#### **Kwalitatieve benadering als basis**

De afweging van de in te zetten maatregelen is vooral op een kwalitatieve benadering gebaseerd. Immers, een kwantitatieve benadering van de evenwichtige belangenafweging is onder andere vanwege de onvergelykbare grootheden discutabel. Bovendien zijn de belangen van diverse doelgroepen niet onder één noemer te brengen.

### *Mogelijk een extra verlaging noodzakelijk*

Afhankelijk van de dekkingsgraad zal het bestuur eind 2013 mogelijk opnieuw voor de opgave staan een besluit te nemen over een verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken. Dit om te voldoen aan de dan geldende minimaal vereiste dekkingsgraad. Het bestuur heeft de deelnemers geïnformeerd over de noodzaak van eventuele aanvullende verlagingmaatregelen.

### **Verdere verbeteringen en vereenvoudigingen in het beleggingsbeleid**

Een tweede hoofdthema op de bestuursagenda in 2012 betrof het reeds ingezette beleid om te komen tot vermindering van complexiteit in het beleggingsbeleid en verbetering van het risicomanagement op de uitvoering van het vermogensbeheer. De wijzigingen zijn mede gericht op een verhoging van de kosten-effectiviteit, de kwaliteit van het beleggingsproces en het bijbehorend risicomanagement. Het bestuur hecht grotere waarde aan de strategische allocatie, oftewel een goede verdeling over de beleggingscategorieën, dan het verslaan van de benchmark.

Daar waar mogelijk is overgegaan tot standaardisatie van processen en systemen bij het uitvoeringsbedrijf. Het bestuur is er van overtuigd dat de processen in de kern goed zijn ingericht. Dat neemt niet weg dat beheersing van de complexiteit ook de komende jaren aandacht krijgt.

### *Verfijning toepassing 'prudent person'-regel*

De 'prudent person'-regel vormt de kern van het beleggingsbeleid. De beschikbare gelden worden solide belegd, met inachtneming van gestelde eisen aan solvabiliteit, liquiditeit, rentabiliteit en risicospreiding. Het vastgestelde beleggingsplan geeft daar invulling aan. In het beleggingsplan wordt voldaan aan uitgewerkte 'best practices'. Zo vindt bij de beoordeling van beleggingsvoorstellen een explicietere toets op 'prudent person'-aspecten plaats. Om inhoudelijk tot betere procedures en stringenter waarderingen van de illiquide beleggingen te komen is het 'Handboek waarderingen ABP' een belangrijk instrument gebleken.



### Beleggingsovertuigingen

Aan het beleggingsbeleid liggen beleggings-overtuigingen ten grondslag. Deze geven sturing aan het formuleren en implementeren van de beleggingsstrategie en vormen het vertrekpunt voor het beleggingsbeleid, de beleggingsrisico's en -mix.

De overtuigingen zijn:

- het nemen van beleggingsrisico wordt beloond,
- financiële markten zijn niet volmaakt efficiënt en daarvan kan worden geprofiteerd,
- waarderingen keren in de loop van de tijd terug naar een gemiddelde,
- wie voorop loopt, kan extra rendement behalen,
- de langetermijnhorizon is een voordeel,
- professionaliteit maakt het verschil,
- goede processen, goed bestuur en maatschappelijk verantwoord ondernemen zijn belangrijke voorwaarden voor het bereiken van resultaat.

### Strategisch en jaarlijks beleggingsplan

De ambitie om een betaalbaar, volledig geïndexeerd pensioen te realiseren bepaalt mede het beleggingsbeleid. Voor het beleggen van de gelden van het fonds heeft het bestuur daarom een kaderregeling voor beleggingen vastgesteld. Op basis daarvan wordt iedere drie jaar een strategisch beleggingsplan vastgesteld. En jaarlijks een beleggingsplan. In het nieuwe beleggingsplan zijn beperkte beleidswijzigingen doorgevoerd. De beoogde wijzigingen in de beleggingsmix worden geleidelijk doorgevoerd, afhankelijk van de beleggingstechnische mogelijkheden en het effect op de prijsvorming. Het betreft het in stappen uitbreiden van de renteafdekking wanneer de 20 jaar-swaprente bepaalde niveaus bereikt, het beperken van de inflatieafdekking tot direct aan inflatie gerelateerde beleggingen, een verhoging van de afdekking van de valutarisico's van het Britse pond en een verlaging van de afdekking van de valutarisico's van de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en de Zwitserse frank.

### Renteafdekking

Renteafdekking vindt plaats door de positie in vastrentende waarden en de positie in derivaten. Het bestuur streeft daarbij naar een strategische afdekking van 50 procent van de duration van de verplichtingen. De strategische renteafdekking wordt niet meteen geïmplementeerd. Het bestuur dekt het renterisico beperkt af omdat een lange termijn doelstelling wordt nagestreefd en het zich daarom niet wil vastleggen op de renteniveaus van vandaag. Het gevolg van volledige afdekking van het renterisico

zou zijn dat het fonds bij een sterke toename van de inflatie minder goed in staat zou zijn om de koopkracht van pensioenen op peil te houden. Aan de andere kant zou volledige afdekking er voor zorgen dat de schade in geval van een rentedaling wordt beperkt.

Als gevolg van de financiële crisis en het door de centrale banken gevoerde ruime monetaire beleid is de rente laag. Voor de middellange termijn verwacht het bestuur een terugkeer naar normale renteverhoudingen en dus een hogere rentestand. Met de lagere renteniveaus in de afgelopen jaren zou de dekkingsgraad hoger zijn geweest als er meer renterisico was afgedekt. Maar dat is een vaststelling met de kennis van nu, dus met de kennis van de onvoorspelbare renteontwikkeling in de afgelopen jaren.

### Verantwoord beleggen

Door verantwoord te beleggen geeft het bestuur invulling aan de maatschappelijke verantwoordelijkheid van het pensioenfonds. Het bestuur beheert het pensioengeld met oog voor mens en milieu en is ervan overtuigd dat ESG-factoren de financiële prestaties van ondernemingen waarin wordt belegd kunnen beïnvloeden<sup>8</sup>. Door in de beleggingsprocessen en beslissingen met die factoren rekening te houden, kan het bestuur een betere afweging tussen rendement en risico maken. Dit in het besef dat het fonds kritisch wordt gevolgd, ook voor wat betreft individuele beleggingen. Het bestuur brengt elk jaar een apart Verslag Verantwoord Beleggen uit. Voor het verslag en de uitgangspunten van verantwoord beleggen zie [www.abp.nl](http://www.abp.nl).

### Beheerste en integere bedrijfsvoering

Het bestuur neemt maatregelen om bedrijfsprocessen, integriteitsrisico's en financiële risico's die de soliditeit van het fonds kunnen aantasten te beheersen. Het bestuur vindt het vanzelfsprekend om compliant te zijn met wet- en regelgeving. Via thematische onderzoeken wordt getoetst of voldaan wordt aan de gestelde eisen. De 'lessons learned' uit deze onderzoeken worden uitgewerkt in 'best practices'. Het bestuur hecht veel waarde aan deze thematische onderzoeken. Ook in 2012 heeft het bestuur geconcludeerd dat ABP compliant is.

<sup>8</sup> ESG staat voor 'environment, social, governance'. Verantwoord beleggen betekent rekening houden met milieuaspecten, sociale aspecten en aspecten ten aanzien van ondernemingsbestuur.

In het verslagjaar heeft het bestuur bijzondere aandacht besteed aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de uitbestede processen. Uitwerking is gegeven aan de visie op het uitbestedingbeleid, de organisatie van 'countervailing power', het risicomanagement en de bijbehorende risicorapportages.

### **Communicatiebeleid**

Het thema solidariteit moet met name in de communicatie met deelnemers en werkgevers tot uitdrukking komen. De vraagstukken en genomen beslissingen in het verslagjaar maken dit complex en vergen - zeker in deze moeilijke tijden - een persoonlijke benadering. Werken aan vertrouwensherstel blijft de belangrijkste uitdaging. Bouwen aan vertrouwen kan niet zonder dialoog. Door meer van mens tot mens te communiceren, en niet van instituut tot deelnemer, denkt het bestuur meer betrokkenheid te creëren. De deelnemersbijeenkomsten in het land hebben daaraan bijgedragen.

Het imago van pensioenfondsen wordt niet meer uitsluitend door traditionele media bepaald, maar zeker ook door uitingen op internet. Daarom is ABP aanwezig op Facebook, Twitter, YouTube en Slideshare. Via deze media kan gemakkelijk op de actualiteit worden ingespeeld, de dialoog worden opgezocht, kunnen discussies worden aangegaan en vragen worden beantwoord.

### **Voortzetting strategisch beleid in afwachting van ABP Visie op 2020**

Het bestuur heeft, mede vanwege de belangrijke beleidsvragen op pensioengebied en de effecten daarvan op de langere termijn, besloten de tijd te nemen uitgebreid stil te staan bij de strategie en de gevolgen daarvan voor het fonds. Op basis van een fundamentele beschouwing van verwachte trends, scenario's en strategische thema's leidt dit in 2013 tot een ABP Visie op 2020. Deze visie dient vervolgens als basis voor de strategische plannen voor 2014-2015 en 2016-2018.

### **Governance en risicomanagement**

Het bestuur is verantwoordelijk voor risicomanagement binnen het fonds en heeft, met ondersteuning van de diverse bestuurscommissies en de risk controller, een risicomanagementproces en -organisatie opgezet en ingevoerd. De risicomanagement organisatie moet er voor zorgen dat het bestuur voldoende inzicht krijgt in de mate waarin de strategische en operationele

doelstellingen worden gerealiseerd, risico's worden onderkend en beheerst, de fondsrapportages betrouwbaar zijn en dat het fonds zich houdt aan relevante wet- en regelgeving. De in 2011 aangescherpte governance en het risicomanagement van het fonds zijn gedurende 2012 doorontwikkeld.

Het bestuur is zelfkritisch, beoordeelt jaarlijks het eigen functioneren en trekt daar conclusies uit. Voorts is in het verslagjaar een beleidsnota deskundigheid opgesteld. In deze nota zijn de doelstellingen van het beleid, het profiel van het pensioenfonds, het profiel voor de bestuurders en een deskundigheidsplan opgenomen.

Het bestuursbureau is gedurende 2012 versterkt met een strategisch adviseur, een riskmanager vermogensbeheer, een riskcontroller, een beleidsmedewerker communicatie en een beleidsmedewerker fondsbeleid. Met deze uitbreiding van het bestuursbureau staat er een gedegen organisatie die in staat is het bestuur op de diverse beleidsterreinen te ondersteunen.

### **Compliance en integriteit**

Het bestuur hecht veel waarde aan het bewaken van integriteit en reputatie van het fonds. Het is van belang correct en aantoonbaar de wet- en regelgeving na te leven en potentiële compliance- en integriteitsrisico's af te dekken. De compliance-functionaris ziet hierop toe. Fondsspecifieke regels zoals de Code of Conduct zijn in dit kader van belang.

### **Kosten van het pensioen- en vermogensbeheer**

Kostenbeheersing speelt een belangrijke rol, juist omdat het om pensioengeld van de deelnemers gaat. Het bestuur heeft tot doel om de kosten in de komende jaren terug te brengen. Hiertoe zijn in 2012 belangrijke stappen gezet om tot een verlaging te komen in de komende jaren, zowel bij pensioenbeheer als vermogensbeheer. Om de ontwikkeling van de kosten van pensioen- en vermogensbeheer te monitoren, neemt ABP deel aan de wereldwijde benchmarkvergelijkingen door Cost Effectiveness Measurement (CEM). De kosten van pensioenbeheer en vermogensbeheer worden gerapporteerd conform de voorstellen van de Pensioenfederatie. Deze zijn door CEM overgenomen.

De kosten van pensioenbeheer worden uitgedrukt in een kostprijs per deelnemer en vertonen bij ABP een dalende tendens. In vergelijking met de Nederlandse pensioenfondsen die aan de CEM-benchmark hebben meegedaan, behoort ABP met de kosten van pensioen-

beheer net niet tot het cluster met de laagste kosten. Dit vanwege het belang dat het bestuur hecht aan het in stand houden van het serviceniveau en de intensivering van de communicatie met de deelnemers. De kosten van vermogensbeheer bestaan uit vaste beheerskosten, bewaarloon, prestatieafhankelijke vergoedingen en overige kosten en worden uitgedrukt in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen.

De kosten van vermogensbeheer zijn in het verslagjaar zowel toegenomen als gevolg van een toename van het belegd vermogen als door stijgende kosten van prestatievergoedingen, samenhangend met door externe vermogensbeheerders behaalde hogere (meerjarige) rendementen.

In het verslagjaar heeft het bestuur opnieuw een stap gezet in het transparanter maken van deze kosten. In de jaarrekening zijn, net als vorig jaar, uitsluitend de gefactureerde kosten gepresenteerd. Voor een evaluatie van de kosten van vermogensbeheer moet niet alleen naar de totale kosten worden gekeken, maar ook naar de relatie tussen kosten, rendement en risico van de verschillende beleggingscategorieën.

### **Aanpassingen van het pensioenreglement**

De pensioenregeling komt in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid tot stand. In dit orgaan zijn werkgevers en werknemers uit overheid en onderwijs vertegenwoordigd. ABP vertaalt de pensioenregeling in het pensioenreglement. De volledige inhoud van de pensioenregeling is te lezen op [www.abp.nl](http://www.abp.nl).

Naar aanleiding van de verschuiving van de AOW-leeftijd naar de dag van de 65e verjaardag is het pensioenreglement per 1 april 2012 gewijzigd. Tevens is het sinds deze datum mogelijk om het ABP Keuze-Pensioen voor de leeftijd van 65 jaar te laten ingaan zonder dat er met werken hoeft te worden gestopt.

Het pensioenreglement is per 1 januari 2013 nog op een aantal punten gewijzigd. Deze veranderingen hebben voor een deel met de verdere verschuiving van de AOW-leeftijd te maken. Zo blijft het bij een nieuwe AOW-datum mogelijk om ter overbrugging van de latere uitbetaling van de AOW een deel van het ABP Keuzepensioen in te zetten.

## **De externe omgeving**

### *Financieel toetsingskader*

De Pensioenkamer gaat over de inhoud van de pensioentoezeggingen van het fonds. Het financieel toetsingskader bepaalt de kaders waaraan deze toezeggingen moeten voldoen. Als gevolg van recente ontwikkelingen zal voor sociale partners de mogelijkheid ontstaan te kiezen voor een nominaal of een reëel contract.

Het nominale contract lijkt op het huidige pensioencontract, maar geeft meer nominale zekerheid. Dat gaat naar verwachting wel gepaard met lagere pensioenen en grotere schokken in de aanspraken in het geval een fonds er financieel slecht voor staat. Het reële contract stelt de indexatieambitie centraal en vertaalt ontwikkelingen op de financiële markten directer in de pensioenaanspraken door. Ten opzichte van de huidige situatie leidt het reële contract naar verwachting vaker tot, qua impact geringe, schommelingen in de hoogte van de aanspraken. Over de overstap naar het reële contract is nog veel onduidelijk.

Met het oog op de toekomstbestendigheid van de pensioenen pleit ABP ervoor dat aanpassingen in de levensverwachting in beide contractvormen direct in de pensioenaanspraken worden verwerkt.

De inwerkingtreding is helaas uitgesteld van 2014 naar 2015. Dat heeft gelukkig niet tot stilstand geleid. Zo vindt bij een ander pensioenfonds een invaarpilot plaats om ervaring met een overstap naar het reële contract op te doen. De invaarpilot moet leiden tot een handleiding die pensioenfonds kunnen gebruiken bij de overgang naar het nieuwe pensioencontract. In de tussentijd zullen sociale partners in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid ook doorgaan om de pensioenregeling van ABP toekomstbestendiger te maken. Het bestuur trekt hierbij zo veel mogelijk samen op met de Pensioenkamer, ieder vanuit de eigen verantwoordelijkheid.

### *Verlaging van de opbouwpercentages*

Het kabinet heeft in het regeerakkoord afgesproken de fiscaal gefaciliteerde pensioenopbouwpercentages ('het Witteveenkader') in aansluiting op de eerdere verlaging met 0,1 procentpunt in 2014 in 2015 opnieuw met 0,4 procentpunt te verlagen. ABP is zeer bezorgd over deze maatregel en heeft het kabinet opgeroepen de consequenties hiervan in beeld te brengen, alternatieven te verkennen en daarover met sociale

partners te overleggen om ervoor te zorgen dat ook jongeren op een goed pensioen kunnen blijven rekenen. Het gevolg van deze maatregelen is immers dat starters op de arbeidsmarkt circa 25 procent minder pensioen gaan opbouwen, tenzij zij effectief beduidend langer gaan werken. Het bestuur vreest dat dit de solidariteit binnen het collectieve pensioenstelsel onder druk zet.

#### *Wet versterking bestuur pensioenfondsen*

In 2012 heeft het kabinet het wetsvoorstel voor de versterking van het bestuur van pensioenfondsen bij de Tweede Kamer ingediend. Het kabinet streeft ernaar deze wet met ingang van 1 juli 2013 in werking te laten treden. Het wetsvoorstel geeft gepensioneerden een aparte plaats in het bestuur en introduceert twee nieuwe bestuursmodellen, naast het al bestaande paritaire bestuur: een onafhankelijk bestuur zonder sociale partners en een 'one tier board' waarin ook de toezichtfunctie is opgenomen. Een heldere structuur, heldere en slagvaardige besluitvormingsprocessen, het borgen van deskundigheid en verantwoordelijkheid van sociale partners zijn voor het ABP essentiële randvoorwaarden bij de keuze voor een nieuw bestuursmodel.

#### *Europese regelgeving*

Europese regelgeving is voor het Nederlandse pensioenstelsel van groot belang. ABP is daarom alert op de totstandkoming van nieuwe regelgeving en probeert waar nodig invloed uit te oefenen. Het bestuur propageert in Europees verband kapitaalgedekte pensioenen. Met dit appel richt het bestuur de aandacht op de kwetsbaarheid van andere Europese landen voor de toekomstige vergrijzing en de mogelijke negatieve impact daarvan op de Europese economie.

Op het gebied van nieuwe regelgeving is het bestuur pleitbezorger voor het bevorderen van transparantie en het creëren van regelgeving die systeemrisico's beperkt, maar tegen het onnodig verhogen van administratieve lasten, kapitaalbeslag en belastingen ten koste van het pensioenresultaat van de deelnemers. Een specifiek punt van aandacht voor het bestuur is de herziening van de Europese Pensioenfondsenrichtlijn (IORP). De vrees bestaat dat een toezichtskader wordt voorgeschreven dat te veel op korte termijn zekerheid is gericht. Hogere pensioenpremies en lagere pensioenuitkeringen kunnen daarvan het gevolg zijn.

#### **Agenda van bestuursactiviteiten in 2013**

Een fundamentele beschouwing van verwachte trends en de gevolgen daarvan voor het financieel beleid van het fonds (asset liability management en premie- en indexatiebeleid) staan hoog op de agenda. Medio 2013 rondt het bestuur de ABP Visie op 2020 af, als basis voor de strategische plannen 2014-2015 en 2016-2018.

Ook in 2013 richten de bestuursactiviteiten zich op het behoud van een collectief solidair stelsel waarin de pensioenopbouw veilig is gesteld. Het doel is te komen tot een helder en volledig pensioencontract, een expliciet, verantwoord en duurzaam risicobeleid, een transparante governance en een toezicht dat de doelstellingen ondersteunt. De inhoud van de regeling wordt bepaald door sociale partners. Het bestuur spant zich in om sociale partners in de Pensioenkamer, regering en toezichthouder zoveel mogelijk te voorzien van alle benodigde informatie en analyses.





\*  
Vanuit  
generaties  
bekeken

## ‘Solidariteit voor jongere en oudere collega’s zonder volledig pensioen’

Ary Gunter (bijna 62) begon zijn loopbaan in 1974 als onderwijzer aan een school voor leer- en opvoedingsmoeilijkheden (lom) in Almelo, maar werkt nu als leraar tekenen en handenarbeid bij Christelijke Scholengemeenschap Het Streek in Ede, een vmbo-school met ongeveer 800 leerlingen. Ary Gunter wil gaan stoppen voor zijn 65ste. ‘Ik weet nu wat ik krijg op de verschillende tijdstippen waarop ik zou kunnen stoppen. Je wilt natuurlijk altijd meer, maar mijn pensioen is in orde. Voor zowel jongere als oudere collega’s is dit vaak een stuk minder.’

Lees verder op onze website  
[abp.nl/jaarverslag/interviews](http://abp.nl/jaarverslag/interviews)

*Ary Gunter voelt zich solidair met zijn jongere collega’s Miranda Giesbers (39) en Linda de Rooy (28). ‘Ik heb veel respect voor hun grote inzet, zowel voor het vak als voor de leerlingen.’*



## 2. Financieel beleid

### Financieel beleid: een integrale benadering

#### *Periodieke integrale herijking*

Het uitgangspunt van de integrale herijking van het financieel beleid is dat het beschikbaar vermogen en de pensioenverplichtingen in onderlinge samenhang worden beschouwd en dat hier integraal op wordt gestuurd. Deze herijking vindt doorgaans voor een periode van drie jaar plaats. Echter, gezien de ingrijpende wijzigingen in de omstandigheden, zoals de komst van een nieuw pensioencontract vanaf 2015, zal naar verwachting ditmaal in een eerder stadium een tussentijdse toetsing of herijking worden uitgevoerd.

Onderstaand wordt op de volgende punten van de herijking van het financieel beleid ingegaan:

- de actuariële grondslagen,
- het strategisch beleggingsbeleid,
- de disconteringsvoet voor de premie,
- de bovengrens van de indexatiestaffel,
- de premiekortingsgrens.

#### *Actuariële grondslagen*

Bij het grondslagenonderzoek in 2012 zijn nieuwe actuariële grondslagen over de periode 2008 tot en met 2010 afgeleid. Voor de prognose van de levensverwachtingen is aangesloten bij de in december 2012 gepubliceerde prognosetafel van het Centraal Bureau voor de Statistiek. Het verwerken van deze nieuwe actuariële grondslagen leidde eind 2012 tot een verhoging van de voorziening voor de pensioenverplichtingen met 1,9 procent.

#### *Strategisch beleggingsbeleid*

Binnen de kaders van de jaarlijkse Asset Liability Management- en risicoanalyse is het strategisch beleggingsbeleid vormgegeven. De Asset Liability Management-resultaten geven geen aanleiding om van de bestaande verdeling tussen zakelijke waarden (60 procent) en vastrentende waarden (40 procent) af te wijken.

#### *Disconteringsvoet voor de premie*

Om de kostendekkende premie voor de collectieve regelingen stabiel te houden, is voor een gedempte disconteringsvoet gekozen. Deze is vastgesteld op basis van het verwachte reële rendement op lange termijn (het beleggingsrendement na aftrek van de looninflatie). Voor de premiestelling in 2013 is evenals in de periode

2010 tot en met 2012 van een disconteringsvoet van 3,25 procent uitgegaan.

#### *Indexatiestaffel*

Het bestuur stelt ook de toekenning en de hoogte van de indexatie vast. Als leidraad voor deze beslissing fungeert de indexatiestaffel. De bovengrens van de indexatiestaffel is gelijk aan die dekkingsgraad waarboven volledige indexatie kan plaatsvinden. Bij de herijking van het financieel beleid is deze grens ongewijzigd vastgesteld op een dekkingsgraad van 135 procent.

#### *Premiekortingsgrens*

Bij de herijking is de premiekortingsgrens niet aangepast.

### Financieel beleid: uitwerking in 2012

#### *Premievaststelling*

Het bestuur heeft voor de periode 2010-2012 naar een stabilisering gestreefd van de kostendekkende premie voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Daartoe is bij de vaststelling van de premie voor 2010 op voorzienbare premiestijgingen in 2011 en 2012 geanticipeerd. Bovendien is in 2010 een premie-egaliseringsreserve gevormd. In 2012 is deze reserve gedeeltelijk aangesproken; het restant ervan wordt in 2013 aangewend.

#### *Herstelopslag op de premie*

Vanwege de onzekere financiële positie beoordeelt het bestuur periodiek of de herstelopslag op de premie, waarvan sinds augustus 2010 sprake is, moet worden bijgesteld. De herstelopslag over 2012 en 2013 bedraagt 3,0 procent. Praktisch is dit geëffectueerd door de herstelopslag vanaf januari 2012 op 1,0 procentpunt te handhaven en vervolgens per 1 april 2012 voor de rest van 2012 en 2013 te verhogen naar 3,3 procentpunt.

#### *Extra opslag op de premie voor een bijdrage aan het herstel*

Er is voor het fonds sprake van een dekkingstekort als de dekkingsgraad eind 2012 kleiner is dan 104,2 procent. Voor een fonds in die situatie moet de premie van de nieuwe pensioenopbouw aan het herstel bijdragen. De premie draagt aan het herstel bij als de premie op basis van de actuele rentetermijnstructuur is berekend (en niet op basis van de disconteringsvoet van 3,25 procent) en daarnaast een opslag bevat van 4,2 procent. Dit



betekent dat naast de herstelopslag op de premie nog een extra opslag nodig is ter grootte van 0,3 procentpunt.

#### *Actuariële veronderstellingen voor de premievaststelling*

Naast het verwachte reële rendement is de levensverwachting, als set van éénjarige, geslachts- en leeftijdsafhankelijke sterftekansen, een belangrijke grootheid bij het bepalen van de kostendeckende premie. De kostendeckende premie is de prijs die nu voor de opbouw van een toekomstig (levenslang) pensioen wordt betaald. De kostendeckende premie is alleen voor komend jaar vastgesteld.

Het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) publiceerde zijn nieuwste sterftetrend in december 2012. Dat was te laat om het effect ervan mee te nemen bij de vaststelling van de premie voor 2013. Om te kunnen anticiperen op de toenemende levensverwachting is voor de premiestelling voor 2013 uitgegaan van het grondslagenonderzoek over de jaren 2008 tot en met 2010 in combinatie met de eerder in 2012 gepubliceerde sterftetrend van het Actuarieel Genootschap.

#### *Premievergelijking*

In [tabel 2.1](#) zijn ter vergelijking de premies voor 2012 en 2013 opgenomen. Omdat de premie in 2012 per 1 april tussentijds is aangepast, worden de premies voor de verschillende periodes apart vermeld.

#### *Premie voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen*

De premie voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen voor 2013 is op 25,5 procent vastgesteld (inclusief de herstelopslag en de extra opslag op de premie ten behoeve van de bijdrage aan het herstel). Hiervan wordt 0,1 procentpunt aan de premie-egaliseringsreserve onttrokken. Werkgevers en werknemers betalen gezamenlijk de resterende 25,4 procent.

#### *Premie voor de Anw-compensatie*

De premie voor de compensatie van de Algemene nabestaandenwet is 0,3 procent gebleven. De premie Anw-compensatie voor 2013 draagt bij aan het herstel.

#### *Premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen*

De premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen is een sectorale premie en is voor 2013 voor bijna alle sectoren met 0,1 procent gestegen. De premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen voor 2013 draagt bij aan het herstel.

Tabel 2.1 Premies voor 2013 en 2012 als percentage van de bijdragegrondslag<sup>9</sup> (het salaris na aftrek van de franchise)

	2013 vanaf jan.	2012 vanaf april	2012 jan. t/m mrt
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen <sup>10</sup>	21,9	20,9	20,9
Herstelopslag op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	3,3	3,3	1,0
Extra opslag op de premie om aan herstel bij te dragen	0,3	-	-
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen (inclusief herstelopslag en extra opslag)	25,5	24,2	21,9
Financiering uit egaliseringsreserve	-0,1	-0,1	-
Hiaat Algemene nabestaandenwet	0,3	0,3	0,3
Arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld)	0,4	0,3	0,3
<b>- Subtotaal uitgedrukt in grondslag</b>	<b>26,1</b>	<b>24,7</b>	<b>22,5</b>
<b>- Subtotaal uitgedrukt in salaris</b>	<b>20,1</b>	<b>19,2</b>	<b>17,5</b>
Inkoop van voorwaardelijk ouderdoms- en nabestaandenpensioen	1,2	0,9	0,9
<b>- Totaal uitgedrukt in salaris</b>	<b>21,3</b>	<b>20,1</b>	<b>18,4</b>

<sup>9</sup> Voor beroepsmilitairen gelden andere percentages

<sup>10</sup> Over heel 2012 is 0,1%-punt premieverlaging toegepast vanuit de in 2010 gevormde premie-egaliseringsreserve. Genoemde 20,9% is de premie na deze verlaging.

**Premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen**

De premie voor de inkoop van voorwaardelijke aanspraken voor de deelnemers die met pensioen gaan, vloeit voort uit de overgangsbepalingen bij de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2006. Deze premie was in 2012 0,9 procent van het salaris en is in 2013 gelijk aan 1,2 procent van het salaris. De verhoging vloeit voort uit de verwachting dat in 2013 een groter aantal deelnemers dan in 2012 van deze overgangsregeling gebruik zal maken.

**Indexatiebesluit 2012**

Het bestuur neemt jaarlijks een premie- en indexatiebesluit, met inachtneming van de adviezen van de deelnemersraad en de werkgeversraad. Als peildatum wordt daarvoor de financiële positie eind oktober gebruikt. Omdat de dekkingsgraad volgens de beleidsstaffel lager was dan de ondergrens voor het toekennen van indexatie, is er geen indexatieruimte en kunnen de pensioenen niet meegroeien met de loonontwikkeling in de sectoren overheid en onderwijs. Die loonontwikkeling bedroeg in 2012 gemiddeld 0,7 procent. Daarmee is voor de deelnemers de totale indexatieachterstand tot en met 31 december 2012 op (maximaal) 9 procent gekomen.

**Financiële positie eind 2012****Ultimate Forward Rate**

Vanwege de situatie op de financiële markten is de betrouwbaarheid van de rente als voorspeller van

toekomstige zekere rendementen ter discussie komen te staan. De (lange) rente bevond zich in het derde kwartaal 2012 op een dieptepunt. In september 2012 heeft De Nederlandsche Bank de rentecurve waartegen de pensioenverplichtingen moeten worden verdisconteerd verhoogd met de Ultimate Forward Rate (UFR). Rentes met looptijden tot en met 20 jaar worden hierdoor niet geraakt, terwijl de rentes voor langere looptijden langzaam naar 4,2 procent tenderen. Bij de huidige lage renteniveaus leidde de UFR eind 2012 tot een toename van de rente voor langere looptijden. Een hogere rente heeft in het algemeen een verhogend effect op de dekkingsgraad. Voor het fonds betekende de introductie van de UFR een stijging van de dekkingsgraad met 2,7 procentpunt.

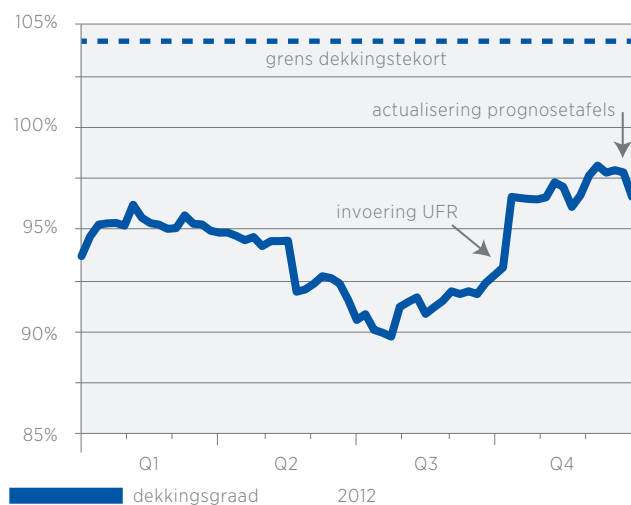
**Ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2012**

De ontwikkeling van de dekkingsgraad laat in het tweede kwartaal een sterke daling zien en vervolgens een herstel door de invoering van de UFR. Uiteindelijk is de dekkingsgraad in 2012 met 2,9 procentpunt toegenomen. Eind 2012 bedroeg de dekkingsgraad 96,6 procent, waarbij de maatregel tot verlaging van de pensioenuitkeringen en aanspraken per 1 april 2013 met 0,5 procent is meegenomen. Grafiek 2.1 geeft de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2012 weer. De verlaging van de dekkingsgraad als gevolg van de nieuwe grondslagen en prognosetafels is in de stand eind 2012 verwerkt.

Tabel 2.2 Financiële positie eind 2012, in miljarden euro's en als percentage van de voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)

	€ mrd	% van VPV
Algemene reserve	-9,8	-3,4%
Minimaal vereist eigen vermogen	12,3	4,2%
<b>Dekkingstekort</b>	<b>-22,1</b>	<b>-7,6%</b>
Algemene reserve	-9,8	-3,4%
Vereist eigen vermogen	67,9	23,3%
<b>Reservetekort</b>	<b>-77,6</b>	<b>-26,7%</b>

Grafiek 2.1 Ontwikkeling van de dekkinggraad in 2012



### Dekkings- en reservetekort

Sinds 2008 heeft het fonds vrijwel continu een dekkingstekort. Dit dekkingstekort wordt bepaald aan de hand van het minimaal vereist eigen vermogen. Eind 2012 was dit gelijk aan 4,2<sup>11</sup> procent van de verplichtingen. Daarmee is de dekkinggraadnorm voor het bepalen van het dekkingstekort gelijk aan 104,2 procent. Van een reservetekort is sprake als de

dekkinggraad lager is dan 123,3 procent (stand eind 2012). Met een dekkinggraad van 96,6 procent bevindt het fonds zich in een situatie van een dekking- en reservetekort. Tabel 2.2 geeft de definitieve financiële positie aan het einde van 2012 weer, in termen van dekkingpositie en reservepositie.

Tabel 2.3 toont de ontwikkeling van de dekkinggraad over 2011 en 2012 naar achterliggende oorzaken. De verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken met 0,5 procent heeft een opwaarts effect op de dekkinggraad van 0,4 procentpunt.

### Ontwikkeling van het

#### beschikbaar vermogen, rente en verplichtingen

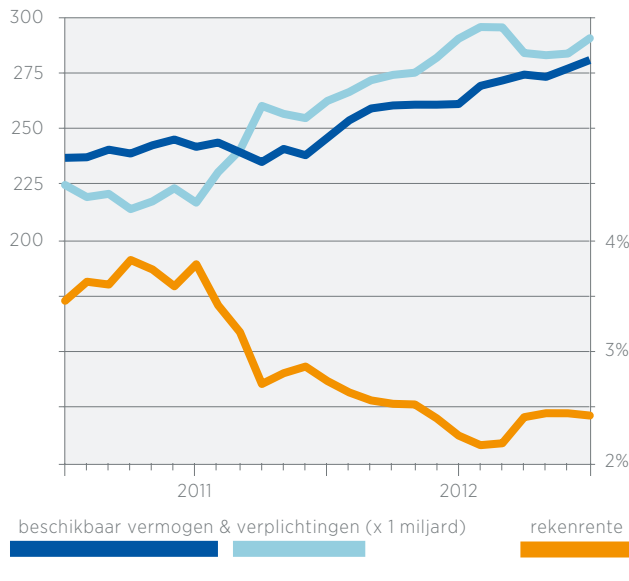
Eind 2012 bedroeg de waarde van het beschikbaar vermogen 281 miljard euro. Door de eveneens gestegen waarde van de verplichtingen, met name als gevolg van de gedaalde rente en de toegenomen levensverwachting, is de dekkinggraad eind 2012 uitgekomen op 96,6 procent. Grafiek 2.2 geeft de ontwikkeling in de afgelopen twee jaar weer van het beschikbaar vermogen, de verplichtingen en de rente.

<sup>11</sup> Ten tijde van de schatting van de hoogte van de voorgenomen verlaging per 1 april 2014 is uitgegaan van de ultimo 2011 berekende minimaal vereiste dekkinggraad van 104,3%. De exacte berekening ultimo 2012 leidt tot een minimaal vereiste dekkinggraad, afgerond op één decimaal, van 104,2%.

Tabel 2.3 Ontwikkeling van de dekkinggraad (in procentpunten)

	2012	2011
Aanvang van het boekjaar	93,7	105,5
- effect van de rentemutatie door wijziging van de rentetermijnstructuur	-6,2	-13,8
- effect van het rendement op de beleggingen	12,6	3,3
- effect van de rentetoevoeging aan de verplichtingen	-1,4	-1,4
- overige effecten op de dekkinggraad	-0,6	0,2
- effect van de aanpassing van de grondslagen van de verplichtingen	-1,9	-0,1
<b>Einde van het boekjaar vóór verwerking van de verlaging</b>	<b>96,2</b>	<b>93,7</b>
- effect verlaging pensioenuitkeringen en -aanspraken met 0,5 procent	0,4	n.v.t.
<b>Einde van het boekjaar ná verwerking van de verlaging</b>	<b>96,6</b>	<b>93,7</b>
Vereiste dekkinggraad	123,3	123,9
Minimaal vereiste dekkinggraad	104,2	104,3
Rente pensioenverplichtingen (in procenten)	2,43	2,74
Beleggingsrendement (in procenten)	13,7	3,3

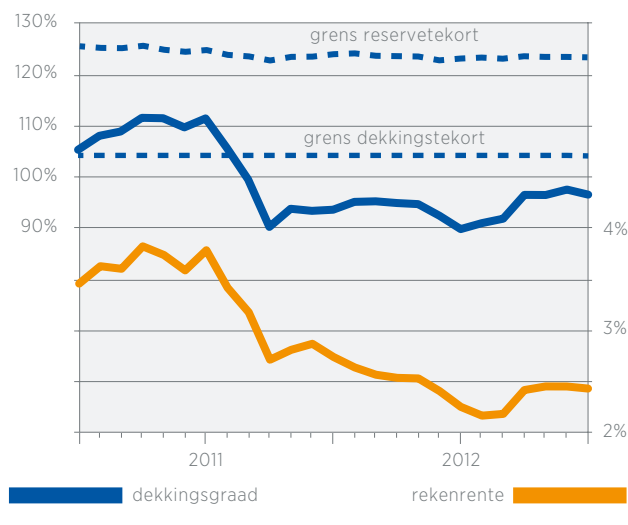
Grafiek 2.2 De ontwikkeling van beschikbaar vermogen, de verplichtingen en de rekenrente



### Rente in 2012

De rentecurve waarmee de verplichtingen worden gewaardeerd is in 2012 door het middelen over drie maanden minder volatiel geweest dan voorgaand jaar. De rente heeft zich bewogen tussen 2,1 en 2,7 procent. Als gevolg van het septemberpakket van het kabinet is vanaf eind september de Ultimate Forward Rate-methodiek op de driemaandsgemiddelde rente

Grafiek 2.3 Het verloop van de dekkingsgraad en de rekenrente



toegepast. Grafiek 2.3 geeft het verloop in 2011 en 2012 van de dekkingsgraad en de rekenrente, die als disconteringsvoet voor de verplichtingen wordt gebruikt.

Deze en andere grafieken zijn op de website: [www.abp.nl](http://www.abp.nl) en in de kwartaalberichten te vinden.

### Voortgang van het herstelplan

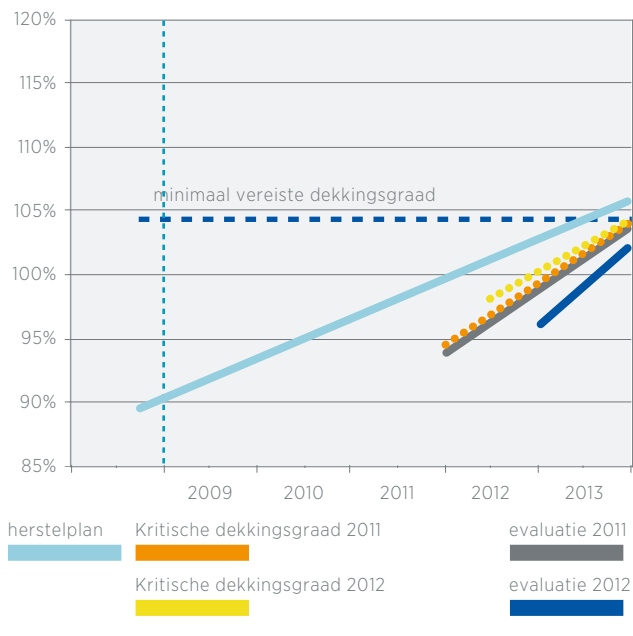
#### Voor de korte en lange termijn

Sinds 2008 heeft het fonds zowel een dekkings- als een reservetekort. Op grond van de Pensioenwet is begin 2009 een herstelplan opgesteld voor de korte en lange termijn. Daarin is vastgelegd hoe het fonds zich van de tekortsituatie zou kunnen herstellen, op basis van wettelijke uitgangspunten en binnen de hiervoor gestelde wettelijke termijnen.

#### Evaluatie van het herstelplan voor de korte termijn

De termijn van het herstelplan voor de korte termijn is verlengd van drie naar vijf jaar en loopt eind 2013 af. Dan moet de dekkingsgraad tenminste gelijk zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Het fonds bevindt zich dan niet meer in een dekkingstekort. Eind 2012 is de minimaal vereiste dekkingsgraad op 104,2 procent bepaald. De kritische dekkingsgraad - dat is de dekkingsgraad die eind 2012 minimaal nodig is om eind 2013 naar verwachting op de minimaal vereiste dekkingsgraad uit te komen - wordt jaarlijks in het kader van de evaluatie van het herstelplan berekend en bedroeg eind 2012 98,3 procent. De feitelijke dekkingsgraad lag daar eind 2012 onder. Hierbij is rekening gehouden met de herstelopslag en de extra opslag op de premie van 0,3 procent vanwege de vereiste bijdrage van de premie aan het herstel. Het verschil tussen de dekkingsgraad zonder de verlagingsmaatregel van 96,2 procent en de kritische dekkingsgraad van 98,3 procent bedraagt 2,1 procentpunt. Grafiek 2.4 presenteert de verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad op dit moment, in het oorspronkelijke herstelplan en in de voorgaande evaluatie.

Grafiek 2.4 De ontwikkeling van de dekingsgraad (DG) zonder verlagingmaatregel



Begin 2012 is een verlaging van de opgebouwde pensioenaanspraken per 1 april 2013 aangekondigd van 0,5 procent. Omdat de dekingsgraad eind 2012 meer dan 0,5 procent onder de kritische dekingsgraad lag is deze aangekondigde maatregel tot verlaging daadwerkelijk geëffectueerd. De verlaging bracht de dekingsgraad eind 2012 nog niet op het niveau van de kritische dekingsgraad waardoor er aanvullende maatregelen zijn aangekondigd. Op basis van de huidige uitgangspunten kan sprake zijn van een aanvullende verlaging. Bij de evaluatie van het herstelplan eind 2012 is de mogelijke verlaging per 1 april 2014 berekend op 1,6 procent. Begin 2014 wordt op basis van de dekingsgraad eind 2013 bekeken of en voor welk percentage een aanvullende verlaging noodzakelijk is.

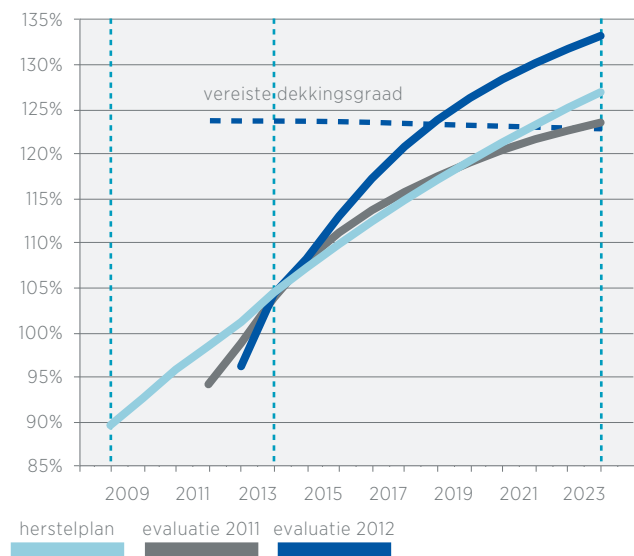
Het bestuur richt zich bij het bepalen van het beleid en dus ook bij het treffen van aanvullende maatregelen naar de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers en werkgevers.

### Evaluatie van het herstelplan voor de lange termijn

Het herstelplan voor de lange termijn moet aantonen dat uiterlijk eind 2023 de vereiste dekingsgraad is bereikt. Eind 2012 is de vereiste dekingsgraad op 123,3 procent bepaald.

De evaluatie eind 2012 laat zien dat dit niveau bij de gehanteerde uitgangspunten en veronderstellingen naar verwachting in 2018 wordt bereikt. Daaruit blijkt dat de dekingsgraad in de evaluatie in 2012 van het herstelplan een sneller herstel zien dan het geval was in de evaluatie 2011. De reden ligt in de gewijzigde vorm van de rentetermijnstructuur waardoor de verwachte toekomstige 1-jaars rentes verder zijn gedaald. De herstelkracht wordt in de evaluatie bepaald door het verschil tussen het vaste verwachte fondsrendement van 6,45% en de 1-jaars rente. Met de daling van de korte rente is het overrendement en daarmee de herstelkracht van het fonds toegenomen. Daarnaast is, mede door de UFR, de rente voor langere looptijden juist toegenomen hetgeen eveneens een positief effect heeft op het herstel van de dekingsgraad.

Grafiek 2.5 De ontwikkeling van de dekingsgraad volgens het lange termijnherstelplan







\*  
Vanuit  
generaties  
bekeken

## ‘Medezeggenschap levert meer solidariteit op’

---

Daniëlle Laurijssens (36) is financieel adviseur bij Avans Hogeschool, een actieve grote onderwijsinstelling met circa 27.000 studenten en ruim 2.200 medewerkers op vestigingen in 's Hertogenbosch, Tilburg en Breda. Solidariteit betekent voor haar vooral solidariteit tussen ouderen en jongeren. Zij denkt dat een andere organisatie van de medezeggenschap over het pensioenfonds meer solidariteit oplevert.

Lees verder op onze website  
[abp.nl/jaarverslag/interviews](http://abp.nl/jaarverslag/interviews)

*Daniëlle Laurijssens voelt zich solidair met student Sep van Hannen (20). ‘We moeten onderkennen dat er in Nederland meer oudere mensen komen en steeds minder jongeren. Dat gaat snel en geeft te denken.’*





### 3. Pension fund governance

#### *Principes van goed pensioenfondsbestuur*

ABP onderschrijft de principes van goed pensioenfondsbestuur die de Stichting van de Arbeid heeft vastgesteld. De naleving daarvan is op onderdelen in de Pensioenwet opgenomen. De bestuursstructuur is op basis van deze principes vormgegeven. Het fonds richt een organisatie in om zijn taken en verantwoordelijkheden naar behoren uit te voeren en bepaalt welke activiteiten binnen die eigen organisatie worden uitgevoerd of belegd en welke activiteiten worden uitbesteed.

#### *Uitgangspunten voor de organisatie-inrichting*

De inrichting van de organisatie voldoet uiteraard aan normale uitgangspunten zoals die ten aanzien van efficiency en effectiviteit. Daarnaast wordt met het wettelijke kader voor de organisatie, de besturing en de uitbesteding rekening gehouden. Bovendien geldt bij de inrichting van de organisatie een aantal specifieke uitgangspunten voor de situatie van het fonds.

#### *Visie op de uitbesteding*

De visie van het bestuur op de uitbesteding heeft consequenties voor de wijze waarop de organisatie van het fonds is ingericht. ABP organiseert de strategische beleidsfuncties in eigen huis. Dit houdt in dat deze functies onder de verantwoordelijkheid en dus de aansturing en coördinatie van het fonds plaatsvinden. Het bestuur zorgt ervoor dat ook de uitbesteede taken zodanig worden uitgevoerd, dat deze uitvoering aan de eisen voldoet die aan het pensioenfonds worden gesteld. Het fonds stuurt daar onder meer op door eisen aan het uitvoeringsbedrijf te stellen ten aanzien van de inrichting en de beheersing van de organisatie, de beloning, de kostenstructuur en de verantwoording daarover.

#### *Deskundigheid, competenties en ‘countervailing power’*

In de proces- en organisatie-inrichting is rekening gehouden met de eis dat het bestuur voldoende deskundigheid en competenties ter beschikking heeft om zijn taken te kunnen vervullen en initiërend op te treden. Benoeming van bestuursleden vindt pas plaats nadat het bestuur heeft geoordeeld dat de voor benoeming voorgedragen kandidaat voldoet aan het deskundigheidsprofiel zoals door het bestuur is opgesteld. Ook moet het bestuur voldoende ‘countervailing power’ (tegenkracht) kunnen hebben en organiseren ten opzichte van alle betrokken externe partijen. De vorm daarvan kan verschillend zijn,

afhankelijk van het doel en het specifieke karakter van het proces. Denk aan second opinions, toetsing door een derde partij, parallelrapportages uit verschillende onafhankelijke bronnen etcetera.

#### *Passend mandaat*

Wanneer bepaalde verantwoordelijkheden aan partijen worden toegewezen, moeten de bevoegdheden daarmee in evenwicht zijn. De verantwoordelijkheid voor een bepaalde taak gaat dus vergezeld van een passend mandaat om die taak ook uit te kunnen voeren. In [figuur 3.1](#) is de governance van het fonds schematisch weergegeven.

**Figuur 3.1**  
Schematische weergave van het pensioenfondsbestuur



#### *Bestuur en bestuurscommissies*

Het bestuur is conform de Pensioenwet paritair samengesteld en is in 2012 twaalf keer in een formele bestuursvergadering bijeengekomen. Zes leden worden door werknemersorganisaties benoemd en zes leden door werkgeversorganisaties. De voorzitter is onafhankelijk en heeft geen stemrecht.

Voor een zo goed mogelijke uitvoering van de werkzaamheden is door het bestuur een aantal commissies ingesteld. De auditcommissie en de bestuurscommissie beleggingsbeleid zijn met externe deskundigen aangevuld. Zo wordt specifieke deskundigheid efficiënt georganiseerd en bevorderd. Commissies hebben bovendien meer gelegenheid om zich meer diepgaand met zaken bezig te houden.

De commissies moeten het beleid van het fonds mede voorbereiden. Zij doen dit door te toetsen of adviezen en beleidsvoorstellen aan het bestuur volledig, juist en bestuurlijk relevant zijn. Op het terrein dat onder hun verantwoordelijkheid valt, doen de commissies het bestuur suggesties voor mogelijke beleidsontwikkelingen en hebben ze bovendien een rol in het risicomangement. Ook kunnen commissies op de uitvoering van besluiten toezien. De commissies hebben zonder speciaal mandaat geen besluitvormende bevoegdheden en treden nooit in de verantwoordelijkheden van het voltallige bestuur. Het bestuur heeft de volgende commissies ingesteld.

#### *Bestuurscommissie fondsbeleid*

De bestuurscommissie fondsbeleid bereidt de besluitvorming voor ten aanzien van het financieel beleid (risico's, premie en indexatie), het pensioenbeleid en het uitvoeringsbeleid, evenals de uitvoeringsbesluiten daarover. De herijking van het financieel beleid en de evaluatie van het herstelplan waren de belangrijkste agendapunten van de commissie in het afgelopen jaar, evenals het verlagen van de pensioenuitkeringen en -aanspraken.

De commissie is in 2012 twaalf keer in een nagenoeg volledige bezetting bijeen geweest. In 2012 heeft de commissie het bestuur vooral geadviseerd over de integrale herijking van het financiële beleid.

#### *Bestuurscommissie beleggingsbeleid*

De bestuurscommissie beleggingsbeleid bereidt de besluitvorming voor ten aanzien van het (strategisch) beleggingsbeleid van het fonds en de kaders die daarbij door het fonds worden gesteld, onder meer op het terrein van maatschappelijk verantwoord beleggen.

De voorbereiding van de besluitvorming door het bestuur ten aanzien van het strategisch beleggingsplan 2013-2015 was het belangrijkste agendapunt gedurende 2012, naast de reguliere evaluatie van de bouwstenen uit het beleggingsplan 2012. Het bestuur heeft het strategisch beleggingsplan 2013-2015 in december vastgesteld. De commissie heeft in 2012 twaalf keer in een nagenoeg volledige bezetting vergaderd, waarvan vijf keer in aanwezigheid van de externe leden.

#### *Bestuurscommissie service level agreement*

De bestuurscommissie service level agreement voert namens het bestuur onderhandelingen met het uitvoeringsbedrijf over de dienstverlenings-

overeenkomsten, het (jaarlijkse) 'service level agreement' (SLA) en de bijbehorende prijsafspraken. De commissie bereidt ook de besluitvorming van het bestuur daarover voor. De commissie heeft geen beslissingsbevoegdheid.

In 2012 is de commissie vijf keer in een vrijwel volledige bezetting bij elkaar gekomen. De commissie heeft het bestuur geadviseerd bij de verdere aanscherping van de SLA-afspraken.

#### *Bestuurscommissie communicatie*

De bestuurscommissie communicatie bereidt de besluitvorming voor ten aanzien van de positionering van het fonds en de communicatie. Begin 2012 heeft de commissie vooral aandacht aan de regionale deelnemersbijeenkomsten gegeven. In de tweede helft van 2012 is het bestuur geadviseerd over het communicatieplan en de communicatie rondom het besluit tot verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken. De commissie is in 2012 tien keer in vrijwel volledige bezetting bij elkaar gekomen.

#### *Auditcommissie*

De auditcommissie richt zich bij het toezicht op het fonds onder meer op de werking van de risico-beheersings- en controlesystemen. De auditcommissie brengt de benodigde financiële deskundigheid bijeen voor de voorbereiding en besluitvorming door het bestuur.

De auditcommissie heeft in 2012 opnieuw veel aandacht besteed aan de verdere verfijning van het waarderingsproces. Dit heeft erin geresulteerd dat integraal is geïnventariseerd in hoeverre het uitvoeringsbedrijf aan het 'Handboek Waarderingen ABP' voldoet. De uitkomsten hiervan zijn in de auditcommissie besproken en resulteren in een zeer gedetailleerde onderbouwing van de waardering van met name de beleggingsportefeuille.

De commissie heeft in 2012 acht keer in een nagenoeg volledige bezetting vergaderd. De externe accountant heeft op een enkele uitzondering na alle vergaderingen bijgewoond. In twee vergaderingen is ook de externe actuaris aanwezig geweest.

#### *Intern toezicht*

In de auditcommissie hebben drie externe leden zitting. Zij functioneren als ieder ander lid van de auditcommissie en zijn daarnaast specifiek belast met de

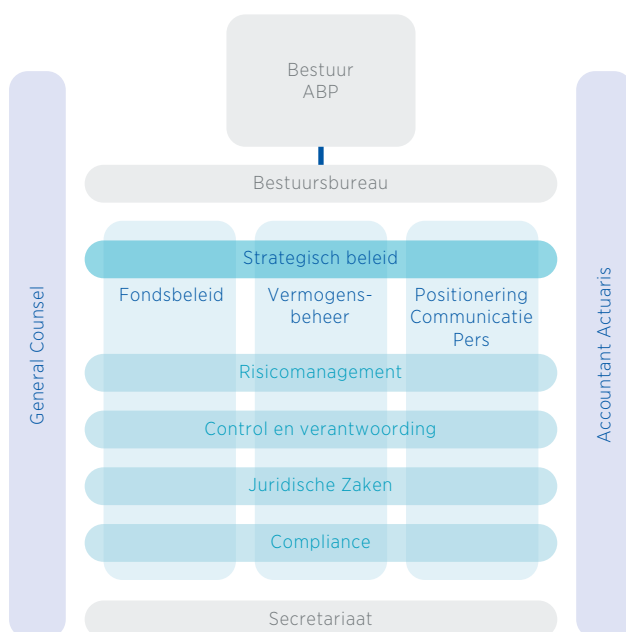
onafhankelijke beoordeling van het functioneren van het bestuur. Het oordeel van de externe leden over het functioneren van het bestuur ligt in het verlengde van de evaluatie die de auditcommissie als geheel tot haar primaire taak rekent. De drie externe leden van de auditcommissie vatten hun bevindingen jaarlijks schriftelijk samen in een rapportage aan het bestuur. Een samenvatting van deze bevindingen is in het onderdeel over medezeggenschap, verantwoording en toezicht opgenomen.

De externe leden zijn onafhankelijk en functioneren zonder last of ruggespraak.

### Bestuursbureau

Het bestuur wordt ondersteund door een bestuursbureau. De belangrijkste taken van het bestuursbureau zijn de beleidsvoorbereiding voor het bestuur, de interne beheersing van het fonds binnen de kaders die het bestuur daarvoor heeft vastgesteld en de monitoring van de uitvoering van de contracten van het fonds. Het bestuursbureau werkt langs de lijnen van een matrixorganisatie. Bij de voorbereiding van de beleidsvorming moet immers al rekening worden gehouden met risico(beheersing), juridische aspecten, financiële uitgangspunten en compliance. Deze matrixorganisatie is in [figuur 3.2](#) weergegeven.

Figuur 3.2 De matrixorganisatie van het bestuursbureau



De beleidsvoorbereiding komt idealiter tot stand in teams waarin de verticale beleidsmakers en de horizontale beheerslaag zijn vertegenwoordigd. De beleidskaders zijn leidend. De monitoring op de beleidsuitvoering vindt primair vanuit de horizontale functie plaats, met zo nodig een inhoudelijke input vanuit de verticale kolommen. Daarmee ontstaat op natuurlijke wijze een balans tussen de inhoud van het beleid en de beheersing van de risico's. De uitvoering van het beleid is grotendeels aan het uitvoeringsbedrijf uitbesteed en wordt gemonitord. Dit gebeurt aan de hand van diverse periodieke verantwoordingsrapportages en -documenten, uitgevoerde thema-onderzoeken, de jaarlijks door het uitvoeringsbedrijf beschikbaar gestelde ISAE 3402/3000 type II-rapporten (waarvan de minimale reikwijdte door het bestuur is vastgesteld) en tot slot een getekend 'in control statement' van de directie van het uitvoeringsbedrijf.

Gelet op het belang van risicomanagement is voor een expliciete functiescheiding tussen (strategisch) risico-beleid, risicocontrole en risicomanagement gekozen. In het strategisch risicobeleid komt tot uitdrukking wat de 'risk appetite' van het fonds is en welk risicokader wordt gehanteerd (in de financiële en risiconota). De risicocontrolefunctie bereidt binnen de strategische kaders het risicobeleid voor, stelt vast of dit beleid wordt nageleefd en rapporteert daarover aan het bestuur. Er is een specifieke risicomanagementfunctie voor vermogensbeheer. Deze houdt zich bezig met het identificeren, analyseren, monitoren en rapporteren van operationele en beleggingsrisico's, het opleveren van risiconormeringen, performancemeting en -analyse en adviseert het bestuur hierover. Overigens geldt ook in breder verband een functiescheiding tussen beleidsvoorbereiding, beheersing en monitoring.

Daarnaast heeft het bestuur een externe accountant, certificerende actuaris, adviserende actuaris en een general counsel aangesteld.

### Medezeggenschap van de deelnemersraad en de werkgeversraad

De deelnemersraad en de werkgeversraad, beide 36 leden groot, adviseren het bestuur gevraagd en ongevraagd. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de raden zijn in de statuten van Stichting Pensioenfonds ABP en in de reglementen van de raden vastgelegd. De belangrijkste activiteiten gedurende 2012 zijn in het onderdeel over medezeggenschap, verantwoording en toezicht beschreven.

### Verantwoordingsorgaan

De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn in de statuten van Stichting Pensioenfonds ABP en in het reglement van het verantwoordingsorgaan vastgelegd. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de uitvoering daarvan 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 beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid en het handelen van het bestuur gedurende het verslagjaar. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over 2012 is opgenomen in het onderdeel over medezeggenschap, verantwoording en toezicht.

### Deskundigheid en evaluatie

Het Verbond Sectorwerkgevers Overheid (VSO) en de vakcentrales benoemen kandidaten op basis van door het bestuur vastgestelde profielschetsen. Hierin is rekening gehouden met de noodzakelijke deskundigheid in relatie tot de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van het bestuur. Op basis van artikel 6 van de statuten moet het bestuur met de voorgenomen benoeming instemmen. Toezichthouder De Nederlandsche Bank toetst voorafgaand aan de benoeming van de kandidaat-bestuurder de geschiktheid en betrouwbaarheid van die persoon. Het bestuur stelt De Nederlandsche Bank in dat verband op de hoogte van de overwegingen om met de voorgenomen benoeming van een kandidaat-bestuurder in te stemmen.

Geschiktheid is een doorlopende eis. Bestuurders moeten dan ook in de praktijk doorlopend laten zien dat hun geschiktheid adequaat is en leidt tot zorgvuldig handelen. Dit betreft hun kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Het bestuur heeft hiervoor de beleidsnota deskundigheid ABP 2012 vastgesteld. In deze nota zijn de doelstellingen van het beleid, het profiel van het pensioenfonds, het profiel van de bestuurders en een deskundigheidsplan opgenomen. Om de deskundigheid op peil te houden of verder te ontwikkelen, staan diverse instrumenten ter beschikking.

Het bestuur bevordert actief de deskundigheid en de competenties van de bestuursleden en het bestuur als geheel en daarmee de kwaliteit van het

besturen. Daarom wordt het bestuurlijk functioneren jaarlijks geëvalueerd. Het bestuur staat dan stil bij de wijze van besturen, de manier waarop besluiten tot stand komen en ieders bijdrage daaraan. Zaken die aan de orde komen zijn het functioneren als team, deskundigheid, integriteit, het besluitvormingsproces en de voorbereiding daarvan. De evaluatie van het bestuurlijk functioneren vindt plaats in een cyclus van toetsing van kennisniveau, individuele gesprekken met ieder bestuurslid en een teamevaluatie onder externe begeleiding.

De evaluatie heeft plaatsgevonden door op een gestructureerde en gecertificeerde wijze de bestuurders vragen te laten beantwoorden over het functioneren van het bestuur. De antwoorden van de bestuurders worden vergeleken met de kenmerken van een goed functionerend bestuur. Gedrag- en cultuuraspecten worden gekoppeld aan de kernverantwoordelijkheden van het bestuur. Een rapportage vat de uitkomsten samen en geeft een overzicht van de sterke en zwakke kanten van het bestuur. Deze rapportage is het uitgangspunt geweest voor het zelfevaluatiegesprek dat het bestuur begin 2012 heeft gevoerd

Tijdens het evaluatiegesprek naar aanleiding van de rapportage zijn onder externe begeleiding een aantal onderwerpen in het bestuur behandeld in een open, actieve en zelfkritische gedachtewisseling. De meeste aandacht is uitgegaan naar de onderstaande onderwerpen waarop, indien nodig, ook specifieke actiepunten zijn benoemd.

1. Deskundigheid
2. Betrokkenheid (in feitelijke zin)
3. Bestuurlijke operationele processen
  - Rol voorzitter
  - Bestuur en commissies
  - Werkwijze
  - Bestuur en Bestuursbureau
4. Gedrag en cultuur
  - Openheid
  - Vertrouwen
  - Kritisch vermogen
5. Rol bestuur in strategievorming en organisatie ABP



\*  
Vanuit  
generaties  
bekeken

## ‘Militairen kennen een speciale onderlinge solidariteit’

Leo Koch (69) kijkt in zijn geboorteplaats Maastricht terug op een kleurrijke loopbaan bij de Koninklijke Luchtmacht. ‘Ik heb een zeer interessante loopbaan gehad. Het stoort me wel dat sommige mensen in dit land naar militairen kijken als een soort paria’s. Ze hebben geen idee hoe het is om onder moeilijke, en niet zelden gevaarlijke, omstandigheden te moeten werken voor iets waar je ook niet altijd een directe band mee hebt.’

Lees verder op onze website  
[abp.nl/jaarverslag/interviews](http://abp.nl/jaarverslag/interviews)

*Leo Koch (links) is solidair met zijn oud-collega militair en maatje Koos Vaes. ‘We praten vaak met elkaar over ons gemeenschappelijke verleden. Tussen militairen bestaat solidariteit van een bijzondere soort, ook wel saamhorigheid genoemd.’*





## 4. Risicomanagement

In het 'in control statement' doet het bestuur een uitspraak over de kwaliteit van de beheersings- en controlsystemen die de doelstelling van het fonds op het gebied van financiële verslaggeving waarborgen. Om tot een oordeel te kunnen komen heeft het bestuur een risicomanagement proces en -organisatie opgezet en ingevoerd. Risicomanagement moet er voor zorgen dat het bestuur voldoende inzicht krijgt in de mate waarin de strategische en operationele doelstellingen worden gerealiseerd, risico's worden onderkend en beheerst, de fondsrapportages betrouwbaar zijn en dat het fonds zich houdt aan relevante wet- en regelgeving. Het risicomanagementproces is gebaseerd op het COSO-ERM model. Dit model geeft handvatten bij de risicobeoordeling, het formuleren van de beheersingsmaatregelen voor de risico's, risicorapportages en risicomonitoring. Het systeem is erop gericht het risicomanagementproces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en de interne beheersing te optimaliseren.

Het bestuur dient niet alleen ten aanzien van haar eigen processen, zoals vastgelegd in het handboek organisatie, 'in control' te zijn maar ook ten aanzien van de uitbestede processen bij het uitvoeringsbedrijf. De beoordeling van de risicobeheersing binnen het fonds en de uitgevoerde risicobeheersing door het uitvoeringsbedrijf vormen samen de basis voor het 'In control statement' van ABP. Hieronder worden een aantal van de belangrijkste ontwikkelingen en activiteiten op het gebied van risicobeheersing in 2012 beschreven.

### Risicobeheersing binnen het fonds

De risicomanagementorganisatie binnen het bestuursbureau is in 2012 verder geprofessionaliseerd. Op het niveau van het bestuursbureau heeft er een significante uitbreiding plaatsgevonden van medewerkers met een gespecialiseerd risicomanagementprofiel. Binnen het bestuursbureau zijn er een drietal beheerslagen (fondsbeleid, vermogensbeheer en communicatie) die naast de beleidsvoorbereidende taken binnen hun beleidsgebied ook een specifieke rol hebben, gericht op het monitoren van risico's. Op het gebied van riskcontrol houdt het Team Interne Beheersing toezicht. Daarnaast beschikt ABP over een risicomanagementgroep welke - mede ingegeven door het belang van het risicomanagement met betrekking tot het vermogen voor ABP - bestaat uit een drietal verschillende op

risicomanagement gebaseerde functies: Strategisch ALM adviseur, Risk Controller en Risicomanager vermogensbeheer.

### Risicobepaling,- beoordeling en beheersingsmaatregelen

In de jaarlijkse risicoworkshop heeft het bestuur de strategische risico's en de beheersmaatregelen ten aanzien van deze risico's vastgesteld. Onderstaand zijn de als belangrijkste aangemerkte risico's in beeld gebracht:

#### *Verlies van vertrouwen*

Het risicothema verlies van vertrouwen heeft betrekking op reputatie, negatieve publiciteit, de houdbaarheid van het pensioenstelsel en de onderlinge samenhang hiervan. Het gaat hierbij om negatieve publiciteit in brede zin, niet alleen over ABP maar over de hele Nederlandse pensioensector.

Bij zowel actieven als gepensioneerden stijgen de zorgen over het eigen pensioen. Het vertrouwen in 2012 is laag als gevolg van een lage dekkingsgraad, de mededeling dat de korting per 1 april 2013 geëffectueerd wordt, de aankondiging van de mogelijke extra korting per 1 april 2014 en de effectuering van de premieverhoging. Het uitgangspunt van het communicatiebeleid is 'Bouwen aan vertrouwen'. Door tijdig en begrijpelijk te communiceren wil het bestuur voorkomen dat het vertrouwen in het pensioenstelsel en het fonds verder daalt. In 2012 zijn met het uitvoeringsbedrijf op het gebied van het vertrouwen van de deelnemer enkele Key Performance Indicatoren (KPI's) afgesproken om vertrouwen periodiek te meten.

#### *Balansrisico: rente/markt en levensverwachting*

Balansrisico heeft betrekking op alle risico's die voortvloeien uit de verwachte beweeglijkheid van de waarde van de beleggingen ten opzichte van de (nominale of reële) voorziening pensioenverplichtingen. Hierbij heeft het bestuur zich in 2012 met name gericht op het rente- en marktrisico en op de stijging van de levensverwachting.

Om het renterisico te beheersen heeft het bestuur een renteafdeckingsbeleid opgesteld. De renteafdekking vindt plaats door het innemen van een positie in vastrentende waarden en daarnaast door een positie in derivaten in te nemen.



De rente is in 2012 verder gedaald en bevond zich in het derde kwartaal van 2012 op een historisch dieptepunt. In september 2012 heeft DNB de rentecurve waartegen de pensioenverplichtingen moeten worden verdisconteerd verhoogd met de Ultimate Forward Rate (UFR). Voor ABP heeft de invoering van de UFR tot een stijging van de dekkingsgraad geleid ter grootte van 2,7 procentpunt.

Het bestuur houdt bij de vaststelling van de verplichtingen rekening met de toekomstige levensverwachting van de verschillende groepen (gewezen) deelnemers, zoals deze eens in de twee jaar door het Centraal Bureau van de Statistiek (CBS) wordt gepubliceerd. Om met de specifieke kenmerken van de deelpopulatie rekening te houden, wordt hierbij van eigen waarnemingen uitgegaan. In december 2012 heeft het CBS nieuwe sterftetrends gepubliceerd waarin weer een stijging van de levensverwachting zowel bij mannen als bij vrouwen is te zien. Deze stijging van de levensverwachting, de resultaten van het grondslagenonderzoek en de lage rentestand hebben direct gevolgen gehad voor de Voorziening Pensioen Verplichtingen, de pensioenpremie en de dekkingsgraad van het fonds.

#### *Uitbesteding beleggingen*

Ten aanzien van de uitbesteding van onder andere de beleggingen wil het bestuur aantoonbaar 'In Control' zijn. Issues en risico's binnen het uitvoeringsbedrijf kunnen direct of indirect hun weerslag hebben op het beleggingsrendement of de reputatie van het fonds. Om de materiële risico's beter te kunnen beheersen bepaalt het bestuur op strategische issues het beleid. Vervolgens geeft het bestuur heldere mandaten af aan het uitvoeringsbedrijf en monitort de uitvoering daarvan.

Om de risico's ten aanzien van de uitbesteding van beleggingen beter te kunnen beheersen is in 2012 een aantal beheersingsmaatregelen versterkt. Ten eerste zijn in de Service Level Agreement (SLA) heldere rendementsafspraken met het uitvoeringsbedrijf gemaakt die aan de hand van de periodieke SLA-rapportage worden gemonitord. Daarnaast geeft de vernieuwde beleggingsrapportage een beter inzicht in het gevoerde beleid, de verdeling van de risico's en de behaalde performance verdeeld over de verschillende bouwstenen. Ten aanzien van de waardering van met name de illiquide beleggingen is het handboek waarderingen ABP aangescherpt,

waarbij ten aanzien van de onafhankelijkheid van de waardering strengere voorwaarden worden gesteld dan voorheen. ABP heeft de ambitie om op dit punt voorop te blijven lopen en een marktstandaard neer te zetten. Samen met het uitvoeringsbedrijf heeft het bestuursbureau hieraan vorm gegeven en bevindt de implementatie van handboek waarderingen binnen het uitvoeringsbedrijf zich in de eindfase. Tenslotte is de risicomanagerfunctie binnen het bestuursbureau verder ingevuld en vormgegeven.

#### *Toezicht & Governance*

ABP is gehouden aan de geldende wet- en regelgeving. Het fonds loopt de kans op schade of sancties vanwege het niet naleven van interne en externe richtlijnen of wet- en regelgeving. Om compliant te blijven met wet- en regelgeving moeten aanpassingen aan de wet tijdig en volledig worden geïmplementeerd.

Om risico's die voortvloeien aan het niet voldoen aan wet- en regelgeving beter te kunnen beheersen heeft het bestuur een General Counsel en Compliance Officer aangesteld. Tevens is samen met het uitvoeringsbedrijf een lobbyplan opgesteld om zoveel mogelijk aangesloten te zijn bij de belangrijke politieke en maatschappelijke ontwikkelingen die kunnen leiden tot verandering in de wet- en regelgeving voor pensioenfondsen.

#### *Zelfkritische houding en deskundigheid bestuur*

Maatschappelijke discussies rondom de deskundigheid voor pensioenfondsbesturen leiden ertoe dat het bestuur voldoende zelfkritisch dient te zijn. Het bestuur moet voldoende ter zake deskundig en geschikt zijn om de belangengroeperingen van de deelnemers optimaal te kunnen vertegenwoordigen. Dat heeft in 2012 geleid tot de benoeming van bestuursleden met specifieke deskundigheidsprofielen.

In 2012 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan het op peil houden en uitbreiden van de benodigde kennis. Het deskundigheidsplan voor de bestuurders is geactualiseerd en hieraan is door het bestuur invulling gegeven. De jaarlijkse 'zelfevaluatie bestuur' heeft in 2012 plaatsgevonden. Tenslotte hebben ook de externe leden van de auditcommissie (ELAC) in 2012 extra aandacht geschonken aan de zelfkritische houding van het bestuur.

Ten aanzien van de door het bestuur geïdentificeerde risico's heeft de risk controller gedurende 2012 periodiek

de effectiviteit van de hierbij vastgestelde beheersingsmaatregelen beoordeeld en de mate waarin deze de risico's afdoende hebben afgedekt.

Door middel van de integrale risicorapportage heeft de risk controller het bestuur ten aanzien van de status van de belangrijkste financiële en niet financiële risico's geïnformeerd. Dit heeft niet geleid tot het definiëren van extra beheersingsmaatregelen gedurende 2012.

### Risicobeheersing uitvoeringsbedrijf

Het tactisch en operationeel risicomanagement op de uitbestede activiteiten zijn door het bestuur in 2012 gemonitord. Hierbij heeft het bestuur duidelijke kaders aangegeven en een helder mandaat afgegeven aan het uitvoeringsbedrijf. Monitoring van de risico's heeft plaatsgevonden in de verschillende bestuurscommissies waarin de verschillende deelgebieden van risicomanagement zijn belegd. Belangrijke onderwerpen ten aanzien van de uitbesteding in 2012 waaraan door de commissies extra aandacht is geschonken waren onder andere:

- implementatie van het handboek waarderingen APG (de procesmatige en technische uitwerking van het handboek waarderingen ABP),
- waardering illiquide beleggingen, ontwikkelingen op het gebied van ICT bij het uitvoeringsbedrijf (specifiek in 2012 de implementatie van het systeem Murex binnen Asset Management),
- kwaliteit van het proces rond verzending van uniforme pensioenoverzichten (UPO's),
- de kwaliteit van de pensioenadministratie.

Het uitvoeringsbedrijf beschikt over een control framework en legt daar verantwoording over af. Onder andere aan de hand van interne beheersingsrapportages van het uitvoeringsbedrijf is het bestuur in 2012 in staat geweest een oordeel te vormen over de kwaliteit van de interne beheersing bij het uitvoeringsbedrijf. De kwaliteit van hiervoor genoemde rapportage is in 2012 verder verbeterd waardoor de werking van de interne beheersing binnen het uitvoeringsbedrijf steeds transparanter wordt. De controlemaatregel wordt hierdoor voor ABP steeds effectiever. Naast de interne beheersingsrapportages van het uitvoeringsbedrijf heeft het bestuur zijn oordeel ten aanzien van de kwaliteit van de interne beheersing bij het uitvoeringsbedrijf over 2012 mede gebaseerd op door de externe accountant gecertificeerde ISAE 3402/3000 rapportages. Hierin is voor de belangrijkste financiële processen verklaard dat deze in 2012 in voldoende mate werden beheerd door het uitvoeringsbedrijf. Ook heeft het bestuur zijn

oordeel gebaseerd op het 'in control statement' van het uitvoeringsbedrijf, waarin het bedrijf verklaart ten aanzien van de aan het bedrijf uitbestede processen, interne risico beheersingsystemen te hebben ingericht om strategische, financiële, operationele en compliance-risico's te beheersen die gerelateerd zijn aan het behalen van de doelstelling van ABP.

De boven beschreven ontwikkelingen en activiteiten op het gebied van de risicobeheersing van het fonds en het uitvoeringsbedrijf in 2012 hebben onder andere geleid tot het door het bestuur afgegeven 'In control statement 2012' zoals onderstaand is opgenomen.

### In Control Statement 2012

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 risicobeheersings- 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 risicobeheersingssystemen 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 risicobeheersings- en controlsystemen van het fonds.

De interne risicobeheersings- en controlesystemen 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 merkt op 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 voert risicomanagement primair uit door middel van de commissiestructuur waarbinnen de

verschillende deelgebieden van risicomanagement zijn toegewezen. Onder meer aan de hand van de integrale risicorapportage bespreekt het bestuur de risicobeheersing binnen het fonds. 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 raad van bestuur en directie van het uitvoeringsbedrijf afgegeven managementverklaringen, ISAE 3402/3000 type II 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 over 2012 een expliciete uitspraak over de kwaliteit van de risicobeheersings- 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 best practicebepaling van de Commissie Corporate Governance II. Dit In Control Statement heeft betrekking op de financiële verslaggevingsrisico's ten aanzien van de jaarrekening 2012, de cijfers van het bestuursverslag 2012 en de kwartaalberichten 2012.

Het bestuur verklaart met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersings- en controlesystemen in 2012 zodanig hebben gewerkt dat de genoemde financiële verslaggevingsproducten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Mede op basis van de van de uitvoerder ontvangen ISAE rapporten over 2012 verklaart het bestuur, dat interne risicobeheersingssystemen zijn ingericht om de strategische, financiële, operationele en compliance risico's te beheersen, welke gerelateerd zijn aan het behalen van de doelstellingen van ABP.





\*  
Vanuit  
generaties  
bekeken

## ‘Als het maar eerlijk verloopt ben ik solidair’

---

Rens Berntsen (45) is teamleider bij netbeheerder Liander, een onderdeel van het energiedistributiebedrijf Alliander in Zutphen. Solidariteit betekent voor hem niet alleen dat we de lasten eerlijk moeten delen, in de vorm van financiële offers, maar ook de lusten. Hij vindt wat dat betreft dat er een grens moet worden gesteld aan het handhaven van ooit verworven rechten.

Lees verder op onze website  
[abp.nl/jaarverslag/interviews](https://abp.nl/jaarverslag/interviews)

*Voor Rens Berntsen begint solidariteit bij zijn eigen gezin maar voert deze veel verder. ‘Ik zou het niet goed vinden als jongeren uiteindelijk duurder uit zijn voor hun pensioen.’*



## 5. Communicatie

### *Vertrouwen flink gedaald*

In 2012 is het vertrouwen in financiële instellingen en pensioenfondsen weer flink gedaald, na een korte opleving in 2011. Ook het geloof in het pensioenstelsel, en dan vooral in de solidariteit en collectiviteit die daaraan ten grondslag liggen, is onder meer door aangekondigde en genomen maatregelen steeds meer onder druk komen te staan. Nog slechts 53 procent van de deelnemers in de ABP-regeling denkt dat het meedoen aan een collectief pensioen meer oplevert dan individueel sparen of beleggen, zo blijkt uit eigen onderzoekscijfers. Onder deelnemers die jonger dan 35 zijn, is dat zelfs maar 46 procent. Bouwen aan vertrouwen was daarom ook in 2012 het belangrijkste thema voor de communicatie door ABP.

### *Verhogen betrokkenheid deelnemers*

Betrokkenheid van deelnemers is een belangrijke factor bij de communicatie over pensioenonderwerpen. Uit een onderzoek van TNS NIPO uit mei 2012 blijkt dat veel informatie de doelgroep niet bereikt. De betrokkenheid bij het thema pensioen zal moeten worden verhoogd. Daarbij is het belangrijk dat een pensioenfonds een goede vertrouwensrelatie met zijn doelgroep opbouwt. Het bestuur heeft hierop ingespeeld door veel meer dan in 2011, in bijeenkomsten en met digitale media, de dialoog met deelnemers aan te gaan. Ook is aan het vergroten van de begrijpelijkheid van de informatie gewerkt, onder andere door gelaagdheid aan te brengen en de informatie via visuele en interactieve vormen aantrekkelijker te presenteren.

### *Kernelementen van de communicatiestrategie*

Om aan het herstel van vertrouwen in het stelsel, in de sector en in het fonds te werken, heeft het bestuur ook in 2012 de in 2011 ontwikkelde communicatiestrategie gevolgd. Deze strategie bestaat uit de volgende kernelementen:

- *Consequent en veelvuldig inzicht geven*

Om vertrouwen terug te winnen moeten deelnemers weten waar ABP voor staat, welke ambities en kernwaarden ABP heeft, wat de pensioenregeling precies inhoudt, welke risico's er zijn, welke besluiten het bestuur neemt en wat de afwegingen daarbij zijn.

- *Relevant, begrijpelijk en betrokken communiceren*

Relevant betekent antwoord geven en op vragen en issues ingaan die onder de doelgroepen leven en communiceren via de kanalen die de doelgroepen

gebruiken. Begrijpelijk betekent de taal van de doelgroepen spreken. Betrokken communiceren gaat over het dichterbij brengen van pensioen en het pensioenfonds en deelnemers zich daarvan meer deelgenoot laten voelen.

- *Actief de dialoog zoeken en aangaan met diverse doelgroepen*

Het zoeken en aangaan van de dialoog is een voorwaarde om aan vertrouwen te kunnen werken. Daarnaast kan het actief opzoeken van de dialoog ook een positief effect op het pensioenbewustzijn van deelnemers hebben.

- *Meer en andere kanalen inzetten*

Deelnemers en werkgevers zijn via meer wegen te bereiken dan alleen de eigen ABP-kanalen. Ze lezen bladen en kranten, kijken naar de televisie, luisteren naar de radio, bezoeken sites en gebruiken sociale media. Van al deze kanalen maakt ABP gebruik om zich te profileren, de regeling uit te leggen en aan het vertrouwen te werken.

### *Activiteiten van de bestuurscommissie communicatie*

De bestuurscommissie communicatie heeft bij de totstandkoming en implementatie van het strategisch communicatiebeleid een grote rol gespeeld.

De commissie heeft bijvoorbeeld de dialoog met deelnemers mede vormgegeven door bijeenkomsten van deelnemers en bestuursleden te initiëren. Ook heeft de commissie zich sterk gemaakt voor de inzet van sociale media, waardoor ABP in 2012 ook online de dialoog met deelnemers kon vormgeven. Ook in de communicatie rondom de verlagingen van de pensioenen heeft de commissie een rol gespeeld. De commissie heeft bijvoorbeeld gewezen op het belang van het tijdig en helder informeren van de deelnemers over de financiële positie van het fonds in relatie tot het werken aan het herstel van het vertrouwen.

De commissie heeft er vooral op toegezien dat daarbij open en begrijpelijk over pensioenen en risico's werd gecommuniceerd, dat de deelnemer steeds centraal bleef staan, dat de dialoog werd aangegaan en dat waar mogelijk de actualiteit werd aangegrepen om zaken voor het voetlicht te brengen. Tot slot heeft de commissie voorgesteld de positionering van het fonds opnieuw te beoordelen en op basis hiervan een corporate communicatieplan voor 2013-2015 op te stellen. Dit traject zal halverwege 2013 worden afgerond, waarna de nieuwe positionering en het

daarvan afgeleide corporate communicatiebeleid zullen worden opgeleverd. In 2012 is de bestuurscommissie communicatie tien keer bij elkaar gekomen.

## Activiteiten in 2012

### *Regionale bijeenkomsten*

Mede tegen de achtergrond van de verlaging van de pensioenuitkeringen en –aanspraken zijn in 2012 regionale voorlichtingsbijeenkomsten georganiseerd om met deelnemers in dialoog te kunnen gaan. Tijdens deze ontmoetingen gingen telkens twee bestuursleden met deelnemers en gepensioneerden in gesprek. Bijna 1.200 deelnemers hebben op deze manier vragen gesteld en kritiek geleverd. Tijdens twee bijeenkomsten die via webcasting waren te volgen, konden belangstellenden online aan de discussie deelnemen. Bijna 300 deelnemers hebben dat gedaan. De reeks ontmoetingen heeft waardevolle inzichten opgeleverd. De bezoekers waardeerden de bijeenkomsten met gemiddeld 7,8. Gezien de reacties zijn dergelijke bijeenkomsten ook in 2013 gehouden, niet alleen voor deelnemers en gepensioneerden, maar ook voor werkgevers.

### *Inzet van sociale media*

De dialoog via internet is via diverse sociale media gefaseerd opgepakt. ABP is met communicatie en interactie gestart via LinkedIn, Slideshare (slideshare.net/abppensioen), Twitter (www.twitter.com/abppensioen), YouTube (www.youtube.com/abppensioen) en Facebook (www.facebook.com/abppensioenfonds). Daarnaast zijn voorbereidingen getroffen om vanaf 2013 de dialoog via een ABP-App op tablets en mobile devices te faciliteren. Een speciaal webcareteam zorgt voor een snelle afhandeling van vragen die via deze media worden gesteld. Eind 2012 had ABP 1.074 volgers op Twitter en werden 300 tweets beantwoord. Op Facebook heeft ABP inmiddels 692 'likers' en heeft het webcareteam 75 vragen beantwoord. Op YouTube staan inmiddels ruim dertig filmpjes. In deze filmpjes worden inhoudelijke thema's via animaties toegelicht en legt bestuursvoorzitter Henk Brouwer diverse besluiten en maatregelen uit. In totaal waren er in 2012 meer dan 100.000 views.

### *Inhaken op actualiteit*

Door op de actualiteit in te haken heeft het bestuur geprobeerd de deelnemers beter te bereiken als het gaat over het thema pensioen. Zo zijn er substantieel meer nieuwsberichten op de site van ABP gezet. Daarnaast zijn bestuurders van ABP vaker dan in

2011 op televisie en radio geweest en hebben ze meer interviews in diverse dagbladen en magazines gegeven. Door Twitter en Facebook in te zetten, zijn deze berichten via sociale media verspreid. Ook is naar aanleiding van de ontwikkelingen in de pensioen-sector in een online pensioenpeiling de mening van de deelnemers gevraagd over de keuzes waarvoor het bestuur staat.

### *Communicatie rondom de verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken*

In de communicatie ging het in 2012 vaak over de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de herstelmaatregelen in dat kader. De timing en de wijze waarop het bestuur de maatregelen het beste kon aankondigen, heeft de volle aandacht gehad. Een van de maatregelen, het verlagen van de pensioenuitkeringen en –aanspraken, hoefde nooit eerder te worden genomen. Het was van belang tijdig en duidelijk over de besluiten te communiceren, over de afwegingen en over de consequenties voor de deelnemers. Nagenoeg alle 2,8 miljoen deelnemers, gepensioneerden en slapers zijn hierover individueel per brief geïnformeerd. Aanvullend zijn alle kanalen ingezet om uitleg te geven en vragen te beantwoorden.

### *Relaties tussen imago, tevredenheid, vertrouwen en pensioenbewustzijn*

In 2012 zijn de factoren die het vertrouwen in het fonds beïnvloeden en de verbanden tussen die factoren geanalyseerd. Gebleken is dat vertrouwen voor een derde uit imago en tevredenheid over de dienstverlening wordt verklaard. Twee derde wordt uit factoren verklaard die het bestuur nauwelijks kan beïnvloeden, zoals het macro-economisch sentiment (bijvoorbeeld consumentenvertrouwen en koopbereidheid). Van de factoren die het bestuur wel kan beïnvloeden, heeft het negatieve beeld rondom de performance van ABP een grote invloed op het vertrouwen. Tevredenheid over de service biedt wel enig tegenwicht, maar beperkt. Die tevredenheid stijgt vooral wanneer het bestuur volgens de deelnemers duidelijk en begrijpelijk communiceert. Het bestuur meet de tevredenheid van deelnemers en gepensioneerden over informatie op www.abp.nl, MijnABP en de afhandeling van vragen per telefoon of e-mail. Ook bij werkgevers meet het bestuur de tevredenheid over de service die zij krijgen.

Pensioenbewustere deelnemers blijken positiever over het fonds te oordelen en meer tevreden te zijn dan deelnemers die niet of minder pensioenbewust



zijn. Uit de analyse blijkt dat pensioenbewustzijn op zichzelf geen sterke 'driver' voor tevredenheid en vertrouwen is. Het heeft echter wel een indirect effect wanneer via contact met het fonds een positief imago wordt opgebouwd. Daarmee vormt communicatie een belangrijke sleutel om (direct of indirect) invloed te hebben op tevredenheid, vertrouwen en pensioenbewustzijn van de deelnemers.

### Verhoging van het pensioenbewustzijn

Het pensioenbewustzijn wordt gemeten met behulp van de definitie van Wijzer in Geldzaken: pensioenbewustzijn is de mate waarin men op de hoogte is van het pensioeninkomen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid, weet of dat in de eigen situatie voldoende is en weet (indien gewenst) welke oplossingen er zijn en daar een afweging in maakt.

ABP zet sinds jaar en dag in op het vergroten van pensioenkennis en daarmee pensioenbewustzijn van deelnemers en gebruikt daarvoor alle beschikbare kanalen, evenementen en middelen. Dit gaat van relatiemedia en nieuwsbrieven tot content op de website en informatie die op kennisdagen, workshops,

informatiebijeenkomsten of via persoonlijk contact worden gedeeld. Om pensioenbewustzijn te vergroten wordt continu bij de actualiteit aangesloten en op campagnes van derden meegelift, bijvoorbeeld de Pensioen3daagse en de campagne Samen staan we sterk. MijnABP is het instrument om individuele deelnemers dit pensioeninzicht en -uitzicht te bieden. Daarom zijn in 2012 twee campagnes gevoerd om het gebruik van MijnABP te stimuleren. In de campagne Check je Pensioen is MijnABP samen met de werkgever onder de aandacht gebracht van werknemers die MijnABP nog niet hadden gebruikt. Daarnaast is aan iedereen die in het vierde kwartaal 50 of 55 jaar werd en MijnABP nog niet had bezocht, een verjaardagskaart gestuurd met een trigger naar MijnABP. De resultaten van deze campagnes zijn goed: meer dan 15 procent logt in als de werkgever meedoet (Check je Pensioen) en bijna 9 procent als 50- en 55-jarigen rechtstreeks worden aangeschreven.

### Communicatie in cijfers

Tabel 5.1 geeft inzicht in de omvang van het gebruik van de communicatiekanalen en de kwaliteit van de service aan deelnemers en werkgevers.

Tabel 5.1 Het gebruik van de communicatiekanalen en de kwaliteit van de service aan deelnemers en werkgevers

#### Gebruik van communicatiekanalen

	2012	2011
aantal bezoeken van www.abp.nl	3.700.000	3.000.000
aantal bezoeken van MijnABP	1.300.000	1.200.000
aantal inlogaccounts op MijnABP	720.000	667.000
percentage bezoekers van MijnABP	43%	46%
aantal vragen aan virtuele assistente Astrid	362.000	296.000
aantal ontvangen e-mails	41.000	63.000
aantal telefoongesprekken	312.000	319.000
aantal persoonlijke gesprekken	12.700	13.300
aantal abonnementen op de digitale nieuwsbrief	435.000	406.000

#### Service aan deelnemers

waardering van www.abp.nl	7,0	7,1
tevredenheid over telefonische vraagbehandeling van het shared service center	8,1	8,1
tevredenheid over de afhandeling van vragen per e-mail	6,7	nb
tevredenheid over persoonlijke gesprekken	8,2	8,2

#### Service aan werkgevers

aantal opleidingen en presentaties	803	930
aantal kennisdagen voor HR-verantwoordelijken	40	30
waardering door werkgevers van de service	7,6	7,6
waardering van accountmanagement, kennisdagen, opleidingen en presentaties	8,0	7,9

### *Battle of Concepts*

Om jongeren meer te betrekken bij het onderwerp pensioen, is de wedstrijd Battle of Concepts uitgeschreven. In het winnende concept spelen sociale media een grote rol. Jongeren vinden het onderwerp pensioenen niet spannend. De winnaars van de wedstrijd kwamen niettemin tot het inzicht dat een goede oudedagsvoorziening belangrijk is. Zij werkten een spel uit waarin de psychologische afstand tussen je huidige en je toekomstige zelf wordt verkleind. Ook de voordelen van een collectief pensioen hebben zij laagdrempelig in het spel verwerkt. Het winnende concept is in 2012 verder uitgewerkt en wordt in 2013 via een Facebookapplicatie online gebracht.

### *Service aan werkgevers*

In 2012 hebben veel werkgevers hun personeelsbestand gereorganiseerd en ingekrompen. ABP heeft samen met hen een zogenoemde vertrekhelp ontwikkeld. Dit is een praktische beslisboom waarin alle keuzemogelijkheden bij het vertrek van medewerkers overzichtelijk in een (argumenten)kaart in beeld zijn gebracht. Daarnaast zijn vier rekentools ontwikkeld en via de website aangeboden. Deze tools ondersteunen werkgevers bij een aantal financiële afwegingen en maken het werkgevers mogelijk om sneller de vele offerteaanvragen voor ABP Extra Pensioen te verwerken. Ook is een speciale kennisdag voor werkgevers ontwikkeld over arbeidsmobiliteit en pensioen, die veelvuldig is bezocht. Tot slot zijn bij circa 30 werkgevers zogenoemde pensioenthermometers uitgevoerd. Dit zijn onderzoeken waarin het pensioenbewustzijn van werknemers in kaart is gebracht en tegen een benchmark is afgezet. Daarover is vervolgens gerapporteerd. Bij de meeste werkgevers heeft dit tot de inzet van voorlichting en klantsupport voor werknemers geleid en tot deelname aan de campagne Check je Pensioen (om het gebruik van MijnABP onder werknemers te stimuleren).





\*  
Vanuit  
generaties  
bekeken

## ‘Mijn solidariteit gaat vooral uit naar nabestaanden’

---

Jan-Frans van Houten (84) verontschuldigt zich bij het openen van de deur van zijn appartement in Tilburg. ‘De verzorging is vandaag wat later gekomen, er moest geprikt worden en daarom zit ik nog aan de boterham.’ Hij gaat meteen koffie maken. Jan-Frans is vooral solidair met mensen die dierbaren hebben verloren.

Lees verder op onze website  
[abp.nl/jaarverslag/interviews](http://abp.nl/jaarverslag/interviews)

*Jan-Frans van Houten is solidair met Ineke Wilms (63), sinds vele jaren een zeer goede huisvriendin. ‘Haar man is onlangs overleden. Hij heeft hard gewerkt, maar het is hem niet gelukt, buiten zijn schuld, een goed nabestaandenpensioen op te bouwen.’*



## 6. Vermogensbeheer

### Strategisch beleggingsplan

#### Beleggingsplan 2012

Tegen de achtergrond van het herstelplan is in 2009 een Strategisch Beleggingsplan voor de periode 2010-2012 vastgesteld. Het Beleggingsplan 2012 vormt het laatste onderdeel van dit beleggingsplan voor de lange termijn. Tijdens de looptijd van het Strategisch Beleggingsplan zijn de financiële markten zeer turbulent geweest en heeft de financieel-economische visie een sterke ontwikkeling doorgemaakt. Op een aantal gebieden week het Beleggingsplan 2012 dan ook licht af van het kader dat het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012 voorschreef. Daarbij valt te denken aan de allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën, maar ook aan de afdekking van het rente-, valuta- en inflatierisico. In 2012 is het Strategisch Beleggingsplan 2013-2015 opgesteld.

#### Europese crisis

De voor het fonds relevante kapitaalmarktrente is in 2012 enigszins gestabiliseerd. De aandacht ging dan ook veelal naar de voortslepende Europese crisis uit. Vooral naar aanleiding hiervan is voor een deel van 2012 voor een licht afwijkend beleid ten opzichte van het Beleggingsplan 2012 gekozen. Dit houdt in dat binnen de beleggingen in aandelen de overmatige weging van Europa tijdelijk voor een meer neutrale regionale weging heeft plaatsgemaakt.

#### Renteafdekking niet uitgebreid

Renteafdekking vindt plaats door de positie in vastrentende waarden en door een positie in derivaten in te nemen. Gezien de lage stand van de rente, is de renteafdekking in 2012 niet verder uitgebreid.

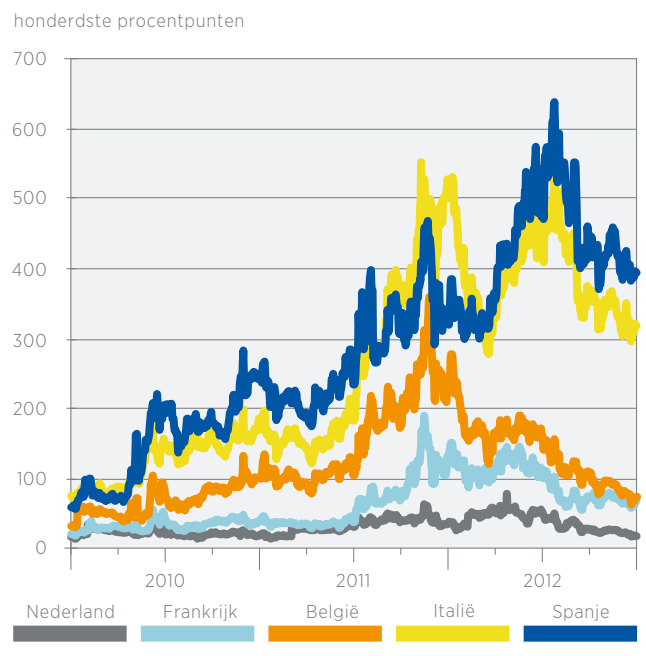
### Ontwikkeling van de financiële markten

#### Wisselend vertrouwen van beleggers

De toespraak van Mario Draghi, president van de Europese Centrale Bank (ECB), op 26 juli in Londen was van doorslaggevend belang voor de ontwikkeling van de financiële markten in 2012. Draghi beloofde alles te zullen doen om de euro te redden. Het gaf beleggers voldoende vertrouwen om opnieuw risicovoller te beleggen. Dit beeld past bij het scenario van 'muddling through'. Daarin worden de markten heen en weer geslingerd tussen interventie en berusting en tussen hoop en vrees. In het eerste kwartaal van

2012 lifte het vertrouwen van beleggers nog mee op de herfinancieringsoperaties van de ECB voor de lange termijn. Aandelen stegen in waarde, net als overige risicovolle beleggingen, en de risicopremies op staatsobligaties van de perifere landen in de eurozone namen af. In het tweede kwartaal echter speelde de situatie in Griekenland en Spanje weer op en stegen de risicopremies aanzienlijk, om pas na Draghi's speech weer te dalen.

Grafiek 6.1 Rentes in de eurozone: het verschil met Duitsland in honderdste procentpunten

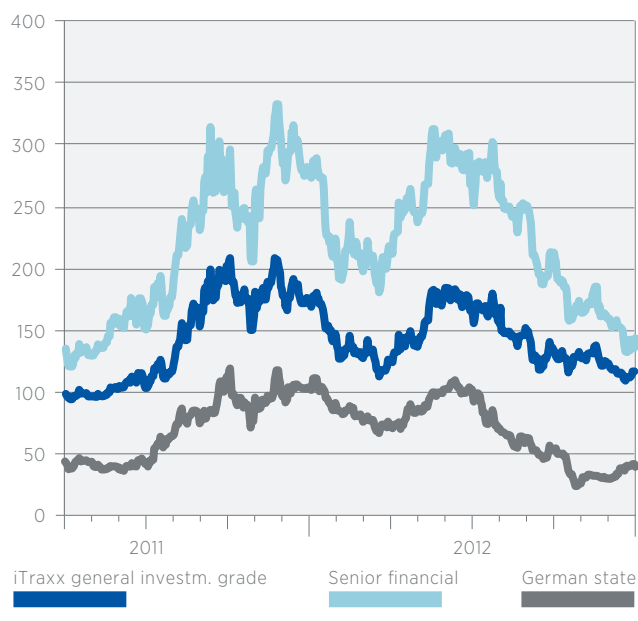


De toegenomen risicobereidheid in de tweede helft van 2012 weerspiegelde zich ook in een lagere risico-opslag van risicovolle obligaties. De Credit Default Swap-premies op 'investment grade'-papier en obligaties van banken namen af, vooral na de toespraak van Draghi, en sloten lager dan aan het begin van het jaar.

#### Monetaire autoriteiten schieten te hulp

Niet alleen de ECB, maar bijvoorbeeld ook de Fed en de Centrale Bank van Japan besloten hun programma's voor het opkopen van staatsobligaties verder uit te breiden of te verlengen. Opvallend was ook dat de eurozonelanden binnen de Europese Unie meer bereidheid toonden om elkaar te helpen. Er werd lang onderhandeld, maar uiteindelijk kwam er een Europees stabiliteitsmechanisme (ESM) voor landen die hulp

Grafiek 6.2 Credit Default Swap-premies in de eurozone



zouden vragen. De coördinatie van het toezicht op banken nam toe en de fiscale afstemming werd verder vormgegeven. Dit zorgde voor een toenemend vertrouwen in de euro in de tweede helft van 2012, waarop de euro apprecieerde tegenover de dollar. Al deze maatregelen droegen ertoe bij dat beleggers minder somber werden, ook al bleef de economische groei veelal achter bij de verwachting. Dat verklaart dat ook renteproducten het uitstekend deden. De rente op tienjarige Duitse staatsleningen daalde per saldo in de loop van 2012 en voor kortere looptijden waren beleggers zelfs bereid om met een negatieve nominale rente genoegen te nemen. De dertigjarige swap-rente kende een dieptepunt halverwege het jaar, maar sloot per saldo ook lager dan aan het begin van 2012. De combinatie van lage groei en dito rente verhinderde niet dat aandelenkoersen een flinke vlucht namen. Beleggers werden halverwege het jaar hoopvol dat de problemen werden aangepakt, waarna de aandelenkoersen flink stegen.

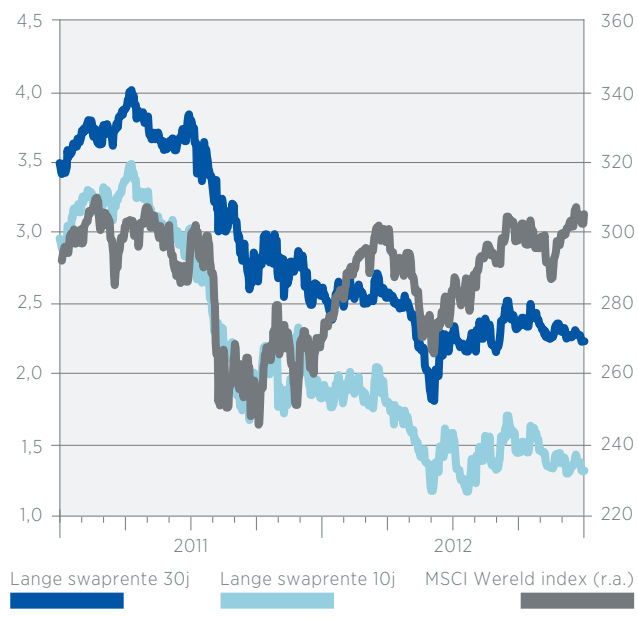
#### Beheer van de beleggingen

Gedurende 2012 zijn de ontwikkelingen binnen Europa en wereldwijd op het gebied van de crisis en de mogelijke gevolgen daarvan voor het rendement en risico door het bestuur besproken. De bestuurscommissie beleggingsbeleid en ook het zogeheten 'crash committee' binnen het uitvoeringsbedrijf ondersteunden het bestuur daarbij. Het langetermijnbeleggingsbeleid was hierbij steeds leidend.

#### Activiteiten van de bestuurscommissie beleggingsbeleid

De bestuurscommissie beleggingsbeleid heeft samen met het uitvoeringsbedrijf de verschillende beleggingscategorieën op een aantal belangrijke aspecten geëvalueerd, waaronder rendement, (relatief) risico, performance, waardering, wijze van beheer, kosten en aspecten van verantwoord beleggen. De uitkomsten daarvan zijn bij het opstellen van het Strategisch Beleggingsplan 2013-2015 meegenomen. De advisering daarbij was in 2012 een van de belangrijkste activiteiten van de bestuurscommissie beleggingsbeleid. Alle aspecten die bij het samenstellen van de langetermijnbeleggingsportefeuille een rol spelen, kwamen erbij aan de orde. De langetermijnbeleggingsportefeuille moet binnen het strategisch risicoraamwerk passen dat de uitkomst is van de asset liability management-studie. Belangrijke factoren hierbij zijn de risicohouding, beleggingsovertuigingen en verwachtingen voor rendementen en risico's van de verschillende beleggingscategorieën. De evaluatie van al deze aspecten heeft tot een advies geleid om de langetermijnbeleggingsportefeuille en het inflatie-, valuta- en renteafdeckingsbeleid slechts marginaal aan te passen of aan te scherpen.

Grafiek 6.3 Aandelenkoersen en rentes



De bestuurscommissie beleggingsbeleid heeft geadviseerd hoe aan het debat kan worden bijgedragen naar aanleiding van de oproep om pensioenfondsen een grotere rol te laten spelen bij beleggingen in de Nederlandse publiekprivate sector.

Dit heeft geresulteerd in een seminar over dit onderwerp. Daarbij is gekeken naar de rol van een pensioenfonds met betrekking tot beleggen in Nederland, naar de voorwaarden waaronder deze beleggingen in de beleggingsportefeuille worden opgenomen en naar de ervaringen in het buitenland met beleggen in het thuisland. Het voorstel tot oprichting van een nationale hypotheekinstelling komt hier uit voort.

### Thema-onderzoeken

In 2012 zijn bij het uitvoeringsbedrijf diverse onderzoeken uitgevoerd, onder meer om diepgaander inzicht te krijgen in de wijze waarop het uitvoeringsbedrijf het beheer van beleggingsmandaten heeft uitbesteed, om nog effectiever toezicht op de uitvoering te kunnen houden. Het onderzoek was erop gericht hernieuwd inzicht te krijgen in de opzet, het bestaan en de werking van het selectie- en monitoringproces voor externe mandaten, resulterend in een oordeel over de kwaliteit van het proces. Naar aanleiding van het onderzoek is vastgesteld dat:

- er sprake is van een zorgvuldig selectie- en monitoringsproces, inclusief functiescheidingen en noodzakelijke governancestructuur,
- er veel kennis en ervaring beschikbaar is over de verschillende beleggingscategorieën binnen het uitvoeringsbedrijf,
- er uitgebreide analyses worden verricht die tot een optimale combinatie leiden van externe managers in een goed gespreide portefeuille.

Naar aanleiding van het onderzoek zijn enkele verbeteringen doorgevoerd, gericht op een nog effectievere toezichthouding door het bestuur op de uitvoering en rapportage daarover door het uitvoeringsbedrijf.

### Onafhankelijke waarderingen

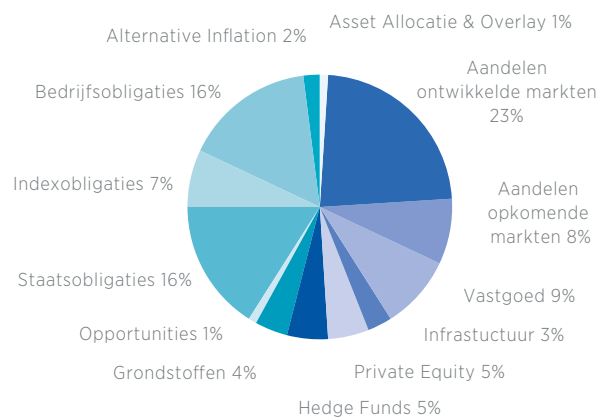
Het bestuur hecht aan een onafhankelijke waardering van de beleggingen, juist voor wat betreft de illiquide beleggingen. De uitgangspunten voor de waardering zijn uitgewerkt in het 'Handboek waarderingen ABP'. Om te komen tot een onafhankelijke waardering van de illiquide beleggingen zijn de procedures in afstemming met het uitvoeringsbedrijf aangescherpt. Ook voor moeilijke categorieën van activa is stelselmatig aandacht besteed aan de zorgvuldigheid van de waarderingen.

## Samenstelling van de beleggingsportefeuille

### Beleggingsmix

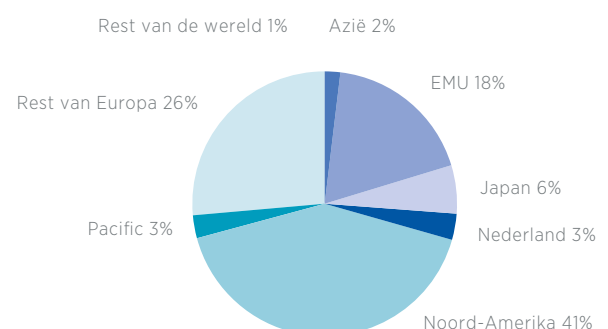
De keuze van de beleggingsmix is in hoge mate bepalend voor de omvang van de beleggingsrisico's. **Grafiek 6.4** toont de strategische verdeling over de categorieën in de beleggingsportefeuille eind 2012.

Grafiek 6.4 Strategische verdeling van de beleggingsportefeuille in beleggingscategorieën



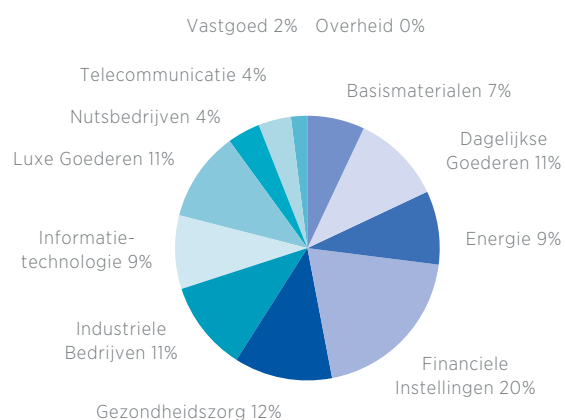
Binnen de gekozen beleggingscategorieën kunnen de risico's worden gereduceerd door spreiding van de beleggingen over regio's en sectoren respectievelijk kredietwaardigheid. Om inzicht te geven in de wijze waarop invulling wordt gegeven aan deze risicospreiding zijn onderstaand voor de belangrijkste portefeuilles de verdelingen grafisch weergegeven. De verderop in dit hoofdstuk opgenomen top-tien-beleggingen van respectievelijk vastrentende waarden, aandelen en vastgoed voegen daaraan nog aanvullend inzicht in de spreiding naar tegenpartij toe.

Grafiek 6.5 Aandelen ontwikkelde markten – regioverdeling

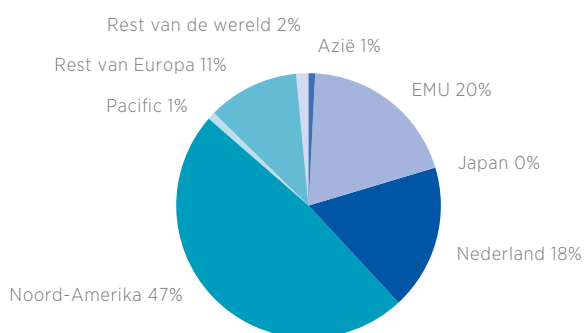




Grafiek 6.6 Aandelen ontwikkelde markten - sectorverdeling



Grafiek 6.7 Bedrijfsobligaties - regioverdeling

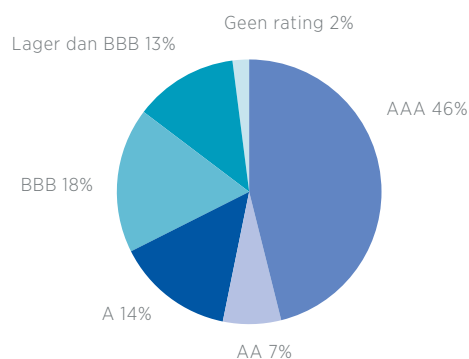


Pensioenfondsen zijn langetermijnbeleggers. Daarom is het van belang vooral over een langere periode naar de rendementen te kijken. Om dit te illustreren zijn in tabel 6.1 verschillende meerjarige rendementsgemiddelden opgenomen.

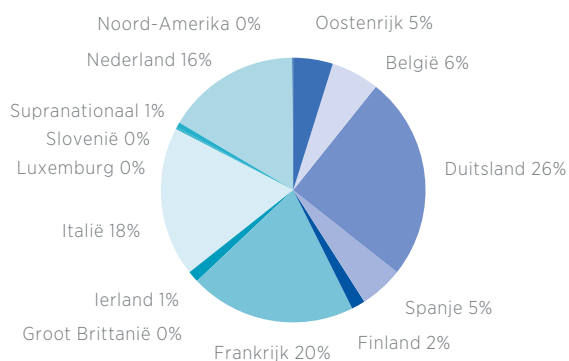
Tabel 6.1 Verloop van meerjarige rendementsgemiddelden in de periode 2008-2012 (in procenten)

	2012	2011	2010	2009	2008
1-jaarsrendement	13,7	3,3	13,5	20,2	-20,2
3-jaarsrendement	10,1	12,1	2,9	-0,2	-3,2
5-jaarsrendement	5,0	3,1	4,4	4,2	2,6
10-jaarsrendement	7,3	5,2	4,7	3,7	2,9
15-jaarsrendement	6,0	5,9	6,4	6,6	5,2
rendement sinds 1993	7,2	6,9	7,1	6,7	5,9

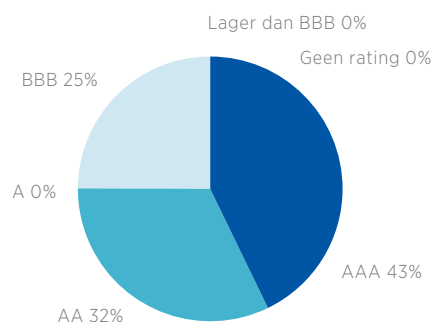
Grafiek 6.8 Bedrijfsobligaties - kredietwaardigheid



Grafiek 6.9 Staatsobligaties - regioverdeling



Grafiek 6.10 Staatsobligaties - kredietwaardigheid

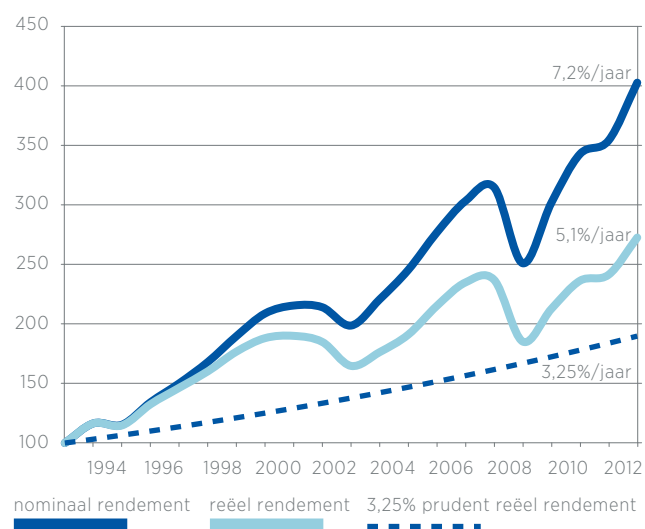


## Beleggingsrendementen

### Beleggingsrendement

Het totale rendement in 2012 bedroeg netto 13,7 procent. Dit is 33,6 miljard euro. Het rendement week positief af van de langetermijndoelstelling van 7 procent. Dit werd voornamelijk door de winsten op aandelen veroorzaakt. De overige beleggingscategorieën hebben eveneens een positief rendement laten zien. In grafiek 6.11 is het gecumuleerde rendement vanaf de start van de meting begin 1993 weergegeven, zowel nominaal als reëel (dat wil zeggen na aftrek van de gerealiseerde looninflatie). De waarde van iedere in 1993 belegde 100 euro is eind 2012 naar 400 euro gegroeid. Het gemiddelde jaarrendement bedraagt nominaal 7,2 procent en reëel 5,1 procent. Uit de grafiek blijkt dat het meerjarige rendement, na de tegenvallende resultaten in 2008, inmiddels vrijwel geheel is hersteld.

Grafiek 6.11 Rendement van 1993 tot en met 2012 (cumulatief)



Tabel 6.2 Rendementen per beleggingscategorie, afgezet tegen de benchmark (in procenten en in miljoenen euro's)

2012	Gewicht in %	Rendement		Bench- mark in %	Verschil in bp	Relatieve bijdrage	
		in %	€ mln.			in bp	€ mln.
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>39,5%</b>	<b>10,5</b>	<b>10.338</b>	<b>9,5</b>	<b>92</b>	<b>35</b>	<b>920</b>
Staatsobligaties	15,1%	9,6	3.196	11,0	-129	-21	-553
Inflatiegerelateerde obligaties	6,8%	11,9	1.978	11,0	85	6	150
Bedrijfsobligaties	16,5%	10,4	4.783	7,4	282	49	1.294
Alternative Inflation	1,1%	14,9	381	13,7	104	1	29
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>54,1%</b>	<b>14,3</b>	<b>18.831</b>	<b>13,6</b>	<b>58</b>	<b>31</b>	<b>813</b>
Aandelen in ontwikkelde markten	25,9%	16,1	10.001	15,4	61	19	503
Aandelen in opkomende markten	6,7%	17,2	2.721	16,4	69	-1	-31
Vastgoed	10,1%	16,2	3.885	16,1	7	1	17
Private equity	5,2%	11,2	1.528	9,8	122	5	145
Opportunity fund	0,7%	0,1	-9	14,3	-1.242	-9	-232
Grondstoffen	3,6%	4,4	461	-1,4	584	23	602
Infrastructuur	1,9%	4,9	244	8,8	-357	-7	-191
<b>Overige beleggingen</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,5</b>	<b>801</b>	<b>2,3</b>	<b>311</b>	<b>18</b>	<b>460</b>
Hedgefondsen	4,5%	7,1	793	2,2	479	21	552
GTAA	1,2%	0,2	8	3,0	-272	-3	-92
<b>Overlay</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,5</b>	<b>3.631</b>	<b>1,8</b>	<b>-44</b>	<b>-47</b>	<b>-1.215</b>
Rentehedge		1,5	3.668	1,5	0	0	0
Valutahedge		0,4	1.008	0,4	-4	-4	-115
Asset steering (afdekking staartrisico's)		-0,5	-1.115	0,0	-42	-42	-1.115
Cash en overig		0,0	70	0,0	3	-1	15
	<b>100,0%</b>	<b>13,7</b>	<b>33.601</b>	<b>13,3</b>	<b>37</b>	<b>37</b>	<b>978</b>

In tabel 6.2 is het rendement voor de verschillende beleggingscategorieën weergegeven en afgezet tegen de benchmark. Het betreft de rendementen exclusief valuta-afdekresultaten. In 2012 hebben alle beleggingscategorieën een positief rendement behaald.

### Positieve outperformance in 2012

Het rendement over 2012 is onder andere vergeleken met het rendement van de vooraf vastgestelde normportefeuille. Het rendement van de normportefeuille is samengesteld uit het rendement van de benchmarks voor de verschillende beleggingscategorieën.

Ten opzichte van de normportefeuille is door de toepassing van een actief beleggingsbeleid een extra rendement van 0,37 procentpunt behaald. Dit komt overeen met 1,0 miljard euro.

Het cumulatieve extra rendement ten opzichte van de normportefeuille is over de afgelopen vijf jaar in procenten negatief (-0,2 procent), maar in euro's positief (+0,8 miljard). Dit komt omdat het in 2008 behaalde negatieve extra rendement betrekking heeft op een lager belegd vermogen dan de positieve extra rendementen in de jaren daarna. Gecumuleerd over de afgelopen tien jaar is het extra rendement +6,2 procent, dit is +11,6 miljard euro.

### Invloed van de renteafdekking op het rendement

#### Totale rendement in 2012

Pensioenfondsen kunnen de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen reduceren door zich tegen een daling van de rente te beschermen. Dit is de zogenoemde renteafdekking. Door het rendement te splitsen in het deel dat van de renteafdekking afkomstig is en het deel dat van de beleggingsportefeuille afkomstig is, ontstaat een beter inzicht in de samenstelling van het rendement. Tabel 6.3 toont deze splitsing van het rendement voor de periode 2009-2012.

Tabel 6.3 Splitsing van het rendement (in procenten)

	Rendement			
	2012	2011	2010	2009
Beleggingsportefeuille	12,2	0,0	12,3	20,6
Renteafdekking	1,5	3,3	1,2	-0,4
<b>Totaal</b>	<b>13,7</b>	<b>3,3</b>	<b>13,5</b>	<b>20,2</b>

### Resultaten van de beleggingsportefeuille per beleggingscategorie

#### Staatsobligaties

In 2012 bedroeg het rendement op staatsobligaties 9,6 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 11,0 procent. Toen in het midden van het jaar de eurozonecrisis opnieuw escaleerde, liepen de obligatiespreads van de zuidelijke landen sterk op ten opzichte van de kernlanden. De obligatiemarkten herstelden weer geleidelijk, nadat de Europese Centrale Bank had aangekondigd indien nodig in te grijpen. Dit zou dan gebeuren door het aankopen van obligaties van landen die erom hadden gevraagd en met een herstructureringsprogramma hadden ingestemd. Uiteindelijk rendeerden de beleggingen in deze laatste landen beter dan de kernlanden.

#### Inflatiegerelateerde obligaties

In 2012 bedroeg het rendement op de geïndexeerde obligatieportefeuille 11,9 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 11,0 procent. De outperformance van deze beleggingscategorie kan voor het grootste deel worden verklaard door de onderweging van Italië. Deze onderweging werd gehandhaafd vanwege bezorgdheid over een mogelijke neerwaartse bijstelling van de kredietwaardigheidsrating (downgrade). Toen de downgrade zich voordeed, was de impact op de beleggingsportefeuille beperkt. Het tactisch rente- en inflatiebeleid leverde een positieve bijdrage aan het relatieve rendement.

#### Bedrijfsobligaties

In 2012 bedroeg het rendement op bedrijfsobligaties 10,4 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 7,4 procent. Beleggingen in bedrijfsobligaties hadden ten opzichte van Duitse en Amerikaanse staatsobligaties een zeer sterk jaar. De goede prestaties van bedrijfsobligaties werden gedreven door de ruime liquiditeit die door centrale banken werd verzorgd en de bijbehorende lage rente. Dit zorgde voor een grotere risicobereidheid bij beleggers. De financiële markten werden sterk beïnvloed door nieuws rond de Europese schulden-crisis, veranderingen in de verwachtingen rondom de wereldwijde economische groei en monetaire stimuleringsmaatregelen door de centrale banken. Dankzij de timing in de mate van risicoreductie, een positieve sectorallocatie en een goede selectie van emittenten, werd de relatieve performance in zwakke periodes neutraal gehouden, terwijl de relatieve performance in goede periodes positief was.

### *Alternative inflation*

In 2012 bedroeg het rendement op inflatiegerelateerde leningen ('alternative inflation'-beleggingen) 14,9 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 13,7 procent. Het rendement kan voor een groot deel worden toegeschreven aan de herwaardering van de portefeuille door de algemene daling gedurende 2012 van zowel reële renteniveaus als credit spreads. Het resterende rendement kan in bijna gelijke delen aan opgelopen inflatie- en rente-inkomsten worden toegeschreven. Alle beleggingen leverden een positieve bijdrage aan het absolute rendement.

### *Aandelen in ontwikkelde markten*

In 2012 bedroeg het rendement op aandelen in ontwikkelde markten 16,1 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 15,4 procent. De kwantitatieve aandelenstrategieën hadden in de eerste helft van het jaar last van de onzekerheid op de markten. Het tweede deel van 2012 was beter, omdat deze, met name in de VS, succesvol bleken. De outperformance over het hele jaar was voornamelijk aan portefeuilles in Europese en Amerikaanse aandelen te danken.

### *Aandelen in opkomende markten*

In 2012 bedroeg het rendement op aandelen in opkomende markten 17,2 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 16,4 procent. Het was voor beleggers in opkomende markten een zeer goed jaar. De opkomende markten in Europa presteerden het best met een stijging van 23,2 procent. Daarna volgden de opkomende markten in Azie-Pacific en Latijns-Amerika. Cyclische sectoren als energie en industrie presteerden minder goed, in tegenstelling tot sectoren met meer voorspelbare cashflows, waaronder telecom en gezondheidszorg.

### *Vastgoed*

In 2012 bedroeg het rendement op vastgoed 16,2 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 16,1 procent. Binnen vastgoed worden twee categorieën onderscheiden: strategisch vastgoed en tactisch vastgoed. Strategisch vastgoed, ongeveer 72 procent van de totale vastgoedportefeuille, bestaat uit beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedondernemingen, vastgoedfondsen, joint ventures en co-investeringen. Met deze portefeuille wordt er naar gestreefd meerwaarde te creëren door een beleggingshorizon op lange termijn te hanteren. In 2012 bedroeg het rendement op dit deel van de vastgoedportefeuille 12,3 procent. Tactisch vastgoed,

ongeveer 28 procent van de totale vastgoedportefeuille, bestaat uit beursgenoteerde vastgoedondernemingen en -fondsen en kent een beleggingshorizon op korte tot middellange termijn. In 2012 bedroeg het rendement op dit deel van de vastgoedportefeuille 27,7 procent. Het lagere rendement op het strategisch vastgoed kan aan de niet-beursgenoteerd vastgoedfondsen worden toegeschreven.

### *Private equity*

In 2012 bedroeg het rendement op beleggingen in private equity 11,2 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 9,8 procent. In de regionale samenstelling van de private equity-portefeuille bleven de Verenigde Staten de dominante regio. Europa bleef in omvang gelijk, terwijl de opkomende markten minder populair werden.

### *Opportunity fund*

In 2012 bedroeg het rendement op het opportunity fund 0,1 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 14,3 procent. Veel beleggingen in deze categorie verkeren nog in een pril stadium. Voor onder meer intellectueel eigendom (bijvoorbeeld film- en televisieseries) en energiegerelateerde beleggingen werden commitments afgegeven. Het rendement werd voornamelijk gerealiseerd door de stabiele inkomsten uit de muziekrechten en de premies uit catastrofe-obligaties.

### *Grondstoffen*

In 2012 bedroeg het rendement op beleggingen in grondstoffen 4,4 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg -1,4 procent. Binnen deze beleggingscategorie wordt in liquide en illiquide grondstoffen belegd. Beleggingen in energie en edelmetalen hebben positief bijgedragen en beleggingen in industriële metalen en de agrarische sector negatief. In 2012 bedroeg het absolute rendement op de liquide grondstoffen 5,7 procent, hetgeen een outperformance van ruim 7 procent betekende. De strategie van het fonds om op bepaalde punten van de benchmark af te wijken, heeft een grote bijdrage aan de outperformance geleverd. Beleggingen in bosbouw en agrarische beleggingen hebben positief bijgedragen en de beleggingen in mijnbouwactiviteiten en emissierechten negatief.

### *Infrastructuur*

In 2012 bedroeg het rendement op beleggingen in infrastructuur 4,9 procent. Het rendement van de

benchmark bedroeg 8,8 procent. Het rendement werd door de zwakke wereldwijde economische omstandigheden beïnvloed. De afname van het gebruik van tolwegen, havens en luchthavens had een negatieve invloed op het rendement. Ook de opstartkosten van de nieuwe beleggingen in 2011 en 2012 hadden een negatieve bijdrage op het totale rendement (het zogenaamde J-curve-effect). De lage rente zorgde echter voor een aantrekkelijke herfinanciering en een positief effect op de waarderingen.

### Hedgefondsen

In 2012 bedroeg het rendement van de hedgefondsen 7,1 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 2,2 procent. Ondanks het onzekere macro-economische klimaat in 2012 heeft de hedgefondsenportefeuille aantrekkelijke risicogecorrigeerde rendementen behaald. Hypotheekgerelateerde beleggingen, de 'relative value'-portefeuille van de vastrentende waarden en een aantal kredietgerelateerde strategieën deden het bijzonder goed. Ook fondsen die betrokken zijn bij gestructureerde producten deden het goed, aangezien de vraag van beleggers naar deze activa sinds het begin van 2012 sterk is toegenomen.

### Global Tactical Asset Allocation

In 2012 bedroeg het rendement van de Global Tactical Asset Allocation 0,2 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 3,0 procent. Na een volatiele periode van twee jaar begonnen de fondsen het

verslagjaar defensief gepositioneerd. Naarmate het jaar vorderde en de volatiliteit verdween, leek het erop dat slechts vrij kleine posities van deze fondsen rendement konden genereren. Dit is gebruikelijk voor wereldwijde macrofondsen die de neiging hebben om pas echt op te bloeien wanneer rendementen van beleggingscategorieën uiteen gaan lopen.

### Overlay

#### Afdekking van het renterisico

De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen was in 2012 voor 25 procent afgedekt. Als gevolg van dalende rentes bedroeg het positieve effect hiervan op het rendement 1,5 procent (3,7 miljard euro).

#### Afdekking van het valutarisico

In 2012 waren de valutarisico's van de beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden en Japanse yens deels tegen de euro afgedekt. In 2012 bedroeg het totale rendement van de strategische afdekking van het valutarisico 0,4 procent (1,0 miljard euro).

#### Afdekking van het inflatierisico

Het bestuur hecht aan een gedeeltelijke afdekking van potentiële inflatieschokken en accepteren dat dit tijdelijk tot negatieve resultaten kan leiden. In 2012 werd 20 procent van de inflatiegevoeligheid afgedekt. In 2012 bedroeg het rendement op inflatieafdekking -0,1 procent.

### Top-tien-beleggingen in vastrentende waarden

Tabel 6.4 Top-tien-beleggingen in vastrentende waarden

2012	2011		in € mln.	In %	
1	(1)	Frankrijk (overheid)	23.342	19,8	Frankrijk
2	(2)	Duitsland (overheid)	15.881	13,5	Duitsland
3	(3)	Italië (overheid)	8.142	6,9	Italië
4	(5)	Nederland (overheid)	6.952	5,9	Nederland
5	(4)	Fannie Mae	3.459	2,9	Verenigde Staten
6	(6)	Spanje (overheid)	2.345	2,0	Spanje
7	(7)	België (overheid)	2.310	2,0	België
8	(8)	Oostenrijk (overheid)	2.286	1,9	Oostenrijk
9	(-)	Ginnie Mae	1.566	1,3	Verenigde Staten
10	(9)	Freddie Mac	1.353	1,1	Verenigde Staten
		<b>Totaal top tien vastrentende waarden</b>	<b>67.636</b>	<b>57,3</b>	
		<b>Totaal beleggingen in vastrentende waarden</b>	<b>117.949</b>	<b>100,0</b>	

### Top-tien-beleggingen per categorie

In de tabellen 6.4, 6.5 en 6.6 zijn de top-tien-posities opgenomen voor beleggingen in vastrentende waarden, aandelen en vastgoed met in de tweede kolom de posities in 2011<sup>12</sup>.

#### Top-tien-beleggingen in aandelen

Tabel 6.5 Top-tien-beleggingen in aandelen

2012	2011		in € mln.	in %	
1	(2)	Nestlé SA	1.014	1,0	Zwitserland Verenigd Koninkrijk /
2	(1)	Royal Dutch Shell PLC	962	0,9	Nederland
3	(9)	Apple Inc	943	0,9	Verenigde Staten
4	(10)	HSBC Holdings PLC	921	0,9	Verenigd Koninkrijk
5	(5)	Samsung Electronics Co Ltd	892	0,8	Zuid Korea
6	(6)	Roche Holding AG	781	0,7	Zwitserland
7	(3)	Exxon Mobile Corp	707	0,7	Verenigde staten
8	(7)	Novartis AG	678	0,6	Zwitserland
9	(-)	Sanofi	640	0,6	Frankrijk
10	(4)	Vodafone Group PLC	625	0,6	Verenigd Koninkrijk
<b>Totaal top tien aandelen</b>			<b>8.163</b>	<b>7,7</b>	
<b>Totaal beleggingen in aandelen</b>			<b>106.297</b>	<b>100,0</b>	

#### Top-tien-beleggingen in vastgoed

Tabel 6.6 Top-tien-beleggingen in vastgoed

2012	2011		in € mln.	in %	
1	(2)	Unibail-Rodamco SE	1.523	4,5	Frankrijk
2	(1)	Vesteda Groep BV	1.155	3,4	Nederland
3	(3)	Corio NV	1.078	3,2	Nederland
4	(4)	Simon Property Group Inc	923	2,7	Verenigde Staten
5	(5)	Steen & Strøm ASA	690	2,1	Noorwegen
6	(10)	Equity Residential	567	1,7	Verenigde Staten
7	(6)	Ventas Inc	535	1,6	Verenigde Staten
8	(7)	Public Storage Inc	496	1,5	Verenigde Staten
9	(8)	AvalonBay Communities Inc	485	1,4	Verenigde Staten
10	(-)	Prologis Inc	477	1,4	Verenigde Staten
<b>Totaal top tien vastgoedbeleggingen</b>			<b>7.929</b>	<b>23,6</b>	
<b>Totaal beleggingen in vastgoed</b>			<b>33.647</b>	<b>100,0</b>	

12. Meer informatie is te vinden op [www.abp.nl](http://www.abp.nl)

## Verantwoord beleggen

Het bestuur geeft door middel van verantwoord beleggen blijk van zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid. Het pensioengeld wordt met oog voor mens en milieu beheerd. Het bestuur is ervan overtuigd dat de ESG-factoren<sup>13</sup> de financiële prestaties van ondernemingen waarin wordt belegd kunnen beïnvloeden. Door in de beleggingsprocessen en -beslissingen met ecologische factoren, maatschappelijke kwesties en goed ondernemingsbestuur rekening te houden, kan een betere afweging tussen rendement en risico worden gemaakt. Om het belang van verantwoord beleggen te benadrukken, brengt het bestuur elk jaar een apart Verslag Verantwoord Beleggen uit. Dit verslag en ook de uitgangspunten voor verantwoord beleggen zijn op de website [www.abp.nl](http://www.abp.nl) te vinden.

### Verdieping van de duurzaamheid in beleggingsbeslissingen

In 2012 heeft het bestuur zich gericht op een verdere verdieping van ESG in de verschillende beleggingsstrategieën. Voor de aandelenportfolio's is een nieuwe strategie ontwikkeld waarin nog explicieter op ESG-factoren wordt beoordeeld. Zo is een nieuwe kansrijke belegging niet gedaan, omdat er bedenkingen waren over de sociale prestaties van de desbetreffende onderneming.

Ook in de niet-beursgenoteerde beleggingen is de rol van ESG prominenter geworden. Er is in verschillende nieuwe titels met hoge duurzaamheidswaarde belegd. Daarnaast is met beleidsmakers over wetgeving gesproken die dit soort beleggingen zou moeten vergemakkelijken. In 2012 is een groot aantal nieuwe beleggingsvoorstellen bekeken op basis van een analyse van de mogelijke duurzaamheidsrisico's in die potentiële beleggingen. Dit heeft tot de afwijzing van een beleggingsvoorstel geleid, omdat mogelijke sociale consequenties en de gevolgen voor het milieu te groot werden geacht.

### Verbetering van de corporate governance

Het beleid voor verantwoord beleggen wordt voortdurend tegen het licht gehouden om het waar nodig aan de actuele situatie aan te passen. Zo is bijvoorbeeld het corporate governance-beleid en het stembeleid op aandeelhoudersvergaderingen verder aangescherpt. Hierdoor wordt beter aangesloten bij internationale standaarden en wordt explicieter dan voorheen het verband tussen duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur benadrukt.

## Uitsluitingen

Ook dit jaar heeft het uitvoeringsbedrijf met vele ondernemingen gesproken over de bedrijfsstrategie, de integratie van duurzaamheid daarin en de verwezenlijking daarvan. Wij verwachten van ondernemingen dat ze in lijn met de uitgangspunten van de VN Global Compact handelen. De dialoog heeft in diverse gevallen tot concrete positieve resultaten geleid. In twee gevallen echter leverde de intensieve en langdurende dialoog niet de gewenste verandering in gedrag op. Deze bedrijven zijn vervolgens uitgesloten.

## Kosten van vermogensbeheer

Het bestuur rapporteert de kosten conform de gebruikte definities in het voorstel van de Pensioenfederatie. De Pensioenfederatie stelt voor de kosten van vermogensbeheer in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen uit te drukken. In de aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden vier kostensoorten onderscheiden: vaste beheerkosten van beleggingen, bewaarloon, prestatieafhankelijke vergoedingen en overige kosten (toegerekende kosten bestuursbureau, kosten van toezicht, administratiekosten, accountantskosten, taxatiekosten enzovoort). Al deze kostensoorten worden geregistreerd.

In 2012 is opnieuw een belangrijke stap gezet in het meer transparant maken van de kosten van vermogensbeheer. In de weergave van de kosten van vermogensbeheer is een aantal aannames gedaan over de omvang van kosten die in de loop van 2013 bekend zullen worden. Het gevolg hiervan zou kunnen zijn dat de opbouw of de hoogte van de kosten in volgende jaren afwijkt van hetgeen hier is opgenomen.

In de jaarrekening zelf worden vooralsnog, net als in voorgaande jaren, uitsluitend per factuur gedeclareerde kosten opgenomen, conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie.

Momenteel werkt de Pensioenfederatie de definities verder uit. Dit betreft vooral de detaillering van de overige kosten. Daarnaast zal naar de rapportage van de transactiekosten en de daarbij gebruikte aannames worden gekeken. Een aanpassing van de definities kan de vergelijking over de jaren lastig maken.

<sup>13</sup> ESG staat voor 'environment, social, governance'. Verantwoord beleggen betekent rekening houden met milieuaspecten, sociale aspecten en aspecten ten aanzien van ondernemingsbestuur.

Bij de evaluatie van de kosten van vermogensbeheer moet niet alleen naar de absolute hoogte van de gerapporteerde kosten worden gekeken. De kosten hangen onder meer samen met de hoogte van het belegd vermogen, de beleggingscategorieën waarin wordt belegd, de verhouding tussen liquide en illiquide beleggingen, het gekozen risicoprofiel, de wijze waarop wordt belegd, de gekozen tijdshorizon en de behaalde performance. Uitsluitend een integrale afweging van al deze items maakt een juiste evaluatie van de kosten van het vermogensbeheer mogelijk. In afstemming met het uitvoeringsbedrijf is begin 2013 een plan van aanpak opgesteld, gericht op het verlagen van de kosten van vermogensbeheer en rekening houdend met beleggingsstijl, -mix, grootte en de mate van kostentransparantie.

Tabel 6.7 bevat de integrale kosten van het vermogensbeheer. Het totaal van de kosten vóór prestatievergoedingen is in 2012 ten opzichte van 2011 in absolute termen met 75 miljoen euro gestegen. Uitgedrukt in basispunten (een basispunt is een honderdste procentpunt) van het gemiddeld belegd vermogen ad 263 miljard euro zijn de kosten met 1 basispunt gedaald. De integrale kosten zijn met 295 miljoen euro toegenomen; dit is een stijging van 6 basispunten.

Per categorie is toegelicht in hoeverre de cijfers over 2011 en 2012 vergelijkbaar zijn. Daarnaast is aangegeven wat de belangrijkste wijzigingen zijn ten opzichte van de kosten zoals die in het jaarverslag over 2011 zijn opgenomen.

Tabel 6.7 Ontwikkeling van de totale beleggingskosten (in miljoenen euro's en in basispunten van het gemiddelde belegd vermogen)<sup>14</sup>

Beheervergoeding	323	12	319	13
Beheervergoeding externe vermogensbeheerders	757	29	729	30
Bewaarloon	30	1	26	1
Overige kosten	123	5	84	4
<b>Totaal</b>	<b>1.233</b>	<b>47</b>	<b>1.158</b>	<b>48</b>
Prestatievergoedingen	674	26	454	19

**Totale kosten**

De beheervergoeding bestaat uit de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van het uitvoeringsbedrijf. De kosten van het uitvoeringsbedrijf zijn in absolute termen met 4 miljoen euro gestegen. Relatief gezien zijn de kosten gedaald.

De beheervergoeding externe vermogensbeheerders bestaat voor circa 65 procent aan vergoedingen welke worden uitbetaald aan de externe beheerders van de portefeuilles vastgoed, private equity en hedgefonds. De kosten voor externe vermogensbeheerders zijn in 2012 met 28 miljoen euro gestegen. Dit is het gevolg van de toename van het belegd vermogen en daarnaast van een hogere allocatie naar de categorie illiquide beleggingen. Daarbij gelden relatief hogere vergoedingen. Relatief gezien zijn de kosten ook hier met een basispunt gedaald.

Het bewaarloon betreft de vergoeding voor het in bewaring geven van beleggingstitels bij een bewaarbedrijf. Deze kosten zijn ten opzichte van 2011 met 4 miljoen euro gestegen. Dit is het gevolg van de toename van het belegd vermogen voor de in bewaring gegeven titels. Relatief gezien zijn de kosten gelijk gebleven.

De overige kosten bedroegen 123 miljoen euro in 2012. De stijging ten opzichte van 2011 is een gevolg van een verfijnderdere methode waardoor het inzicht in deze kosten, met name bij de illiquide beleggingen, is toegenomen. Een vergelijking met 2011 kan om die reden moeilijk worden gemaakt.

<sup>14</sup>. Voor de vergelijkbaarheid zijn de cijfers over 2011 aangepast als volgt: overige kosten +70 miljoen euro en transactiekosten -70 miljoen euro

	2012	bp	2011	bp
	323	12	319	13
	757	29	729	30
	30	1	26	1
	123	5	84	4
<b>Totaal</b>	<b>1.233</b>	<b>47</b>	<b>1.158</b>	<b>48</b>
Prestatievergoedingen	674	26	454	19
<b>Totale kosten</b>	<b>1.907</b>	<b>73</b>	<b>1.612</b>	<b>67</b>



De prestatievergoedingen zijn vergoedingen aan externe managers voor een meerjarige performance boven een bepaalde drempelwaarde. Deze prestatievergoedingen verlagen de eigen meeropbrengsten. Van de 26 basispunten aan prestatie vergoedingen komt het merendeel voor rekening van de beleggingscategorieën private equity (9 basispunten) en hedgefondsen (12 basispunten). Ten opzichte van 2011 liggen de prestatievergoedingen 220 miljoen euro hoger. Dit is voornamelijk toe te schrijven aan een sterke bijdrage aan de performance in 2012 van deze beide categorieën.

De Pensioenfederatie onderscheidt behalve beleggingskosten ook transactiekosten. Deze categorie is complex, niet altijd beschikbaar en wordt gekenmerkt door schattingen. Hierdoor is een zinvolle vergelijking met de in 2011 gepresenteerde transactiekosten moeilijk te maken. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels en acquisitiekosten. De geïdentificeerde transactiekosten over 2012 bedragen naar schatting 155 miljoen euro (6 basispunten). Deze kosten zijn ten opzichte van 2011 (170 miljoen euro, dit is 7 basispunten) iets gedaald. De oorzaak ligt met name in een stabielere portefeuille wat tot minder mutaties heeft geleid.





\*  
Vanuit  
generaties  
bekeken

## ‘Solidariteit als uitgangspunt levert meer op’

Ongeveer de helft van de loopbaan van Wim Tacken (64) speelde zich bij de rijksoverheid af en de andere helft in het bedrijfsleven. Na een privatisering kon het bedrijf dat hij destijds begeleidde bij de overstap bij ABP aangesloten blijven, waar hij ook absoluut een voorstander van was. Hij liet zich er goed over voorlichten, volgde er zelfs cursussen voor en kwam tot de conclusie dat de pensioenregeling van ABP het meest gunstig was. ‘Solidariteit als uitgangspunt levert meer op’, zegt hij.

Lees verder op onze website  
[abp.nl/jaarverslag/interviews](http://abp.nl/jaarverslag/interviews)

*Wim Tacken voelt zich solidair met zijn collega Jaap Broodman (47) bij de Provincie Zeeland. ‘Het toegekende pensioenrecht is in de loop der tijd verschoven. Als ik naar zijn belangen kijk, dan verschillen die op sommige punten van de mijne.’*



## 7. Pensioenbeheer

### Ontwikkelingen in de pensioenregeling

De pensioenregeling komt in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid tot stand.

In deze Kamer zijn werkgevers en werknemers uit overheid en onderwijs vertegenwoordigd. ABP vertaalt de pensioenregeling naar het pensioenreglement en voert dit uit.

ABP kent een middelloonregeling. Dit betekent dat de jaarlijkse pensioenopbouw en ook het verzekerd arbeidsongeschiktheidspensioen op het pensioengevend inkomen in het desbetreffende jaar zijn gebaseerd. Voor militairen geldt een eindloonregeling. Dit betekent dat het pensioen van het inkomen aan het einde van de loopbaan wordt afgeleid. De volledige inhoud van de pensioenregeling is op [www.abp.nl](http://www.abp.nl) te lezen.

In 2012 heeft de Pensioenkamer de mogelijkheden van een toekomstige pensioenregeling verkend. De aanleiding hiervoor was de Hoofdlijnnnota financieel toetsingskader pensioen van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in mei 2012 en het in juli 2012 goedgekeurde wetsvoorstel voor de verhoging van de AOW- en pensioenrichtleeftijd. Hierin is opgenomen dat de AOW-leeftijd vanaf 1 januari 2013 en de pensioenrichtleeftijd vanaf 2014 gaan stijgen. De Hoofdlijnnnota bevat het wettelijke financiële toetsingskader waaraan pensioenfondsen in

de toekomst moeten voldoen. Dit kader zou in 2015 in werking moeten treden.

Naar aanleiding van de verschuiving van de AOW-leeftijd naar een leeftijd na de 65ste verjaardag, is het pensioenreglement per 1 april 2012 gewijzigd. Sinds deze datum is het bovendien mogelijk om het ABP KeuzePensioen voor de leeftijd van 65 jaar te laten ingaan zonder dat met werken hoeft te worden gestopt.

Ook per 1 januari 2013 is het pensioenreglement op een aantal punten gewijzigd. Deze veranderingen hebben voor een deel met de verschuiving van de AOW-leeftijd te maken. Zo blijft het bij een nieuwe AOW-datum mogelijk om ter overbrugging van de latere uitbetaling van de AOW een deel van het ABP KeuzePensioen in te zetten. Daarnaast beogen de veranderingen met name de communicatie met de deelnemers te verduidelijken.

### Ontwikkeling van de deelnemerspopulatie

De totale deelnemerspopulatie is in 2012 met 0,6 procent toegenomen (in 2011 met 0,4 procent). Het aantal actieven is met 1,5 procent afgenomen (in 2011 met 1,9 procent), het aantal gepensioneerden is met 2,8 procent toegenomen (in 2011 met 3,3 procent) en het aantal slapers is met 1,3 procent toegenomen (in 2011 met 1,2 procent).

Tabel 7.1 De ontwikkeling van de deelnemerspopulatie	2012	2011	ontwikkeling
Actieven	1.117.103	1.133.853	-1,5%
Slapers	913.135	901.372	1,3%
Gepensioneerden	780.299	759.024	2,8%
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>2.810.537</b>	<b>2.794.249</b>	<b>0,6%</b>
Ouderdompensioen	529.257	505.705	4,7%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	49.133	52.005	-5,5%
Nabestaandenpensioen	192.930	191.861	0,6%
Wezenpensioen	8.979	9.453	-5,0%
<b>Totaal aantal gepensioneerden</b>	<b>780.299</b>	<b>759.024</b>	<b>2,8%</b>

De vorig jaar ingezette ontwikkeling van een dalend aantal actieven heeft zich ook in 2012 opnieuw gemanifesteerd. De daling wordt verklaard door de afname van de instroom in functies bij overheid en onderwijs en de toename van de uitstroom, vooral in de oudere leeftijdscategorieën.

Een verminderde instroom als gevolg van de economische recessie manifesteert zich al enkele jaren. In 2012 zijn minder actieve deelnemers ingestroomd dan in 2011. De daling van het aantal actieven en de stijging van het aantal gepensioneerden wordt echter vooral door de pensionering van de grote groep uit de naoorlogse geboortegolf veroorzaakt. Het aantal slapers is vooral toegenomen doordat het wettelijk niet is toegestaan, als gevolg van een te lage dekkingsgraad, (uitgaande) waardeoverdrachten uit te voeren.

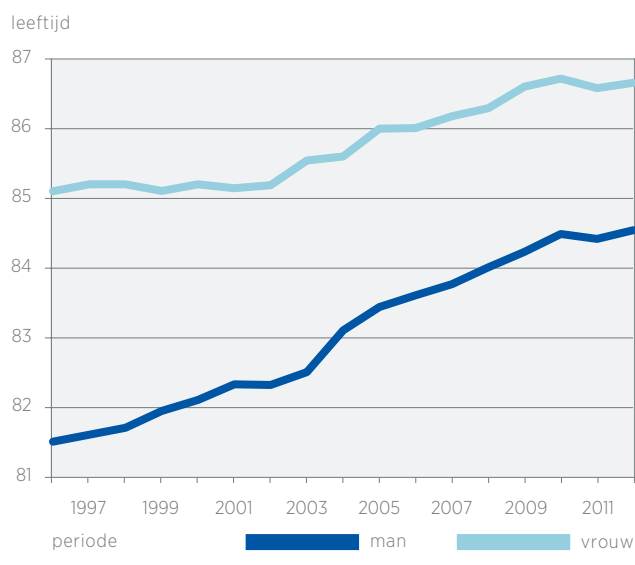
#### Ontwikkeling van de levensverwachting

Vanwege aangepaste prognoses voor de levensverwachting is de voorziening voor de pensioenverplichtingen in de afgelopen jaren enkele malen verhoogd. In [grafiek 7.1](#) is de ontwikkeling van de levensverwachting op 65-jarige leeftijd van de ABP-populatie in de periode 1996-2012 voor mannen en vrouwen weergegeven. Bij de vrouwen, maar vooral bij de mannen is de stijging sinds 2002 aanzienlijk sterker dan voorheen.

Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen wordt rekening gehouden met de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting. Dat gebeurt door de afname van de eenjarige sterftetekansen per leeftijd en geslacht in te schatten. Hiervoor wordt de trendmatige ontwikkeling van deze kansen gehanteerd, zoals die door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) wordt afgegeven. [Tabel 7.2](#) bevat de ontwikkeling in de levensverwachting van 65-jarige mannen en vrouwen in 2050, zoals die resulteert uit de verwachte sterftetrendprognoses die het CBS sinds 2008 heeft afgegeven.

De herhaaldelijke aanpassing van de prognose is het gevolg van het feit dat de levensverwachting sinds het begin van deze eeuw sneller stijgt dan in de periode ervoor. Deze sterkere stijging heeft gedurende het hele eerste decennium van deze eeuw aangehouden.

Grafiek 7.1 de Ontwikkeling van de levensverwachting in het ABP-bestand.



#### Ontwikkeling van de dekkingsgraad en waardeoverdrachten

De dekkingsgraad heeft zich het hele jaar onder de 100 procent bewogen. Het is daarom niet mogelijk geweest reguliere waardeoverdrachten uit te voeren. Nieuwe deelnemers en vertrekkers is dit toegelicht, zodat zij weten dat het in de huidige situatie voor hen onmogelijk is om hun waarde van of naar het fonds over te dragen.

#### Ontwikkeling van het serviceniveau

De strategische doelstelling van ABP is qua service tot de top van de pensioenwereld te horen. Een belangrijke maatstaf is de trendscore van de service van de CEM-benchmark. Deze staat onder auspiciën van het instituut Cost Effectiveness Measurement (CEM) in Toronto. In 2011 hebben wereldwijd 54 fondsen aan deze benchmark deelgenomen.

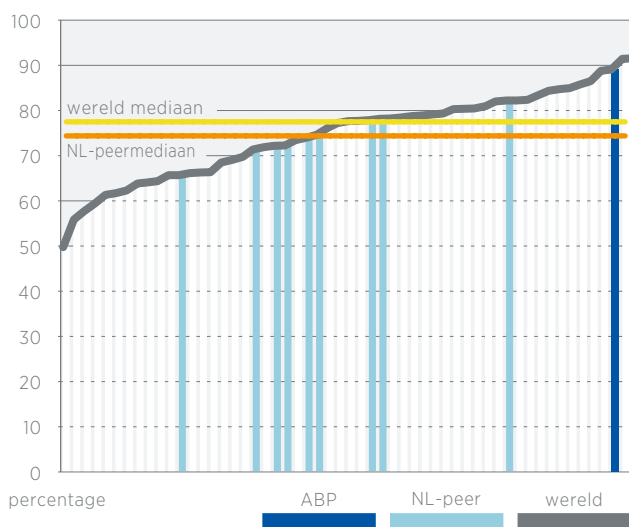
Tabel 7.2 Ontwikkeling van de prognoses van de levensverwachting in 2050 van 65-jarigen

	Prognose		
	2008	2010	2012
Mannen	86,8	87,4	88,9
Vrouwen	88,5	89,2	90,4

In 2011 heeft CEM de berekeningsmethode voor de servicescore gewijzigd. Het belangrijkste verschil met het voorafgaande jaar is dat de weging van de servicescore met betrekking tot waardeoverdrachten op 0% is gesteld. Dit is gedaan vanwege de situatie van onderdekking bij veel Nederlandse pensioenfondsen en het daarmee verband houdende verbod op waardeoverdrachten. De weging van de overige servicescores is daarom aangepast.

In [tabel 7.3](#) zijn de door CEM op basis van de nieuwe methodiek herrekenende trendscores van de service opgenomen. Vanwege de sterk wisselende groep fondsen in het benchmarkonderzoek heeft CEM in het rapport over 2011 de trendontwikkeling van de servicescore gebaseerd op de 41 fondsen, waaronder 7 Nederlandse, die vier achtereenvolgende jaren aan de benchmark hebben deelgenomen.

**Grafiek 7.2 Servicescores in 2011 ten opzichte van de benchmark**



Naast de score ten opzichte van de trend wordt er gekeken naar de laatst bekende jaarscore. De CEM-benchmark scores over 2012 komen in de loop van 2013 beschikbaar. Daarom geeft [grafiek 7.2](#) de informatie over

de servicescore in het jaar 2011. Hier zijn de cijfers gebaseerd op de scores van alle pensioenfondsen die in dat jaar hebben meegedaan.

In 2011 is op een schaal van 100 een totale servicescore van (afgerond) 89 gehaald (2010: 90), bij een mediaan van Nederlandse fondsen van 74 (2010: 74) en een mediaan wereld van 78 (2010: 75). Daarmee wordt een tweede plaats in de wereldwijde CEM-benchmark voor service bezet. Dat de servicescore in 2011 van 90 naar 89 is gedaald, komt door een lagere servicescore voor de onderdelen callcenter en pensioenoverzichten. Geconstateerd kan worden dat de verbetering van de informatievoorziening er toe leidt dat bij het callcenter complexere vragen worden gesteld.

#### *Ontwikkeling van de tevredenheid van deelnemers*

Door tevredenheidsscores te geven tonen actieve en gepensioneerde deelnemers hun mate van tevredenheid over de afhandeling van de diverse processen bij pensioenbeheer. In 2012 is de gemiddelde tevredenheidsscore van actieve deelnemers op 7,3 uitgekomen (7,4 in 2011). Dit betreft de tevredenheid over de afwikkeling van verzoeken om een pensioenraming, pensioenverevening of wijziging van persoonsgegevens. De gemiddelde tevredenheidsscore van gepensioneerden is in 2012 op 7,9 uitgekomen (ook 7,9 in 2011). Dit betreft de tevredenheid over de toekenning en het beheer van arbeidsongeschiktheids-, ouderdoms-, nabestaanden- of vervroegd pensioen. De tevredenheid staat onder druk door de economische crisis en de groeiende bezorgdheid over de mogelijke verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken.

#### *Verloop van het aantal klachten*

De ontwikkeling van het aantal klachten geeft een goede indicatie van de tevredenheid van de deelnemers over de dienstverlening. Op grond van de klachtenregeling kunnen deelnemers schriftelijk een klacht over de dienstverlening indienen. Binnen vier weken krijgen zij een antwoord op de klacht of een met redenen omkleed bericht dat het langer gaat duren.

**Tabel 7.3 Trendontwikkeling servicescore (maximum = 100)**

	2012	2011	2010	2009	2008
ABP	89	89	90	90	88
CEM- wereldgemiddelde	n.b.	75	75	75	73
9 grootste wereldgemiddelde	n.b.	74	73	75	72
Nederlands gemiddelde	n.b.	78	77	77	75

Het verloop van het aantal klachten vertoont met een aantal van 133 een verdere daling ten opzichte van voorgaande jaren. De meeste klachten hebben betrekking op de informatievoorziening (33 procent) en de behandelingsduur (23 procent). Met name het aantal klachten over onvriendelijke bejegening, de toepassing van wet- en regelgeving, de informatievoorziening en over het niet hebben ontvangen van een pensioenoverzicht is gedaald. De genomen maatregelen hebben het gewenste effect gehad. Alle klachten zijn binnen vier weken beantwoord.

#### *Ontwikkeling van het aantal beroepsschriften*

Naast de zuivere beroepsschriften komt ook een deel van de klachten als beroepsschrift bij de commissie van beroep terecht. Dit maakt het activiteitenoverzicht van deze commissie tot een andere graadmeter voor het serviceniveau. **Tabel 7.6** geeft inzicht in de aantallen beroepsschriften die in het kader van het pensioenreglement zijn ingediend en in de afhandeling daarvan.

**Tabel 7.5** Overzicht van de afgehandelde klachten en de aard ervan

	2012	2011	2010	2009
Behandelingsduur	30	20	29	17
Onvriendelijkheid	6	27	22	12
Toepassing van wet- en regelgeving	15	25	60	42
Informatievoorziening	44	55	72	125
Geen pensioenoverzicht ontvangen	5	11	44	25
Pensioenberekening en -betaling	22	26	31	43
Overig	11	16	45	54
Totaal aantal klachten	133	180	303	318
Voorraad op 31 december	0	3	5	15

**Tabel 7.6** Aantal beroepsschriften en de afhandeling daarvan

	2012	2011	2010	2009	2008
Ingediende beroepsschriften	66	58	81	78	132
Beëindigde beroepsprocedures zonder beslissing	3	12	23	34	41
Beslissing: niet ontvankelijk	-	-	5	6	4
Beslissing: niet bevoegd	-	-	2	1	-
Beslissing: besluit bevestigd	57	43	55	74	87
Beslissing: besluit vernietigd	-	1	3	3	7
Voorraad op 31 december	70	64	62	69	109
Aantal hoorzittingen	20	18	14	13	14



### Ontwikkeling van de uitvoeringskosten van pensioenbeheer

Voor de weergave van de uitvoeringskosten van pensioenbeheer wordt de CEM-methode van kosten per deelnemer gehanteerd. Het aantal deelnemers voor de berekening is de som van het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers. Dit is in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

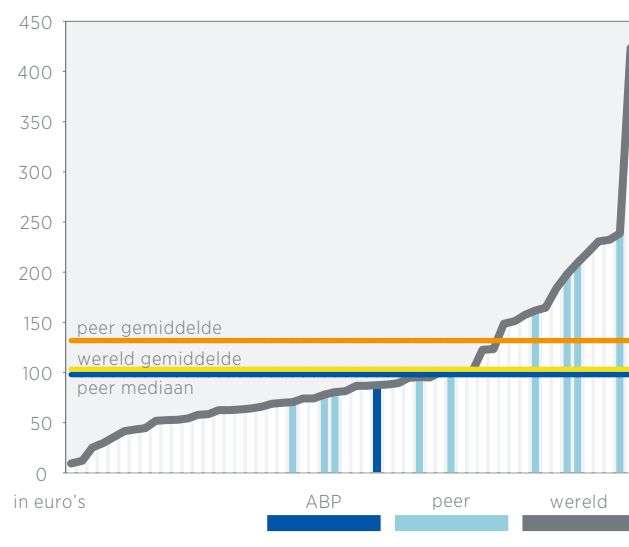
In 2012 is de definitie van het aantal deelnemers door CEM aangescherpt, door aansluiting te zoeken bij de aantallen die in de jaarstaat (J701) aan De Nederlandsche Bank (DNB) worden gerapporteerd. Over 2012 zijn de uitvoeringskosten - berekend met dit aantal deelnemers - op 86 euro per actieve en gepensioneerde deelnemer uitgekomen. Dit is 1 euro lager dan in 2011. Deze kostenontwikkeling ligt in lijn met de ambitie om een hoge service te bieden tegen competitieve uitvoeringskosten.

Door jaarlijks inzicht in de ontwikkeling van de kosten van pensioenbeheer per deelnemer te geven, vergeleken met de kostenontwikkeling in de CEM-benchmark, komt het bestuur tegemoet aan de aanbevelingen van de Pensioenfederatie inzake transparantie van uitvoeringskosten.

Tabel 7.7 toont de ontwikkeling van de kosten van pensioenbeheer per deelnemer, waarbij de cijfers van de voorliggende jaren met de deelnemersaantallen uit de DNB-jaarstaten van dat jaar zijn herrekend.

In vergelijking met de pensioenfondsen in de CEM-benchmark liggen de kosten voor pensioenbeheer per deelnemer, op basis van cijfers over 2011, beneden het gemiddelde in de wereld, beneden het gemiddelde van de negen grootste fondsen en beneden het gemiddelde van de Nederlandse fondsen. Hier biedt de schaal-grootte voordelen.

Grafiek 7.3. Kosten van pensioenbeheer per deelnemer in 2011 ten opzichte van de benchmark (op basis van gewijzigd deelnemer aantal)



De CEM-cijfers over 2012 komen medio 2013 beschikbaar.

Tabel 7.7 Ontwikkeling van de kosten van pensioenbeheer per deelnemer (in euro's)	2012	2011	2010	2009	2008
ABP	86	87	89	89	88
CEM-wereldgemiddelde	n.b.	97	97	89	83
CEM-9 grootste gemiddelde	n.b.	90	94	83	79
CEM-Nederlands gemiddelde	n.b.	141	137	138	119

## Medezeggenschap, verantwoording en toezicht

In dit hoofdstuk zijn achtereenvolgens de letterlijke weergaves van het Verslag van de deelnemersraad, het Verslag van de werkgeversraad, de Rapportage externe leden auditcommissie en het Oordeel van het verantwoordingsorgaan opgenomen.

### Verslag van de deelnemersraad

Het verslagjaar 2012 werd gekenmerkt door een vreemd aandoende samenloop van omstandigheden. Enerzijds maakte ABP met zijn beleggingen een rendement van meer dan 13 procent, anderzijds kreeg de Deelnemersraad (DNR) te horen dat de gepensioneerde én actieve deelnemers per 1 april 2013 een korting op de pensioenen en pensioenaanspraken stond te wachten. Binnen dit kader heeft de DNR zijn adviezen aan het bestuur van ABP afgewogen. Daarbij heeft de DNR zich laten leiden door de vraag of het bestuur via een evenwichtige belangenafweging tot de voorgenomen besluiten is gekomen. Bij sommige onderwerpen plaatste de DNR kritische kanttekeningen.

### Evaluatie Herstelplan.

Op 31 december 2011 was gebleken dat het niveau van de dekkingsgraad lager was dan vereist volgens het herstelplan. Dit gegeven noodzaakte het bestuur om de eerder afgesproken maatregelen om weer tot de vereiste dekkingsgraad te komen, te effectueren. Deze maatregelen waren: verhoging van de opslagpremie van 1 naar 3,3 procent per 1 april 2012 en de aankondiging dat per 1 april 2013 de pensioenen en pensioenaanspraken met 0,5 procent zouden worden gekort. De DNR had grote moeite met deze uiterst pijnlijke maatregelen, temeer daar in het verleden de herstelpremie niet ten volle was geheven. Daarnaast wilde de DNR - in afwijking van het Herstelplan - dat de herstelpremie pas zou worden opgeheven nadat het fonds drie kwartalen uit herstel zou zijn. Het bestuur is de DNR op dit punt niet tegemoet gekomen.

Uiteindelijk heeft een meerderheid van de DNR met pijn in het hart positief geadviseerd, waarbij vermeld zij dat een minderheid zich hier niet achter schaarde. De belangrijkste overweging om toch tot een positief advies te komen was dat het bestuur er blijk van had gegeven op evenwichtige wijze de belangen van alle betrokkenen (actieve deelnemers, gepensioneerden, werkgevers en 'slapers') te behartigen volgens de

criteria effectiviteit, proportionaliteit, solidariteit en continuïteit. Ten aanzien van de evenwichtigheid waren er bedenkingen bij een deel van de DNR. De te hanteren rentetermijnstructuur vond de DNR onrealistisch laag en de DNR heeft het bestuur verzocht dat aan DNB kenbaar te maken. Ook heeft de DNR verzocht om in de communicatie naar de deelnemers duidelijk de visie van de DNR tegen het Herstelplan naar voren te brengen.

### Financieel Crisisplan

De DNR heeft eveneens advies uitgebracht over het Financieel Crisisplan dat het bestuur had opgesteld voor een eventuele toekomstige crisis.

In het concept-plan waren vier scenario's opgenomen. De DNR heeft ervoor gepleit om dat tot één scenario te beperken. Het bestuur heeft daarop toegezegd om in het plan zelf het door de DNR meest gewenste scenario op te nemen en de andere drie in de bijlagen, om aan te geven -conform de eis van DNB- dat ook over andere mogelijkheden was nagedacht. Met deze toezegging heeft de DNR een positief advies uitgebracht over het crisisplan.

### Communicatieplan 2013

Vanwege alle ontwikkelingen in pensioenland stond uiteraard de communicatie met de deelnemers en gepensioneerden hoog in het vaandel. De verwachtingen omtrent het communicatieplan 2013 waren dan ook hoog gespannen. Tot teleurstelling van de DNR sloot het Jaarplan niet voldoende aan bij het strategisch communicatiebeleidsplan 2010-2013. Reden voor de DNR om zich te onthouden van advisering. Het bestuur zegde toe met de DNR in gesprek te gaan over een nadere invulling van het Jaarplan communicatie.

### Themasessies

De leden van de DNR werden bijgeschoold ten aanzien van pensioenkwesities tijdens twee themasessies. De volgende onderwerpen kwamen aan de orde:

- Externe ontwikkelingen pensioenveld: pensioenakkoord, hoofdlijnen nota FTK, Wet versterking Bestuur
- ABP strategisch plan hoe te komen tot beleid?
- Actualiteiten, onder andere ontwikkelingen financiële markten
- Informatie over de onderwerpen die in het najaar ter advisering voorlagen

### *Premie-en indexatienota 2013.*

Half november werd een voorgenomen besluit van het bestuur omtrent de premie en de indexatie 2013 ter advisering aangeboden aan de DNR. Het besluit behelsde onder andere géén indexatie. Dat was geen verrassing voor de DNR. Verder waren de laatste (september 2012) sterftetrends van het Actuariel Genootschap gehanteerd. De premie zou verhoogd worden naar 25,4 procent inclusief (extra) herstelopslag. Hiermee kon de DNR akkoord gaan.

De premieverhoging zou voorkomen kunnen worden als sociale partners er voor 5 december in zouden slagen om overeenstemming te bereiken over een versoering van de pensioenregeling. Het bestuur vroeg daarom aan de DNR een carte blanche voor het vaststellen van een lagere premie op basis van de versoerde regeling. Aan dit verzoek konden de leden van de DNR niet voldoen. Ze wilden daarover in een extra vergadering besluiten. Zover is het echter niet gekomen, aangezien de sociale partners niet tot overeenstemming zijn geraakt.

### *Overige adviseringen*

Verder zijn de volgende voorgenomen besluiten aan de orde geweest:

Herijking van het Financieel Beleid, Herijking van het strategisch beleidsplan 2011-2012/13, Strategisch Investment Plan 2013-2015, SLA 2013, de ABTN en wijzigingen van statuten en reglementen. Door de DNR zijn bij elk onderwerp een aantal schriftelijke vragen gesteld welke alle naar tevredenheid schriftelijk beantwoord zijn. De nog resterende vragen die tijdens de overlegvergadering gesteld zijn, werden eveneens tot de tevredenheid van de DNR beantwoord, waarna over al deze onderwerpen een positief advies is afgegeven.

### **Verslag van de werkgeversraad**

Het jaar 2012 is op pensioengebied een voortzetting geworden van de drie voorafgaande jaren met stijgende premies, verdere inzet van de herstelmaatregelen en het achterblijven van indexering. En helaas is het niet alleen een voortzetting geworden maar is het fonds ook geconfronteerd met de aankondiging van een korting op de pensioenaanspraken. Een historisch moment dat iedereen graag gemist zou hebben.

Het werken aan herstel van vertrouwen, doelstelling van het ABP bestuur ondersteund door de werkgeversraad (WGR), vraagt derhalve nog meer aandacht en inzet

van alle geledingen en partijen die bij de pensioenovereenkomst zijn betrokken. Dat deze inspanningen meer dan ooit gewenst zijn blijkt ook uit de brede maatschappelijke discussie die is ontstaan en waarin zaken als solidariteit en financiële verantwoordelijkheid hoog op de agenda staan. Ook binnen de WGR kregen en krijgen deze onderwerpen de volle aandacht.

### *Bijzondere aandachtspunten 2012*

#### *Communicatie*

De WGR heeft het initiatief van het bestuur om in gesprek te gaan met de deelnemers met instemming begroet. Dat deze gesprekken, in iets gewijzigde opzet, in 2013 worden voortgezet is noodzakelijk, wil het vertrouwen in het fonds kunnen herstellen. Vanuit VSO zijn initiatieven genomen om ook in werkgeverskring de betrokkenheid bij het pensioendossier te vergroten.

Helaas is er veel verwarring ontstaan over de enquête die breed is uitgezet bij de deelnemers aan de ABP pensioenregeling. Desondanks stelt de WGR verheugd vast dat er een grote bereidheid is om langs de weg van een enquête met het bestuur in gesprek te gaan. Deze respons vraagt om een nieuwe kans.

#### *Financiële ontwikkelingen*

In februari 2012 heeft het bestuur een adviesaanvraag voorgelegd met daarin de financiële maatregelen op basis van de evaluatie van het Herstelplan ultimo 2011. In lijn met de reactie op dezelfde adviesaanvraag die in november 2011 werd voorgelegd, is door de WGR een positief advies uitgebracht.

De WGR heeft, in november 2012, een positief advies uitgebracht op de premie- en indexatienota die door het bestuur is voorgelegd. De overwegingen van de WGR om tot een positief advies te komen zijn ingegeven door het inzicht dat het bestuur, gegeven de feitelijkheden, een zorgvuldige afweging heeft gemaakt ten aanzien van het behartigen van de belangen van alle geledingen. Dit doet niets af aan de kritische kanttekeningen die de WGR heeft geplaatst bij de stijgende kostenontwikkeling van de premies en daarmee de dreiging van verlies aan werkgelegenheid.

Ook het inboeten aan kracht van de arbeidsvoorwaarde 'een goede pensioenvoorziening' baart zorgen. Bij de behandeling van de premie- en indexatienota heeft de WGR het bestuur opgeroepen maximale ruimte in tijd te geven aan de Pensioenkamer om te komen

tot nieuwe pensioenafspraken. Het bestuur heeft hier gehoor aan gegeven.

De WGR heeft een positief advies uitgebracht op de adviesaanvraag 'Herijking financieel beleid 2013'

### *Arbeidsmarkt*

De positie van overheid- en onderwijswerkgevers is in 2012 niet verbeterd. Werkgevers zijn geconfronteerd met forse taakstellingen en een aanhoudende nullijn. Beheersing van de pensioenkosten is in die context een absolute voorwaarde voor kwaliteit van de dienstverlening en de continuïteit van de organisaties in de publieke en semipublieke sector.

### *Overige adviesaanvragen*

De WGR heeft een positief advies uitgebracht op de adviesaanvragen:

- Strategisch Plan 2013
- STIP 2013 – 2015
- Communicatieplan 2013
- SLA 2013
- Wijziging Pensioenreglement.

### *Reglement WGR*

De WGR heeft besloten het bestuur te vragen het reglement van de WGR zodanig aan te passen dat de zittingstermijn van de voorzitter en vicevoorzitter wordt bepaald op drie jaren. Herbenoeming is mogelijk.

### *Tot slot*

De WGR heeft de samenwerking met het bestuur als zeer constructief ervaren.

De WGR heeft ook in 2012 geconstateerd dat zij naar volle tevredenheid is ondersteund door het bestuursbureau.

## **Rapportage externe leden auditcommissie**

### **1. Inleiding**

#### *1.1 Toezichtsonderwerpen*

Na overleg met het Bestuur hebben de Externe Leden van de Audit Commissie ('ELAC') hun toezicht over 2012 in het bijzonder gericht op communicatie, evenwichtige belangenafweging bij de totstandkoming van het besluit tot korting, voorbereiding door ABP op het nieuwe pensioencontract en het zelflerend vermogen van het Bestuur. Daarnaast hebben de ELAC de follow-up beoordeeld die door het Bestuur is gegeven aan

de aanbevelingen uit het ELAC-rapport 2011. De ELAC sluiten hun rapportage 2012 af met een aantal aanbevelingen aan het Bestuur.

#### *1.2 Werkwijze*

Als lid van de Audit Commissie lezen de ELAC de vergaderdossiers van die commissie en de overige stukken die in de context van de Audit Commissie worden behandeld. Daarnaast nemen zij kennis van de vergaderdossiers van het Bestuur. Verslagen van de overige bestuurscommissies maken daar deel van uit.

Ter voorbereiding op deze rapportage hebben de ELAC, naast hun werkzaamheden als lid van de Audit Commissie, individuele gesprekken gevoerd met bestuursleden. Ook hebben de ELAC gesproken met de Directeur Bestuursbureau, met de Compliance Officer van ABP, met de twee meest betrokken leden van de Raad van Bestuur van APG, met de Directeur Fondsrelaties van APG, met de accountant en met de certificerende actuaire. Tevens hebben de ELAC een bestuursvergadering en een vergadering van de Bestuurscommissie Communicatie bijgewoond en een presentatie gekregen van het Bestuursbureau.

Op 5 oktober 2012 hebben de ELAC gesproken met een delegatie uit het Bestuur. In dat gesprek zijn onder andere afspraken gemaakt om de effectiviteit van de inbreng van de ELAC te vergroten.

Op 21 februari 2013 hebben de ELAC een conceptversie van hun rapportage 2012 met het Bestuur besproken. Daarna hebben de ELAC de rapportage 2012 vastgesteld. Deze tekst in het jaarverslag is een samenvatting van die rapportage.

### **2. Observaties**

2.1 De ELAC merken op dat de besturing van het fonds de afgelopen jaren op een aantal belangrijke terreinen krachtig is versterkt. Tevens hebben de ELAC met instemming gemerkt dat het Bestuur nu meer toekomt aan nadenken over de wat verder gelegen toekomst. Het is wrang dat deze positieve ontwikkelingen samen vallen met kortingsmaatregelen die door de financiële positie van het fonds onvermijdelijk waren geworden.

2.2 De ELAC constateren dat in de loop van 2012 een aantal bestuursmutaties heeft plaats gevonden. Naar het oordeel van de ELAC is daardoor in het Bestuur een beter evenwicht ontstaan tussen banden

met de achterbannen en relevante bestuurlijke en technische deskundigheid. Tevens verwelkomen de ELAC het aantreden van de nieuwe voorzitter. De ELAC constateren dat er op het gebied van diversiteit geen evenwicht in het Bestuur bestaat.

2.3 De ELAC signaleren dat de financiële opzet van ABP zonder een spoedige aanpassing van het contract vermoedelijk niet houdbaar is. Zij vragen aandacht voor de daarmee verbonden communicatievragen.

2.4 De ELAC hebben verder een aantal observaties met het Bestuur gedeeld aangaande de onafhankelijkheid van de compliance-organisatie, de manier waarop de General Counsel bij de werkzaamheden van het Bestuur wordt betrokken, de commissiestructuur en het Bestuursbureau.

### 3. Bijzondere toezichtonderwerpen 2012

#### 3.1 Communicatie

De ELAC onderscheiden het onderwerp Communicatie in een aantal deelaspecten: reguliere communicatie met de deelnemers, incidentele communicatie met de deelnemers, corporate communicatie, en public affairs (lobby) en sectorbrede communicatie.

##### 3.1.1: Reguliere communicatie met de deelnemers:

ABP heeft in APG een ervaren en goed toegeruste uitvoerder als het om de reguliere communicatie met de deelnemers gaat. In alle grote procesfabrieken gaat wel eens iets mis, en dat is ook bij APG het geval. Maar het aantal incidenten en de schaal zijn beperkt, en de incidenten die zich voordoen, worden in de regel snel en goed opgepakt.

##### 3.1.2 Incidentele communicatie met de deelnemers:

2012 stond in het teken van de voorbereiding op de aanstaande kortingsmaatregelen. Naar de waarneming van de ELAC is de (voorbereiding van de) communicatie daarover zeer zorgvuldig verlopen. Het Bestuur is daar ook nauw bij betrokken geweest.

##### 3.1.3 Corporate communicatie:

Ten aanzien van de corporate communicatie signaleren de ELAC dat er met de komst van de nieuwe voorzitter eindelijk weer één persoon is die in voorkomend geval de pers te woord staat en zo het fonds een eigen gezicht kan geven.

##### 3.1.4 Public Affairs en sectorbrede communicatie:

De ELAC hebben geconstateerd dat de samenwerking tussen ABP en APG op dit gebied gebaat zou zijn bij een verdere verduidelijking van de taakverdeling. Ten aanzien van de sectorbrede communicatie zoals die vanuit de Pensioenfederatie wordt verzorgd, hebben de ELAC de vraag opgeworpen of de inbreng van ABP daarin niet zou moeten worden geïntensiveerd.

##### 3.2 Evenwichtige belangenafweging bij de totstandkoming van het besluit tot korting

De ELAC hebben gekeken naar de manier waarop het Bestuur de onvermijdelijkheid, de hoogte en de verdeling van de kortingsmaatregel over de verschillende groepen stakeholders heeft vastgesteld. De ELAC zijn van oordeel dat het Bestuur het kortingsbesluit op zorgvuldige wijze heeft genomen, in het volle besef van de ernst van het moment en met passend hartzeer.

##### 3.3 Voorbereiding door ABP op het nieuwe contract

Er zijn gegronde redenen om te twijfelen aan de houdbaarheid van de huidige financiële opzet van het ABP. Het fonds loopt aanzienlijke marktrisico's terwijl het, met een nominale dekkingsgraad van iets onder de honderd, geen eigen vermogen heeft om nieuwe tegenvallers op te vangen. Een regulier mechanisme om de (positieve en negatieve) effecten van marktrisico's, of onverwachte ontwikkelingen van het langlevensrisico, aan de deelnemers door te geven, is er niet. Uitzicht op spoedig herstel van het eigen vermogen is er, bij aanhoudend lage renteniveaus, evenmin. Het is dan ook noodzakelijk dat het pensioencontract dat ABP uitvoert, wordt aangepast aan deze nieuwe realiteit.

Als ABP zijn financiële huishouding weer op orde wil kunnen brengen, zal dat nieuwe contract aan bepaalde voorwaarden moeten voldoen. De ELAC achten het daarom gerechtvaardigd, zo niet geboden, dat ABP zich actief inlaat met de totstandkoming daarvan. Wij hebben geconstateerd dat het Bestuur dat ook daadwerkelijk doet, zowel op bestuurlijk niveau als in de ondersteuning vanuit het Bestuursbureau.

##### 3.4 Zelflerend vermogen van het Bestuur

De ELAC constateren dat de bestuursleden van ABP veel tijd en aandacht aan het fonds wijden en hun taak met volle inzet en toewijding verrichten. Daarenboven besteden bestuursleden de nodige tijd aan cursussen en seminars, en maken zij regelmatig tijd vrij voor bijeenkomsten waarop een bepaald thema wordt

uitgelicht. In de buitenwereld leeft echter vaak een beeld van ABP als een wat naar binnen gekeerde organisatie. De ELAC hebben ook de indruk dat ABP minder dan andere grote pensioenfondsen geneigd is om zijn beleid door onafhankelijke deskundigen te laten toetsen of om best practices van andere pensioenfondsen over te nemen.

#### 4. Opmvolging aanbevelingen ELAC 2011

De ELAC hebben de follow-up beoordeeld die het Bestuur heeft gegeven aan de aanbevelingen die de ELAC in hun rapportage 2011 hebben gedaan.

De uitkomsten van die beoordeling zijn, voor zover van toepassing, neergeslagen in de aanbevelingen bij de rapportage 2012.

#### 5. Aanbevelingen

5.1 De ELAC houden het Bestuur voor dat, als het Bestuur tot het oordeel komt dat de financiële opzet van het fonds niet houdbaar is, de logica indiceert dat het fonds dit meldt aan de Pensioenkamer en aan de deelnemers.

5.2 De ELAC adviseren het Bestuur zich te beraden op de vraag of de betrokkenheid van ABP bij de totstandkoming van standpunten van de Pensioenfederatie niet moet worden geïntensiveerd.

5.3 De ELAC geven het Bestuur in overweging een "omgekeerde ALM-studie" te laten uitvoeren waarbij niet het beleid uitgangspunt is maar de gewenste uitkomsten van het beleid (zoals risico en rendement).

5.4 De ELAC adviseren het Bestuur met APG af te spreken dat het functionele overleg tussen ABP en APG in de compliance-lijn altijd in onafhankelijkheid zal plaatsvinden.

5.5 De ELAC adviseren het Bestuur te bezien of de huidige commissiestructuur nog wel goed aansluit op de actuele besturing van het fonds op balansrisico en, indien het Bestuur zou besluiten de commissiestructuur te handhaven, extra maatregelen te nemen om zeker te stellen dat het onderwerp balansrisicomanagement voldoende aandacht aan de bestuurstafel krijgt.

5.6 De ELAC adviseren het Bestuur om het gewenste niveau van de specialisten op het Bestuursbureau te expliciteren en de bestaande bezetting daar aan te toetsen.

5.7 De ELAC geven het Bestuur in overweging om het Bestuursbureau in kaart te laten brengen hoe het Bestuur de beschikbare tijd over de onderscheiden onderwerpen op de agenda verdeelt.

5.8 De ELAC adviseren het Bestuur een plan te ontwikkelen om de man-vrouwverhouding in het Bestuur te verbeteren.

5 maart 2013

FJM Crone      JPW Klopper      MA Scheltema

#### Reactie Bestuur op Rapportage externe leden Auditcommissie

Het bestuur heeft kennisgenomen van de rapportage en de daarin opgenomen aanbevelingen van de externe leden van de Auditcommissie en vindt daarin geen aanleiding tot opmerkingen. De door de externe leden gedane aanbevelingen worden door het bestuur onderschreven en het bestuur zal de aanbevelingen meenemen in zijn jaarlijkse planning.

Het bestuur dankt de externe leden Auditcommissie voor hun inzet en verrichte werkzaamheden gedurende 2012.

## Oordeel 2012 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 actieve 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 actieve 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 2012 en verbindt daaraan enkele aanbevelingen.

Hierna zijn de bevindingen, het oordeel over 2012 en de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan opgenomen.

### Bevindingen

Op 25 april 2013 heeft het bestuur aan het verantwoordingsorgaan verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid. De verantwoording had betrekking op het verslagjaar 2012 en het over deze periode door het bestuur gevoerde beleid. Het Verantwoordingsorgaan heeft zich een oordeel kunnen vormen aan de hand van eigen waarnemingen, het concept jaarverslag ABP 2012, het rapport van de Externe Leden van de Audit Commissie, diverse bestuursdocumenten en -rapportages, alsmede informatie uit gesprekken met en samenvattingen van de rapportages van de externe accountant, de externe actuaris en de compliance officer van het pensioenfonds.

Om te komen tot een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid in het jaar 2012 heeft het verantwoordingsorgaan op een zestal hoofdlijnen de volgende bevindingen. Deze zullen hierna afzonderlijk worden aangegeven:

#### 1. Financiële positie per ultimo 2012

Ondanks het gerealiseerde rendement van 13,7% stelt het verantwoordingsorgaan vast dat de financiële positie per eind 2012 onvoldoende is hersteld zodat de begin 2012 aangekondigde voorgenomen verlaging van 0,5% per 1 april 2013 daadwerkelijk is doorgevoerd. Daarnaast heeft het bestuur opnieuw een voorgenomen maatregel tot verlaging moeten aankondigen. Per ultimo 2013 loopt het korte termijn herstelplan af en dient het fonds een minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2 te hebben bereikt.

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur wat betreft de ontwikkeling van de financiële positie in hoge mate afhankelijk is van de ontwikkeling van de voorgeschreven rekenrente en de toegenomen levensverwachting in de afgelopen jaren waardoor de voorziening pensioenverplichtingen is gestegen. Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur, binnen de kaders van wet- en regelgeving en de omstandigheden op de financiële markten, adequaat heeft gehandeld.

## 2. Bestuur

Het verantwoordingsorgaan stelt tevreden vast dat het bestuur sinds 1 januari 2012, na een periode van ruim anderhalf jaar, weer beschikt over een onafhankelijke voorzitter in de persoon van de heer Brouwer. Daarnaast hebben er gedurende 2012 diverse mutaties binnen het bestuur plaatsgevonden. De nieuwe bestuursleden zijn geselecteerd aan de hand van een door het bestuur opgesteld deskundigheidsprofiel. Het Verantwoordingsorgaan stelt verder vast dat het bestuur in 2012 een beleidsnota deskundigheid heeft vastgesteld en het eigen functioneren heeft geëvalueerd.

Daarnaast is de systematiek van de vergoedingen voor de leden van het bestuur aangepast.

Het Verantwoordingsorgaan heeft hierover in het najaar 2012 een positief advies aan het bestuur uitgebracht. Het verantwoordingsorgaan stelt verder vast dat op het fonds de grote verantwoordelijkheid rust om de premies van deelnemers zorgvuldig te beheren zodat zoveel mogelijk aan de pensioenverwachtingen kan worden voldaan. In verband met de vele onzekerheden die zich over langere perioden kunnen voordoen moet het bestuur voldoen aan een complex stelsel van wet- en regelgeving. Het verantwoordingsorgaan waardeert het positief dat het bestuur zich actief inspant om dit stelsel van wet- en regelgeving zo veel mogelijk te laten beantwoorden aan de doelstelling van een adequate pensioenvoorziening voor alle leeftijdscategorieën van het (voormalige) overheids- en onderwijspersoneel.

## 3. Pension fund governance

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur de organisatie van ABP wat betreft de structuur heeft vormgegeven op basis van de principes van goed pensioenfondsbestuur waarvan de naleving is opgenomen in de Pensioenwet. Daarnaast geeft het bestuur aan dat de organisatie voldoet aan de normale uitgangspunten zoals die ten aanzien van efficiency en effectiviteit gelden en dat rekening is gehouden met het wettelijk kader voor de organisatie, de besturing en de uitbesteding.

Het verantwoordingsorgaan heeft met instemming kennisgenomen van de inspanningen van het bestuur om het beleid ten aanzien van compliance bij de uitvoeringsorganisatie te versterken. Met instemming heeft het verantwoordingsorgaan tevens vastgesteld dat het beleid ten aanzien van compliance bij ABP in belangrijke mate is gericht op cultuuraspecten en integriteit.

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuursbureau gedurende 2012 een groei heeft doorgemaakt en

concludeert dat met de huidige omvang het bestuursbureau in de visie van het bestuur thans een evenwicht heeft bereikt en alle beleidsterreinen naar de visie van het bestuur nu voldoende zijn afgedekt.

## 4. Pensioenbeheer

Het verantwoordingsorgaan stelt tevreden vast dat de kosten voor pensioenbeheer de dalende tendens in de komende jaren voortzetten met behoud van het huidige serviceniveau.

## 5. Beleggingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft er kennis van genomen dat het reeds ingezette beleid om te komen tot vermindering van complexiteit van het beleggingsbeleid en verbetering van het risicomanagement in 2012 zijn voortgezet. Tevens geeft het bestuur aan een grotere waarde te hechten aan een goede verdeling over de beleggingscategorieën dan aan het verslaan van de benchmark. Ook de aanscherping van de procedures om te komen tot een onafhankelijke waardering van met name de illiquide beleggingen heeft de instemming van het Verantwoordingsorgaan.

De afdekking van het renterisico op het huidige niveau wordt door het verantwoordingsorgaan verstandig geacht. Wel verwacht het verantwoordingsorgaan van het bestuur een heldere communicatie richting de deelnemers wat betreft de mogelijke gevolgen van dit beleid.

Tot slot kan met tevredenheid worden geconstateerd dat over 2012 een rendement van 13,7 procent, 37 basispunten boven dat van de benchmark, is gerealiseerd.

## 6. Communicatie

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het door het bestuur voor 2012 voorgenomen communicatiebeleid gestructureerd is opgepakt en uitgevoerd. Zo is het bestuur begin 2012 de dialoog met de deelnemers aangegaan middels de zogenaamde regionale voorlichtingsbijeenkomsten met deelnemers. Deze hebben na een positieve evaluatie inmiddels in 2013 navolging gekregen. Daarnaast heeft het bestuur in 2012 ook de dialoog gezocht door middel van de inzet van sociale media en een opiniepeiling door middel van een online-enquête onder de deelnemers over de keuzes waar het bestuur en de sociale partners voor staan. Het bestuur heeft consequent de deelnemers betrokken bij de moeilijke besluitvorming waar men voor stond. Zo zijn er substantieel meer nieuwsberichten op de site geplaatst, zijn bestuurders vaker dan in voorgaande jaren op televisie en radio geweest en hebben ze



meer interviews in dagbladen en magazines gegeven. Hiermee heeft het bestuur mede invulling gegeven aan de aanbeveling van het verantwoordingsorgaan uit 2011 wat betreft het informeren van de deelnemers en werkgevers gedurende 2012 over de voor hen relevante ontwikkelingen om onrust en mogelijke reputatieschade te voorkomen.

Wel stelt het verantwoordingsorgaan vast dat het jaarplan deelnemerscommunicatie 2013 in het najaar 2012 niet van een advies is voorzien door de deelnemersraad. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur hier aandacht aan te besteden en de belemmeringen welke een advies in de weg stonden voortvarend op te pakken.

### Oordeel en aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan stelt tot zijn tevredenheid vast dat het merendeel van de aanbevelingen bij het oordeel over 2011 door het bestuur zijn overgenomen. Alles in overweging nemende oordeelt het verantwoordingsorgaan, met inachtneming van bovenstaande bevindingen, 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 actuaire een actuariële verklaring bij de jaarrekening hebben verstrekt. In de actuariële verklaring is opgenomen dat de vermogenspositie per ultimo 2012 slecht is, als gevolg van een dekkingstekort per deze datum.

Het verantwoordingsorgaan doet de navolgende aanbevelingen:

- Informeer de deelnemers tijdig over de noodzaak van eventuele aanvullende verlagingmaatregelen.
- Vraag de Pensioenkamer vaart te zetten achter de uitwerking, inclusief de transitie van bestaande rechten, van het nieuwe pensioencontract.
- Het verantwoordingsorgaan acht het van belang dat het bestuur in de richting van de wetgever actief betrokken blijft bij de vraag of en hoe het nieuwe stelsel zoveel mogelijk de evenwichtige belangenbehartiging ten opzichte van de verschillende categorieën van deelnemers blijft ondersteunen.
- Start tijdig met de uitwerking van de nieuwe regelgeving inzake Pension Fund Governance zodat dit jaar de hoofdlijnen in concluderende zin besproken kunnen worden.

- Bespreek als aandeelhouder van de uitvoeringsorganisatie met de Raad van Commissarissen de wijze waarop het toezicht op de uitvoeringsorganisatie op een moderne wijze kan worden vorm gegeven.
- Voer structureel voldoende regie uit over de uitvoering van de gehele regeling waaronder de uitvoering van de pensioenregeling voor het militaire personeel.
- Gezien het belang van de afsluiting 2013 in verband met het aflopen van het korte termijn herstelplan vraagt het Verantwoordingsorgaan het bestuur extra aandacht voor de processen rondom de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen.
- Wees alert op ICT dreigingen vanuit de externe omgeving (cyberaanvallen) en beoordeel de getroffen maatregelen van beheersing.
- Besteed in een vroegtijdig stadium aandacht aan de verschillende scenario's welke zich kunnen voordoen wat betreft de renteontwikkeling en de levensverwachting. Let bij de levensverwachting met name op de mogelijke verschillen in de ontwikkeling van de AG- en de CBS-sterftetrend.
- Betrek de adviesorganen bij de voorbereiding van de besluitvormingstrajecten op dusdanige wijze dat inzichten en argumenten van de adviesorganen van wezenlijke invloed kunnen zijn op de totstandkoming van besluiten.

### Reactie Bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft op 25 april 2013 overleg gevoerd met het verantwoordingsorgaan en met belangstelling kennisgenomen van de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan 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. De aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan worden door het bestuur onderschreven en meegenomen in zijn jaarlijkse planning.

Tot slot dankt het bestuur het verantwoordingsorgaan voor zijn inzet om tot een gefundeerd oordeel te komen over het gevoerde beleid gedurende 2012.

## **Jaarrekening 2012**

## Woord vooraf

Anders dan te doen gebruikelijk is 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. De enkelvoudige jaarrekening sluit aan bij overige externe publicaties en met de in het bestuursverslag opgenomen beleidsmatige informatie.

## **Enkelvoudige jaarrekening 2012**

**Financiële overzichten**

	31-12-2012	31-12-2011
Enkelvoudige balans (na resultaatbestemming) (in € mln)		
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen (1)</b>		
- vastgoedbeleggingen	33.647	28.773
- aandelen	106.297	92.420
- vastrentende waarden	117.949	102.196
- derivaten	21.514	15.076
- overige beleggingen	33.185	27.218
	<b>312.592</b>	<b>265.683</b>
<b>Overige activa (2)</b>	<b>2.324</b>	<b>2.235</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>314.916</b>	<b>267.918</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen (3)</b>	<b>- 9.485</b>	<b>- 16.389</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)</b>	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>
<b>Passiva beleggingen gerelateerd (5)</b>		
- ontvangen zekerheden	13.598	-
- derivaten	8.054	8.381
- shortposities	6.915	4.541
- kortgeld o/g	4.775	8.451
	<b>33.342</b>	<b>21.373</b>
<b>Overige passiva (6)</b>	<b>326</b>	<b>287</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>314.916</b>	<b>267.918</b>

	2012	2011
<b>Enkelvoudige staat van baten en lasten (in € mln)</b>		
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen (netto) (7)	8.935	8.153
Beleggingsresultaten (netto) (8)	33.742	7.545
<b>Totaal baten</b>	<b>42.677</b>	<b>15.698</b>
<b>LASTEN</b>		
Uitkeringen (9)	- 8.247	- 7.684
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (10)		
- pensioenopbouw	- 8.986	- 7.154
- indexering	-	-
- rentetoevoeging	- 4.092	- 2.926
- onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	8.288	7.464
- ontwikkeling marktrente	- 18.709	- 33.923
- wijziging actuariële grondslagen	- 5.597	- 210
- wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 654	- 1.090
- overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	220	89
- effect verlaging pensioenuitkeringen en -aanspraken	1.444	-
	- 28.086	- 37.750
Dekking uit kosten opslag pensioenpremies (11)	138	140
Saldo overdracht van rechten (12)	619	960
Uitvoeringskosten (netto) (13)	- 168	- 174
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (14)	- 23	- 16
Overige baten en lasten (15)	- 6	24
<b>Totaal lasten</b>	<b>- 35.773</b>	<b>- 44.500</b>
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>6.904</b>	<b>- 28.802</b>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten:</b>		
Toevoeging / onttrekking aan algemene reserve	6.785	- 28.823
Toevoeging / onttrekking aan bestemmingsreserves	119	21

Enkelvoudig kasstroomoverzicht (in € mln)	2012	2011
<b>Beginstand liquide middelen</b>	<b>2.794</b>	<b>5.321</b>
Kasstroom uit pensioenactiviteiten:		
- ontvangen premies	9.073	8.293
- ontvangen in verband met overdracht van rechten	623	1.129
- betaalde uitkeringen	- 8.247	- 7.684
- betaald in verband met overdracht van rechten	- 4	- 169
- betaalde kosten	- 163	- 168
- overige mutaties	- 1	24
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>1.281</b>	<b>1.425</b>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten:		
- overige beleggingsopbrengsten	6.394	4.343
- gerealiseerde indirecte resultaten uit derivaten	2.671	4.038
- verkopen en aflossingen van beleggingen	16.380	35.947
- verstrekkingen en aankopen van beleggingen	- 26.609	- 39.366
- mutatie ontvangen zekerheden	13.598	- 3.732
- betaalde kosten beleggingen	- 380	- 402
- overige mutaties werkkapitaal	- 6.529	- 4.780
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>5.525</b>	<b>- 3.952</b>
<b>Eindstand liquide middelen (16)</b>	<b>9.600</b>	<b>2.794</b>

## 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 bedrijfstak-pensioenfonds ten behoeve van overheid, onderwijs en aangewezen en toegelaten lichamen, alsmede de bedrijfstak luchthavens, pensioenovereenkomsten uit te voeren ten behoeve van deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en overige aanspraak-gerechtigden."

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 groeps-verhouding 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 risico-basis 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.

### 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. De samenhang met de verplichtingen kan leiden tot het geheel of gedeeltelijk afdekken van renterisico's in de balans. 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). De dekkingsgraad wordt gedefinieerd als het beschikbaar vermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen (VPV). Bij een dekkingsgraad op de peildatum gelijk of beneden de minimaal vereiste dekkingsgraad is de indexatie nihil. Bij een dekkingsgraad op de peildatum hoger dan minimaal vereist maar lager dan 135 procent vindt er een beperking van de indexatie plaats. De indexatiebeperking wordt zowel op de ingegane pensioenen van gepensioneerden als op de opgebouwde aanspraken van actieven en slapers toegepast, ook voor de onder de eindloonregeling opgebouwde aanspraken van militairen. Bij een dekkingsgraad op de peildatum gelijk aan of meer dan 135 procent kan het bestuur tot volledige indexatie besluiten, evenals tot toekenning van in het verleden niet verleende indexatie (na-indexatie).

## 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 in eigen beheer. Van 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 voor alle deelnemersjaren met een uniforme franchise kan worden gerekend.

## 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: € 10.850 (sinds 1 januari 2013: € 10.950). 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 € 17.500 (sinds 1 januari 2013: € 17.750).
- Pensioengrondslag is het pensioengevend inkomen minus franchise.
- Sinds 1 januari 2004 is de ABP-regeling een middenloonregeling. 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 pensioenering 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 5/10e 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 opbouw karakter, vanaf die datum heeft alleen de voorziening voor het PP65+ een opbouw karakter en is het PP65- risicogedekt.

Momenteel bedraagt het wezenpensioen (WZP) 1/10e 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 (AOP)*

In aansluiting op de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA) bestaat er 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). Voor de deelnemers die arbeidsongeschikt zijn op grond van de WAO, blijft het stelsel van invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage (IP/HPT) van toepassing.

#### *Aanspraken bij uit dienst treden*

Bij beëindiging van de deelneming anders dan door pensioentoekenning of overlijden worden tijds-evenredige 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 € 17.750 (sinds 1 januari 2013: € 18.000) 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 € mln) Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Grondslagen algemeen

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

In de balans hebben de pensioenverplichtingen en de daartegenover staande beleggingen hoofdzakelijk een langlopend karakter. De post passiva beleggingen gerelateerd, die verslaggevingstechnisch niet op de beleggingen in mindering mag worden gebracht, is 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. Mutaties in het eigen vermogen worden in principe via de staat van baten en lasten verwerkt. 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 enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening zijn gelijk.

### Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

#### Salderingen

Een financieel actief en een financiële verplichting worden uitsluitend gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### 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.

#### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar. Anders dan in vorige jaren is de dekking voor de verhoogde uitkeringslasten aan ouderdomspensioen als gevolg van langer doorwerken na de spilleefijd van 62 jaar in 2012 verantwoord onder de posten saldo overdrachten van rechten (voorheen overige baten en lasten) en wijziging uit hoofde van overdracht van rechten (voorheen resultaat op kanssystemen). Verder zijn in de voorziening pensioenverplichtingen de mutaties van afkoopsommen verantwoord onder onttrekking voor uitkeringen, voorheen onder resultaat op kanssystemen. De vergelijkende cijfers 2011 zijn hierop aangepast, ook in het kasstroomoverzicht. Deze andere wijze van presenteren heeft geen invloed op de omvang van vermogen en resultaat.

#### 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 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 dan wordt de actuele waardebevestiging gebaseerd op tenminste door drie verschillende brokers opgestelde waarderingen.

- Externe schattingen

Indien geen mark-to-market of brokerquote waardering voorhanden is, 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, 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 waarderingmodellen worden periodiek, doch minimaal eens per kalenderjaar, aantoonbaar, geëvalueerd door een externe specialist.

De waarderingmodellen 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 genoteerde rentecurves van swap en future markets staan aan de basis van de gehanteerde rentecurves.

Waarderingmodellen worden met name gebruikt voor interest rate swaps, onderhandse leningen en hypotheekportefeuilles. Voor de interest rate swaps worden op basis van rentecurves 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, tevens wordt 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 waarderingmodellen, dan wordt de actuele waarde op basis van een schatting bepaald. Zo mogelijk vindt er een externe toets plaats, met name op de veronderstellingen.

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 waarderingmethodieken, gespecificeerd naar beleggingscategorie.

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.

#### *Vastgoedbeleggingen*

De post vastgoedbeleggingen betreft vastgoedfondsen en direct onroerend goed. Vastgoedfondsen worden tegen de actuele waarde gewaardeerd, waar mogelijk tegen marktnoteringen. Kapitaalbelangen in vastgoedfondsen worden 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, 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 markttrentes. 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 worden 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 duurzame kapitaalbelangen waarin ABP invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financiële beleid. Deze deelnemingen worden, evenals joint-ventures, tegen nettovermogenswaarde gewaardeerd tenzij dit niet is toegestaan. Overige kapitaalbelangen zijn bij de beleggingscategorie gepresenteerd waarop ze betrekking hebben.

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, voor zover 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 en de bestemmingsreserves.

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 geldt eind 2012 een norm van 4,2 procent). Dit is te zien als een beklemde reserve. Zakt de algemene reserve beneden dat niveau, dan moet aanvulling binnen de wettelijk voorgeschreven termijn plaatsvinden.

De bestemmingsreserves zijn gevormd ter stabilisatie van de kostendekkende premie 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 niet gezien als 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 aan dienstjaren gerelateerde voorzieningen ouderdoms- en nabestaandenpensioen, flexibel pensioen (inclusief AFUP voor de sector politie) en arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP, IP en HPT). Voor burgers geldt een middelloonregeling en voor beroepsmilitairen een eindloonregeling. De voorzieningen worden bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Indexaties danwel verlagingen van de pensioenuitkeringen en -aanspraken worden in de toekomstige uitkeringen verwerkt zodra definitieve besluitvorming daaromtrent heeft plaatsgevonden. Er wordt een opslag voor toekomstige excassokosten gehanteerd. Discontering geschiedt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB.

De actuariële grondslagen omvatten onder andere sterftekansen, overgangskansen, partnerfrequenties en promotie-indices. Deze grondslagen worden in beginsel driejaarlijks geactualiseerd en tussentijds geëvalueerd. Als onderdeel van de driejaarlijkse herijking van het financiële beleid zijn in 2012 nieuwe actuariële grondslagen vastgesteld voor de periode 2013-2015. Hierbij is uitgegaan van de waargenomen sterfte over de periode 2008 t/m 2010. Het CBS heeft in december 2012 een nieuwe prognosetafel gepubliceerd over de periode 2012-2060. Deze prognosetafel aangevuld met een actualisering van de waargenomen sterfte over de jaren 2008 t/m 2010 is verwerkt in de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2012.

Recent is de waargenomen sterfte over 2011 tussentijds getoetst. Dit heeft geen aanleiding gegeven tot een tussentijdse aanpassing van de actuariële veronderstellingen.

In de voorziening pensioenverplichtingen is tevens begrepen de voorziening ABP ExtraPensioen.

Het 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.

#### **Voorziening ouderdom- en nabestaandenpensioenen en flexibel pensioen**

Het ouderdomspensioen, het nabestaandenpensioen bij overlijden vóór 65 jaar (diensttijd vóór 1 juli 1999), het nabestaandenpensioen bij overlijden na 65 jaar en het flexibel pensioen zijn 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 (AOP)**

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. Deze is inclusief nog niet gemelde, ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen en nog niet gemelde lasten voor premievrije doorbouw OP/NP bij invalidering (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**

Deelnemers kunnen voor eigen rekening en risico geld inleggen en daarover fondsrendementen genieten 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.

De deelnemers hebben een inleggarantie. Voor wat betreft de rendementen over deze inleg is geen garantie afgegeven. Uit inhoudingen op de over de inleg behaalde rendementen wordt een garantievoorziening gevormd. Deze garantievoorziening heeft niet het karakter van een pensioenverplichting en is om die reden opgenomen bij de post overige passiva.

#### **Passiva beleggingen gerelateerd**

De waardering van derivaten met een negatieve actuele waarde is overeenkomstig de waarderingsgrondslag van de derivaten met een positieve actuele waarde.

Terugbetalingsverplichtingen uit hoofde van ontvangen zekerheden voor derivatentransacties, shortposities en kortgeld o/g worden gewaardeerd 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 gewaardeerd. 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 (netto)**

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en ontvangen facturen inzake kosten van vermogensbeheer 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 diensttijd-doortelling 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.

#### **Ontwikkeling marktrente**

Het effect van de overgang van de één jaar verschoven rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo huidig verslagjaar 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.

#### **Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen**

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

#### **Effect verlaging pensioenuitkeringen en -aanspraken**

De effectuering van het naar aanleiding van de evaluatie van het herstelplan genomen besluit tot verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

#### **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.

## Risicoparagraaf

In hoofdstuk 4 'Risicomanagement' van het bestuursverslag zijn het risicobeleid en de opzet, bestaan en werking van de interne risicobeheersing- en controle-systemen beschreven. Deze risicoparagraaf gaat in op de risico's per eind 2012 en heeft een meer kwantitatief karakter.

Aan de hand van de risico's afkomstig uit het standaardmodel van het Financieel Toetsingskader en op basis van de door de toezichthouder gehanteerde voorschriften, definities en terminologie wordt dieper ingegaan op de ontwikkeling van de dekkinggraad, het dekkingstekort, het vereiste eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende reservetekort. Derivatenposities maken geen specifiek onderdeel uit van de S-toets. Vanwege het belang hiervan zijn aan het eind van dit hoofdstuk overzichten van de derivatenposities opgenomen.

### Ontwikkeling dekkinggraad

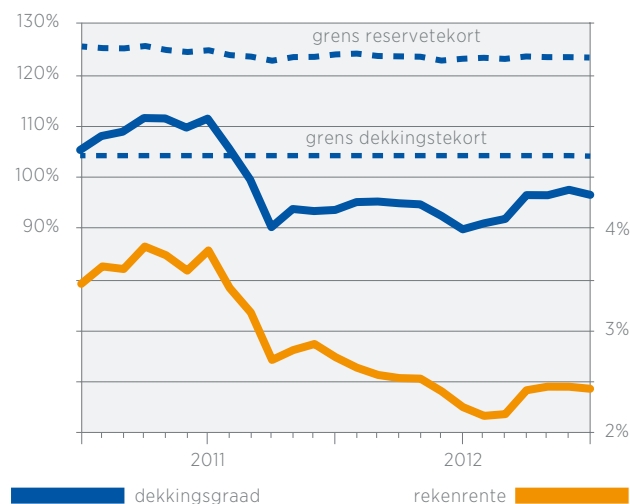
De financiële positie wordt gevolgd aan de hand van de ontwikkeling van de dekkinggraad. In [grafiek 1](#) is weergegeven hoe de dekkinggraad en de (minimaal) vereiste dekkinggraad zich in de loop van 2011 en 2012 hebben ontwikkeld.

### Dekkingstekort

Te zien valt dat de dekkinggraad de trend van de rekenrente volgt en sprake is van een dekkingstekort. De financiële positie van ABP is na invoering van de Ultimate Forward Rate (UFR) licht gestegen. Per saldo is de dekkinggraad gestegen van 93,7 naar 96,6 procent, dit is na verwerking van de verlagingsmaatregel, maar nog onder de grens van het minimaal vereist vermogen. [Tabel 1](#) geeft inzicht in de omvang van het dekkingstekort.

Het minimaal vereist eigen vermogen wordt vastgesteld volgens artikel 11 van het Besluit FTK en bedraagt per eind 2012 4,2 procent (2011: 4,3 procent) van de verplichtingen, zijnde € 12,3 miljard (2011: € 11,3 miljard).

Grafiek 1: Het verloop van de dekkinggraad en de rekenrente



Eind 2012 wordt niet voldaan aan de minimaal vereiste dekkinggraad (grens dekkingstekort) en daarmee ook niet aan de vereiste dekkinggraad (grens reservetekort).

### Verlagingsmaatregel

De kritische dekkinggraad is de dekkinggraad waarbij de grens dekkingstekort (104,2%) op de horizon van het kortetermijnherstelplan (ultimo 2013) precies wordt bereikt. Ultimo 2012 bedroeg deze 98,3%. Aangezien de huidige dekkinggraad onder de kritische dekkinggraad uitkomt, is de aangekondigde verlagingsmaatregel van 0,5% per 1 april 2013 geëffectueerd. Uitgaande van de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de evaluatie herstelplan zal deze korting niet voldoende zijn om eind 2013 de grens dekkingstekort te bereiken. Daarom is een aanvullende verlaging van 1,6% aangekondigd. Of er volgend jaar daadwerkelijk een aanvullende verlagingsmaatregel zal worden doorgevoerd en hoe hoog, zal afhangen van de dekkinggraad ultimo 2013.

Tabel 1: Omvang dekkingstekort, als percentage van de voorzieningen en in miljoenen euro's

	2012		2011	
	%	€ miljoen	%	€ miljoen
Aanwezig eigen vermogen (na aftrek bestemmingsreserves)	- 3,4%	- 9.753	- 6,3%	- 16.538
Af: Minimaal vereist eigen vermogen	- 4,2%	- 12.347	- 4,3%	- 11.322
Dekkingoverschot / tekort	- 7,6%	- 22.100	- 10,6%	- 27.860

## Solvabiliteitstoets

Pensioenfondsen vallen onder het Financieel Toetsings Kader (FTK), onderdeel van de Pensioenwet en staan onder toezicht van de Nederlandsche Bank (DNB). Het FTK bevat een solvabiliteitstoets waarmee wordt vastgesteld hoeveel vermogen een fonds moet hebben wil het een combinatie van door DNB voorbenoemde schokken kunnen opvangen. Dit vermogen wordt vereist eigen vermogen genoemd. Op grond van het FTK wordt het vereist eigen vermogen zodanig vastgesteld dat het fonds met zekerheid van 97,5 procent over één jaar nog over voldoende middelen beschikt om aan de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Met andere woorden, de kans dat de dekkingsgraad van het fonds over één jaar lager is dan 100 procent, is kleiner dan of gelijk aan 2,5 procent.

De door DNB voorgedefinieerde risicofactoren zijn:

- S1 Renterisico
- S2 Zakelijkewaardenrisico
- S3 Valutarisico
- S4 Grondstoffenrisico
- S5 Kredietrisico
- S6 Verzekeringstechnisch risico
- S7 Liquiditeitsrisico
- S8 Concentratierisico
- S9 Operationeel risico
- S10 Actief risico

Om het vereist eigen vermogen te bepalen worden de invloeden van S1 tot en met S6 op basis van voor-gedefinieerde schokken gesimuleerd en de berekende uitkomsten op het eigen vermogen (met behulp van de zogenaamde wortel formule) samengevoegd tot een totaaleffect op de solvabiliteit. Bij de vaststelling van het vereist eigen vermogen wordt van een evenwicht-situatie uitgegaan, waarin de algemene reserve precies toereikend moeten zijn om het totale effect van de schokken op te kunnen vangen. Daarbij wordt er rekening mee gehouden dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie-effect). De uitkomsten zijn afhankelijk van markt-omstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen en fluctueren dus in de tijd.

Uit het FTK volgt dat liquiditeitsrisico (S7), concentratierisico (S8) en operationeel risico (S9) gelijk gesteld zijn aan nul. Op grond van het gevoerde beleid is ook geoordeeld dat er voor deze risico's geen sprake is van een verhoogd risico waarvoor een aanvullende opslag noodzakelijk is. Actief risico (S10) heeft een solvabiliteitsopslag die nihil is en komt later in deze paragraaf ter sprake.

Tabel 2: Omvang reservetekort in miljoenen euro's en als percentage van de voorziening

	2012	2012	2011	2011
<b>Risico</b>				
S1 Renterisico	21.222	7,3%	21.292	8,1%
S2 Zakelijkewaardenrisico	51.081	17,6%	45.948	17,5%
S3 Valutarisico	18.728	6,4%	17.061	6,5%
S4 Grondstoffenrisico	3.466	1,2%	3.472	1,3%
S5 Kredietrisico	3.691	1,3%	6.004	2,3%
S6 Verzekeringstechnisch risico	9.245	3,2%	8.589	3,3%
Subtotaal van alle risico's	107.433	36,9%	102.366	38,9%
Af: diversificatie-effect	- 39.569	- 13,6%	- 39.470	- 15,0%
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>67.864</b>	<b>23,3%</b>	<b>62.896</b>	<b>23,9%</b>
Aanwezig eigen vermogen (na aftrek bestemmingsreserves)	- 9.753	- 3,4%	- 16.538	- 6,3%
Af: Vereist eigen vermogen	67.864	23,3%	62.896	23,9%
<b>Reservetekort/-overschot</b>	<b>- 77.617</b>	<b>- 26,7%</b>	<b>- 79.434</b>	<b>- 30,2%</b>

### Reservetekort

Uit de solvabiliteitstoets blijkt dat per eind 2012 sprake is van een reservetekort: het aanwezig eigen vermogen ligt ruim onder het niveau van het vereist eigen vermogen. Tabel 2 geeft de uitkomsten van de standaardtoets weer, gemeten per eind 2012 en 2011.

Uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen, is het vereist eigen vermogen afgenomen van 23,9 procent eind 2011 naar 23,3 procent eind 2012. Maar door de gestegen voorzieningen is het (absolute) vereist eigen vermogen juist toegenomen van 62,9 miljard euro eind 2011 naar 67,9 miljard euro eind 2012. Het reservetekort is in 2012 afgenomen van 79,4 miljard euro eind 2011 naar 77,6 miljard euro eind 2012, vooral door de verlagingsmaatregel.

De belangrijkste componenten van het vereist eigen vermogen blijven het rente- en het zakelijkwaardenrisico. Het renterisico (S1) is in procenten afgenomen, vooral vanwege de gedaalde rente. De waarde van S5 (kredietrisico) is flink afgenomen, hetgeen is toe te schrijven aan een sterke daling van de credit spreads. Dit komt enerzijds doordat Italië uit de benchmark is gehaald, anderzijds doordat door een toegenomen vertrouwen, door de opstelling van de ECB, de spreads van landen als Frankrijk en Spanje zijn gedaald. De afzonderlijke risicofactoren worden onderstaand nader toegelicht.

### (S1) Renterisico

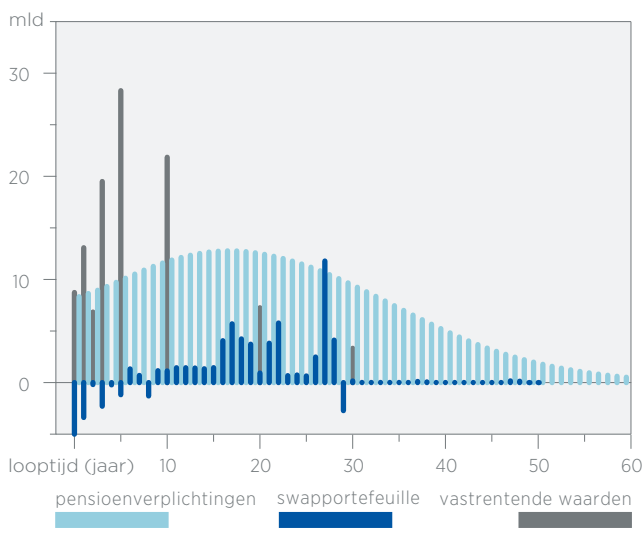
Het renterisico is een afgeleide van de rentegevoeligheid van activa en passiva en een belangrijk element voor het mismatchrisico. Onder mismatchrisico wordt verstaan het verschil tussen de rentegevoeligheid van de beleggingen en die van de verplichtingen. Als de rente stijgt of daalt, heeft dit een 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 cashflows (coupons en aflossing van de hoofdsom) van de vast

rentende waarden en rentederivaten. Als de marktrente bijvoorbeeld met 1 procent daalt, zal de waarde van de portefeuille circa 1 procent vermenigvuldigd met de duration van de portefeuille stijgen en visa versa.

De duration bedraagt voor de totale beleggingen exclusief renteswaps, 2 jaar (in 2011: 2 jaar). Hierbij wordt het rente-effect op andere assets dan vastrentende waarden (aandelen en dergelijke) buiten beschouwing gelaten. Durationverlenging van de beleggingen brengt het renteprofiel van de beleggingen meer in lijn met de voorzieningen, waardoor een wijziging in de rente minder invloed heeft op de dekkingsgraad.

De duration voor de totale beleggingsportefeuille inclusief renteswaps bedraagt eind 2012 4,4 jaar. De duration van de verplichtingen bedraagt eind 2012 17,3 jaar. Tussen de beleggingen en de verplichtingen bestaat dus een mismatch in termen van duration ofwel rentegevoeligheid. Met inachtneming van de renteswaps leidt een daling van de nominale marktrente met 1 procentpunt tot een daling van de dekkingsgraad van bijna 13 procentpunten. De actuele waarde van

Grafiek 2: Nominale Kastromen per looptijd



Tabel 3: Duration

	2012	2011
Duration beleggingen (exclusief renteswaps)	2,0	1,8
Duration beleggingen (inclusief renteswaps)	4,4	4,3
Duration verplichtingen	17,3	17,2

de renteswaps eind 2012 bedraagt €12.040 miljoen (zie [tabel 7](#)). Dit komt overeen met een renteafdekking van 25% (zijnde 4,4/17,3).

Kasstromen van beleggingen in vastrentende waarden en de swapportefeuille tezamen zijn beperkter van omvang dan de pensioenverplichtingen. De vaste rentestromen leveren de kasstromen ten behoeve van de pensioenuitkeringen. De portefeuille vastrentende waarden geeft een bovenmatige afdekking bij korte looptijden.

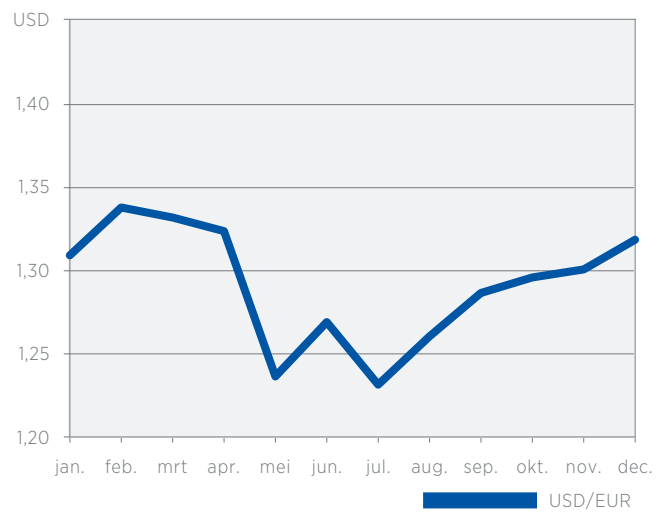
### (S2) Zakelijkewaardenrisico

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 54,1 procent (2011: 53,5 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 ruim 5 procentpunten (2011: 5 procentpunten). In de S-toets wordt uitgegaan van een schok van 25 procent ontwikkelde markten, 35% voor aandelen opkomende markten en 30% voor niet-beursgenoteerde aandelen (private equity, hedge funds). De risico's van beleggingen in hedgefondsstrategieën zijn inbegrepen in het zakelijkewaardenrisico (S2). Eventueel daarop betrekking hebbende niet afgedekte valutarisico's komen tot uiting in de rubriek valutarisico (S3).

### (S3) Valutarisico

ABP loopt valutarisico doordat het in het kader van risicospreiding ook belegt in vreemde valuta terwijl de pensioenen in euro's worden uitbetaald. Het valutarisico wordt beperkt gehouden doordat een deel van de buitenlandse beleggingen gedurende 2012 zijn afgedekt (hedged). De actuele waarde van de valutarisicoderivaten wordt weergegeven in [tabel 7](#), opgesplitst in forwards en valutafutures en bedraagt € 1.549 miljoen. [Tabel 4](#) geeft de verdeling van de beleggingen vóór en na valuta-afdekking weer.

Grafiek 3: Ontwikkeling wisselkoers USD/EUR (eindemaandsstanden)



Grafiek 3 geeft het koersverloop van de USD/EUR in 2012 weer.

Tabel 4: verdeling beleggingen naar valuta, eind 2012 in miljoenen euro's

Valuta	Voor valuta-afdekking	Hedge	Na valuta-afdekking
Euro	122.165	85.441	207.606
Amerikaanse dollar	99.580	- 75.965	23.615
Britse pond	16.160	- 4.080	12.080
Australische dollar	4.301	-	4.301
Zwitserse frank	5.285	- 3.936	1.349
Hong Kong dollar	2.200	-	2.200
Canadese dollar	2.724	-	2.724
Yen	4.731	- 3.698	1.033
Overige	26.072	-	26.072
<b>Totaal 2012</b>	<b>283.218</b>	<b>- 2.238</b>	<b>280.980</b>
Totaal 2011	249.355	- 3.246	246.109

Eind 2012 is 75% van het valutarisico op de US Dollar, de Zwitserse frank en de Yen afgedekt en 25% van de Britse Pond. Door deze afdekking ontstaan meer euro-beleggingen en nemen de risico's op beleggingen in vreemde valuta af.

#### (S4) Grondstoffenrisico

De actuele waarde (net asset value) van de grondstoffen (commodities) bedraagt € 10,2 miljard (2011: € 9,4 miljard) en is grotendeels opgebouwd met behulp van commodityderivaten. Er is een miniem actief risico doordat een deel met actieve mandaten wordt ingevuld.

#### (S5) Kredietrisico

In de beleggingsportefeuille wordt kredietrisico gelopen. Kredietrisico wordt omschreven als het risico dat een tegenpartij niet meer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen of dat zich een verslechtering van zijn financiële situatie voordoet. De rating van de portefeuille dient als belangrijke indicator voor de kwaliteit van de portefeuille.

Kredietwaardigheid van beleggingen wordt veelal door middel van credit ratings geïnclassificeerd. Een hoge credit rating betekent dat de debiteur zeer kredietwaardig is en de lening 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 77 procent (2011: 84 procent) een rating heeft van A of hoger. De rating van de beleggingen in de totale portefeuille vastrentende waarden met treasuries, credits en inflation linked bonds is weergegeven in [tabel 5](#).

Tabel 5: Ratingverdeling totale portefeuille vastrentende waarden eind 2012 in percentages

	AAA	AA	A	BBB	≤ BB	Totaal
<b>2012</b>	46%	25%	6%	17%	6%	100%
2011	55%	16%	13%	10%	6%	100%

In 2012 is de onzekerheid met betrekking tot de kredietwaardigheid van met name Zuid Europese overheden toegenomen.

#### (S6) Verzekeringstechnische risico's

Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. ABP houdt daarom rekening met de levensverwachtingen van de populatie van (gewezen)

deelnemers (actieven, slapers en gepensioneerden), gebaseerd op waarnemingen uit het recente verleden (2008-2010) én met de verwachte toekomstige sterftetrends zoals voorspeld door het CBS in 2012. Als de sterftekansen zich conform de nieuwe CBS-prognoses ontwikkelen, dan is de levensverwachting in 2060 voor een 65 jarige man 89,9 jaar (momenteel 86,1 jaar) en voor een 65 jarige vrouw 91,5 jaar (momenteel 87,8 jaar).

#### (S7) Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen, waaronder pensioenuitkeringen en de terugbetaling van ontvangen zekerheden inzake derivaten, te kunnen verrichten. Onder normale omstandigheden is het risico van een liquiditeitstekort afwezig. De som van premies, directe beleggingsopbrengsten, aflossingen en verkopen van beleggingen gaat immers de som van pensioenuitkeringen en kosten ver te boven. Bovendien is voor een groot deel in liquide vermogenstitels belegd.

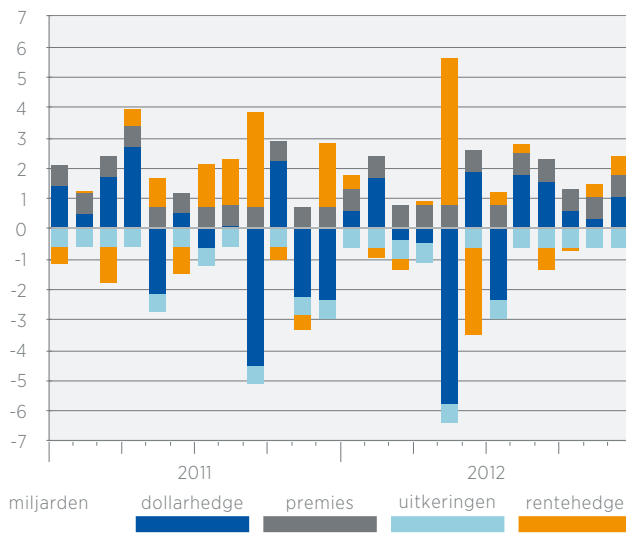
Wel brengt het beleggen in illiquide beleggingscategorieën het risico met zich mee dat het fonds bij het periodiek herwegen van de beleggingsportefeuille minder flexibel is. Als een fonds gedwongen is om illiquide beleggingen op korte termijn te verkopen, kan dit veelal tegen een ongunstige prijs. Om een dergelijke situatie te voorkomen, wordt in het herwegingsbeleid rekening gehouden met het gebrek aan flexibiliteit van de illiquide beleggingscategorieën.

Dat neemt niet weg dat, in het geval van derivaten, op onverwachte momenten sprake kan zijn van contractuele verplichtingen tot bijstorting (margin calls). Gedurende 2012 was de beschikbare liquiditeit steeds hoger dan de benodigde liquiditeit.

Het liquiditeitsrisico van de uitkeringen is beperkt, om twee redenen. Ten eerste zijn de uitkeringen in hoge mate voorspelbaar, zodat de benodigde liquiditeit tijdig kan worden vrijgemaakt. Ten tweede zijn de uitkeringen qua omvang gering vergeleken met de kasstromen van de valutahedges en de rentehedge. Dit betekent dat als er problemen ontstaan op het punt van liquiditeit, deze veroorzaakt worden door de hedges en niet door de uitkeringen.

Grafiek 4 toont voor de periode vanaf begin 2011 de maandelijkse kasstromen van de rentehedge (geel), de dollarhedge (donkerblauw), en de premies en uitkeringen (lichtblauw). Liquiditeitsproblemen kunnen ontstaan als de negatieve kasstromen te groot worden. We zien dat in de afgelopen jaren met name de dollarhedge, en in iets mindere mate de rentehedge, liquiditeit hebben gevraagd.

Grafiek 4: Liquiditeitstromen 2011 en 2012



### (S8) Concentratierisico

Concentratierisico doet zich voor wanneer een groot deel van het belegd vermogen bij dezelfde partij of categorie is geconcentreerd. De risico's zijn groter dan wanneer sprake is van een evenwichtige spreiding. In het standaardmodel is concentratierisico gelijk gesteld aan nul, tevens op grond van het gevoerde beleid is ook geoordeeld dat er geen sprake is van een verhoogd risico waarvoor een aanvullende opslag noodzakelijk is. De top-tien-beleggingen in respectievelijk vastrentende waarden, aandelen en vastgoed zijn opgenomen in het bestuursverslag.

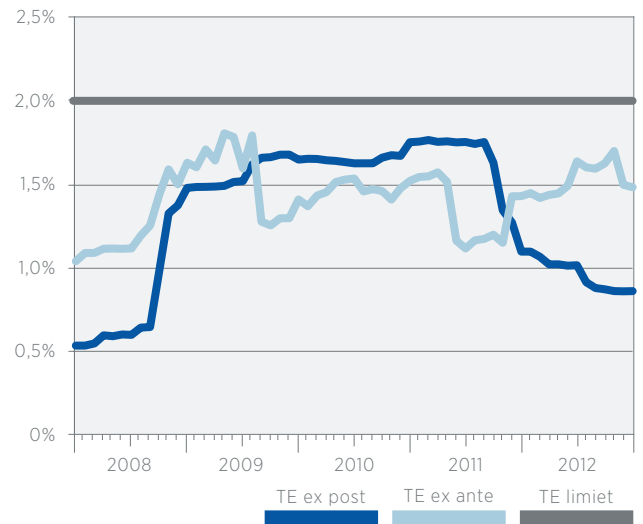
### (S9) Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat door een onjuiste werking van de eigen organisatie fouten niet tijdig opgemerkt worden. De pensioenwet staat toe dat het operationeel risico op nul wordt gesteld mits er geen sprake is van een verhoogd risico. Aan deze voorwaarde is voldaan.

### (S10) Actief risico

Op basis van asset liability management (ALM) wordt de optimale beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de beleggingsresultaten wordt voor deze mix een benchmark per beleggingscategorie bepaald. Vervolgens wordt belegd in de bij de gekozen beleggingsmix passende titels. Daarbij is toegestaan binnen vooraf vastgestelde bandbreedtes af te wijken van de optimale beleggingsmix. Dit leidt tot het aangaan van actief risico. Voor het meten en monitoren van dit risico zijn er verschillende maatstaven. Een belangrijke maatstaf is de tracking error. De tracking error meet de gevoeligheid 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 beleggingscategorieën worden met risicosystemen gemeten en doorlopend gemonitord op de vastgelegde tracking error-limieten. In grafiek 5 is de geschatte tracking error afgebeeld, samen met de gerealiseerde (ex-post, 3 jaren voortschrijdende horizon) tracking error en de tracking error limiet.

Grafiek 5: Tracking error beleggingen



Het actieve risico van de totale portefeuille is gedurende het jaar 2012 binnen de gestelde limiet gebleven. Aangezien de mate van actief risico (S10) als beperkt kan worden gekenmerkt en op nul gesteld kan worden, is hier in de standaardtoets geen rekening mee gehouden.

## Risicorestricties

Gegeven de premie, en om onder andere indexatie waar te kunnen maken wordt er belegd om extra vermogen te genereren. Het uitgangspunt is om op de lange termijn goede rendementen te behalen door bewust aanvaardbare risico's aan te gaan waarbij de beleggingsmix is afgestemd op het risicoprofiel en de pensioenverplichtingen. Voor het beperken van beleggingsrisico's wordt gesteund op risicorestricties in de mandaten en fulltime risicomanagement. Zowel voor de hele portefeuille als voor onderdelen daarvan geldt een limiet voor het actieve risico, maar ook voor renterisico en kredietrisico. Naast het aanbrengen van spreiding in de beleggingen kunnen risico's worden beperkt door afgeleide financiële instrumenten, zoals derivaten in te zetten.

## Derivaten

ABP gebruikt derivaten om risico's te verkleinen of om snel tactische wijzigingen aan te brengen in de beleggingsmix. 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 met financiële partijen worden verhandeld. In het laatste geval spreekt men van 'over-the-counter'- (OTC-) derivaten. ABP gebruikt beide. Nagenoeg alle OTC-

derivatenposities worden aangegaan via het treasury center. 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 de nakoming van eventuele verplichtingen. Bijstorting of terugstorting van onderpand, afhankelijk van de verandering in de positie, vindt in beginsel op dagbasis plaats. Het grootste deel van het derivatengebruik vloeit voort uit het valutabeleid en de strategische afdekking van het renterisico. 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, is een deel van het valutarisico afgedekt. Ook 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 (gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows) van de vastrentende waarden.

Tabel 6 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 6: Overzicht balans voor en na toerekening actuele waarde derivaten, in miljoenen euro's

	Balans tegen actuele waarde	Toerekening actuele waarde derivaten	Balans na toerekening actuele waarde derivaten	Effect asset sturing in overlay	Balans na effect asset sturing vanuit overlay	
					31-12-2012	31-12-2011
Vastgoedbeleggingen	33.647	-	33.647	-	33.647	28.789
Aandelen	106.297	- 131	106.166	-	106.166	92.213
Vastrentende waarden	117.949	7.813	125.762	-	125.762	110.334
Derivaten: positieve posities	21.514	- 21.514	-	-	-	-
Overige beleggingen	33.185	- 1.070	32.115	-	32.115	21.489
Overige activa	2.324	-	2.324	-	2.324	2.235
<b>Totaal activa</b>	<b>314.916</b>	<b>- 14.902</b>	<b>300.014</b>	<b>-</b>	<b>300.014</b>	<b>255.060</b>
Eigen vermogen	- 9.485	-	- 9.485	-	- 9.485	- 16.389
Pensioenverplichtingen	290.733	-	290.733	-	290.733	262.647
Passiva beleggingen gerelateerd	33.342	- 14.902	18.440	-	18.440	8.515
<i>incl. derivaten en shortposities</i>	<i>14.969</i>	<i>- 14.902</i>	<i>67</i>	<i>-</i>	<i>67</i>	<i>64</i>
Overige passiva	326	-	326	-	326	287
<b>Totaal passiva</b>	<b>314.916</b>	<b>- 14.902</b>	<b>300.014</b>	<b>-</b>	<b>300.014</b>	<b>255.060</b>



Een beperkt deel van de derivatenportefeuille wordt ingezet om op een effectieve manier posities in de gewenste activa te creëren of om kenmerken van een bepaalde beleggingsportefeuille te wijzigen.

In [tabel 6](#) wordt eerst de actuele waarde van (swaps, futures, opties en valutatermijncontracten) toegerekend aan de beleggingscategorieën. Ultimo 2012 was het effect van de derivaten betrekking hebbend op asset(bij)sturing vanuit overlay nihil. Zoals uit de tabel blijkt is met behulp van derivaten het belang in vast-rentende waarden vergroot. Dit leidt tot een lagere rentegevoeligheid van de dekkingsgraad.

In [tabel 7](#) is een specificatie gegeven van de verschillende soorten derivaten. 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 (gross exposure). De twee grootste posten zijn de derivaten die worden ingezet voor het

mitigeren van het valutarisico (forwards) en het renterisico (interest rate swaps).

### Shortposities

Shortposities zijn posities 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. De samenstelling van de shortposities is te zien in [tabel 8](#).

**Tabel 8: Specificatie shortposities naar soort in miljoenen euro's**

	Schuld
Shortposities Aandelen	- 142
Shortposities Obligaties	- 4.306
Shortposities Overige beleggingen	- 2.467
<b>Totaal shortposities eind 2012</b>	<b>- 6.915</b>
Totaal eind 2011	- 4.541

**Tabel 7: Specificatie derivaten naar soort in miljoenen euro's**

	Onderliggende waarde	Actuele waarde	Vordering	Schuld
<b>Valuta derivaten</b>				
Forwards	111.219	1.551	1.701	- 150
Cross Currency Swap	475	-	8	- 8
Futures valuta	2.586	- 2	-	- 2
<b>Interest derivaten</b>				
Interest Rate Swap	108.938	12.040	18.611	- 6.571
Inflation Linked Swap	11.502	- 374	64	- 438
Futures vastrentende waarden	6.808	10	50	- 40
<b>Overige derivaten</b>				
Futures zakelijke waarden	401	- 13	11	- 24
Futures commodities	9.154	- 110	190	- 300
Credit Default Swaps	25.372	290	628	- 338
Contract for Difference	192	-	3	- 3
Equity Swap	290	-	21	- 21
Other Swaps	1.556	42	64	- 22
Opties Purchased	-	163	163	-
Opties Sold	-	- 137	-	-137
<b>Totaal derivaten eind 2012</b>		<b>13.460</b>	<b>21.514</b>	<b>- 8.054</b>
Totaal eind 2011		6.695	15.076	- 8.381

**Toelichting op de enkelvoudige balans (in € mln)****Algemeen**

De voor de bepaling van de dekkingsgraad benodigde grootte beschikbaar vermogen kan uit de enkelvoudige balans worden afgeleid door de post totaal activa te verminderen met de posten passiva beleggingen gerelateerd, overige passiva en de bestemmingsreserves. Het beschikbaar vermogen ultimo 2012 ad € 280.980 miljoen (2011: € 246.109 miljoen), zoals vermeld in de meerjarencijfers is als volgt te bepalen:

Totaal activa	314.916	267.918
Passiva beleggingen gerelateerd	- 33.342	- 21.373
Overige passiva	- 326	- 287
Bestemmingsreserves	- 268	- 149

**Beschikbaar vermogen****280.980****246.109**

Met ingang van april 2013 worden de pensioenuitkeringen en -aanspraken verlaagd met 0,5 procent. De invloed daarvan op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen eind 2012 en de bijbehorende dekkingsgraad is als volgt weer te geven:

	Stand voor verlaging	Verlaging met 0,5 procent	Totaal 2012	Totaal 2011
Beschikbaar vermogen	280.980	-	280.980	246.109
Voorziening pensioenverplichtingen	292.177	- 1.444	290.733	262.647
<b>Dekkingsgraad (in %)</b>	<b>96,2</b>	<b>0,4</b>	<b>96,6</b>	<b>93,7</b>

Het vorenstaande gepresenteerde effect van 0,4 procentpunt van de verlagingmaatregel op de dekkingsgraad hangt samen met de te hanteren afrondingsregels. Uitgaande van onafgeronde dekkingsgraden is het effect 0,48 procentpunt.

**Beleggingen (1)****312.592****265.683**

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 door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Beleggingen worden met actuele waarde als grondslag gewaardeerd.

Al naar gelang de aanwezigheid van objectieve informatie worden hiervoor verschillende methodieken gehanteerd. Het betreft mark-to-market, broker quotes, externe schattingen, mark-to-model en best estimates. 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 positief	PBG*	Overige beleggingen	Totaal 31-12-2012	Totaal 31-12-2011
Mark-to-market	54	85	92	12	79	54	76	74
Broker quotes	-	-	-	-	-	4	-	5
Externe schattingen	46	15	1	2	1	41	16	14
Mark-to-model	-	-	7	86	20	1	8	7
<b>Totaal</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

\* Passiva beleggingen gerelateerd

De rubricering in bovenstaande tabel is gebaseerd op de bij de grondslagen voor de waardering van de beleggingen genoemde methodieken. Het feit dat er 86 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, repo's, vorderingen, schulden, liquide middelen en beleggingen in geldmarktfondsen is als 'mark-to-market' opgenomen.
- Private equity beleggingen alsmede de beleggingen in hedgefondsen zijn aan de categorie 'externe schattingen' toegerekend. Dit geldt ook voor beleggingen in beleggingsfondsen waarbij voor de waardering de opgave van de externe manager wordt gebruikt. 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.

- c. Forwards inzake valuta's zijn als 'mark-to-market' opgenomen. Mortgage backed securities en asset backed securities worden als 'broker quotes' of 'externe schattingen' opgenomen indien geen prijs wordt geleverd door een onafhankelijke prijsleverancier. Als de waardering plaats vindt op basis van minder dan drie broker quotes wordt de belegging toegewezen naar de methodiek externe schattingen. 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 (in € mln):

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige	Totaal 2012	Totaal 2011
Beginstand	28.773	92.420	102.196	15.076	27.218	265.683	258.426
Verstrekkings/aankopen	1.985	5.046	16.797	-	2.781	26.609	39.366
Aflossingen/verkopen	- 766	- 5.642	- 8.342	-	- 1.630	- 16.380	- 35.947
Waardeontwikkeling*	3.943	14.270	5.752	-	1.068	25.033	- 450
Overige mutaties	- 288	203	1.546	6.438	3.748	11.647	4.288
<b>Eindstand</b>	<b>33.647</b>	<b>106.297</b>	<b>117.949</b>	<b>21.514</b>	<b>33.185</b>	<b>312.592</b>	<b>265.683</b>
<i>* Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop</i>						31-12-2012	31-12-2011
Van de eindstand is:							
- beursgenoteerd						201.565	161.716
- niet beursgenoteerd						111.027	103.967
In de eindstand zijn begrepen:							
- vorderingen en overlopende activa						159	164
- kortgeldposities u/g (inclusief kortgeldposities in FGR's)						14.383	11.379
- banktegoeden in rekening courant						1.369	5.084
- schulden en overlopende passiva (inclusief debetstanden banksaldi)						- 1.668	- 5.514
						<b>14.243</b>	<b>11.113</b>

In de post overige mutaties zijn begrepen de mutaties in de bij de beleggingen horende vorderingen, liquide middelen, schulden en de mutaties in de derivaten. In de eindstand verwerkte kortgeldposities u/g zijn inclusief de kortgeldposities in FGR's.

In de post banktegoeden in rekening courant zijn bedragen begrepen die op dagbasis in geldmarktfondsen worden weggezet. Van de banktegoeden staat een bedrag van € 4,1 miljoen (2011: € 1,6 miljoen) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die in verband met futureposities worden aangehouden.

Bij ABN-AMRO is een kredietovereenkomst aangegaan van in totaal € 0,8 miljard (2011: € 0,8 miljard). Verder is bij de ABN-AMRO een intraday-faciliteit van € 1,2 miljard (2011: € 1,2 miljard), en bij ING een intraday-krediet-faciliteit van € 0,2 miljard (2011: € 0,2 miljard) aangegaan. Ultimo 2012 is op deze faciliteiten geen beroep gedaan.

De in de beleggingen opgenomen schulden betreffen met name banksaldi met een debetsaldo van € 1,7 miljard (2011: € 5,5 miljard).

In onderstaande tabel is een specificatie gegeven van de beleggingen naar categorie en regio (in € mln):

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	Totaal 31-12-2012	Totaal 31-12-2011
<b>Beleggingen naar categorie</b>							
Basismaterialen	-	8.140	865	16	834	9.855	8.610
Hypothekeken c.a.	-	-	24.947	-	4.094	29.041	32.587
Vastgoed	32.852	2.123	1.028	-	224	36.227	31.172
Nutsbedrijven	-	3.114	2.804	-	82	6.000	5.021
Telecommunicatie	-	5.304	2.509	-	298	8.111	7.268
Gezondheidszorg	-	10.317	529	-	211	11.057	8.150
Luxe goederen	62	10.028	1.116	-	447	11.653	8.577
Energie	-	9.634	1.112	169	517	11.432	11.599
Industriële bedrijven	-	12.459	1.994	-	366	14.819	15.919
Financiële instellingen	733	21.935	12.295	21.272	23.405	79.640	65.081
Dagelijkse goederen	-	12.637	1.393	9	690	14.729	12.624
Informatietechnologie	-	10.554	264	-	88	10.906	8.762
Overheid	-	52	67.093	48	1.929	69.122	50.313
<b>Totaal</b>	<b>33.647</b>	<b>106.297</b>	<b>117.949</b>	<b>21.514</b>	<b>33.185</b>	<b>312.592</b>	<b>265.683</b>
<b>Beleggingen naar regio</b>							
Nederland	4.546	2.849	18.448	20.327	10.116	56.286	47.129
EMU overig	4.502	15.531	67.122	95	1.736	88.986	69.536
Overig Europa	5.818	24.206	6.053	15	507	36.599	29.704
Noord-Amerika	12.125	39.867	24.683	1.030	19.916	97.621	93.818
Azië/Pacific	6.490	19.681	878	47	636	27.732	20.597
Overig	166	4.163	765	-	274	5.368	4.899
<b>Totaal</b>	<b>33.647</b>	<b>106.297</b>	<b>117.949</b>	<b>21.514</b>	<b>33.185</b>	<b>312.592</b>	<b>265.683</b>

	31-12-2012	31-12-2011
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	<b>33.647</b>	<b>28.773</b>
De vastgoedbeleggingen hebben voor een bedrag van € 8,8 miljard betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen (2011: € 8,9 miljard) en voor een bedrag van € 24,9 miljard op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (2011: € 19,9 miljard) en een gedeelte hiervan heeft betrekking op kapitaalbelangen voor € 1,7 miljard (2011: € 1,9 miljard).		
De beleggingen in vastgoed omvatten beleggingen in:		
Woningen	4.909	4.362
Kantoren	5.865	5.256
Winkels	10.851	9.001
Industrieel	3.172	1.877
Hotels	1.181	717
Infrastructuur	5.238	4.995
Overig	2.431	2.565
<b>Totaal</b>	<b>33.647</b>	<b>28.773</b>
In de post overig is begrepen de overige activa en passiva inzake beleggingen ad € 0,6 miljard (2011: € 0,5 miljard).		
De valutaverdeling van de vastgoedbeleggingen is als volgt:		
Euro	11.036	10.606
Amerikaanse dollar	11.883	11.470
Britse pond	2.748	1.839
Australische dollar	2.196	1.891
Zwitserse frank	235	171
Hong Kong dollar	1.201	911
Canadese dollar	330	226
Yen	767	484
Overige	3.251	1.175
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<b>33.647</b>	<b>28.773</b>

**Aandelen**

106.297

92.420

De beleggingen in aandelen hebben voor een bedrag van € 11,5 miljard (2011: € 12,1 miljard) betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen en voor een bedrag van € 94,8 miljard (2011: € 80,3 miljard) op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

De beleggingen in aandelen betreffen:	31-12-2012	31-12-2011
Ontwikkelde markten	72.312	62.536
Opkomende markten	18.893	15.702
Private equity	14.496	13.573
Converteerbare obligaties	5	13
Overige activa en passiva	591	596

<b>Totaal</b>	<b>106.297</b>	<b>92.420</b>
---------------	----------------	---------------

Private equity betreft met name aandelen in niet beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. De belegging in private equity betreft voor € 11,7 miljard indirect investments (2011: € 12,0 miljard) en voor € 2,8 miljard direct investments (2011: € 1,6 miljard).

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 0,1 miljard (2011: € 0,2 miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

In onderstaande tabel worden de aandelen gespecificeerd naar valuta:

Euro	19.743	17.364
Amerikaanse dollar	37.694	38.720
Britse pond	12.356	9.982
Australische dollar	2.185	2.642
Zwitserse frank	5.084	3.684
Hong Kong dollar	1.010	3.166
Canadese dollar	2.591	2.383
Yen	4.417	2.948
Overige	21.217	11.531

<b>Totaal aandelen</b>	<b>106.297</b>	<b>92.420</b>
------------------------	----------------	---------------

### Vastrentende waarden

<b>117.949</b>	<b>102.196</b>
----------------	----------------

De beleggingen in vastrentende waarden hebben voor een bedrag van € 10,4 miljard (2011: € 11,5 miljard) betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen en voor een bedrag van € 107,5 miljard (2011: € 90,7 miljard) op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:

Obligaties	69.980	56.489
High yield credits	5.416	3.322
Indexobligaties	19.921	17.054
Onderhandse leningen	1.867	2.138
Hypothecaire leningen	17.694	21.069
Overige activa en passiva	3.071	2.124

<b>Totaal</b>	<b>117.949</b>	<b>102.196</b>
---------------	----------------	----------------

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 4,3 miljard (2011: € 2,8 miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De opbouw van de post vastrentende waarden naar couponrente is als volgt:

< 2%	26.896	17.259
2%-3%	12.710	14.309
3%-4%	25.644	18.368
4%-5%	26.693	24.177
> 5%	26.006	28.083

	<b>117.949</b>	<b>102.196</b>
--	----------------	----------------

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

Korter dan één jaar	6.687	4.732
Vanaf één jaar tot vijf jaar	37.130	30.484
Langer dan vijf jaar	74.132	66.980

	<b>117.949</b>	<b>102.196</b>
--	----------------	----------------

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. Uit onderstaand overzicht blijkt dat 77 procent (2011: 84 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	Totaal
<b>2012</b>	46%	25%	6%	17%	6%	100%
2011	55%	16%	13%	10%	6%	100%

De rating van de vastrentende waarden is exclusief credit default swaps.

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 6 jaar (2011: circa 5 jaar).

De valutaverdeling van de beleggingen in vastrentende waarden is:

Euro	90.152	74.207
Amerikaanse dollar	26.087	26.616
Britse pond	544	223
Australische dollar	- 6	7
Zwitserse frank	5	8
Hong Kong dollar	-	-
Canadese dollar	3	4
Yen	- 1	2
Overige	1.165	1.129

<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>117.949</b>	<b>102.196</b>
------------------------------------	----------------	----------------



	31-12-2012	31-12-2011
<b>Derivaten</b>	<b>21.514</b>	<b>15.076</b>
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:		
<b>Valuta derivaten</b>	1.701	232
Valutatermijncontracten	8	6
Cross currency swaps		
<b>Interest derivaten</b>		
Renteswaps	18.611	12.790
Inflation linked swaps	64	68
Futures vastrentende waarden	50	155
<b>Overige derivaten</b>		
Credit default swaps	628	1.248
Opties	163	74
Overige swaps	88	44
Futures zakelijke waarden	201	459
<b>Totaal</b>	<b>21.514</b>	<b>15.076</b>
De actuele waarde van de post derivaten is onder meer sterk afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes 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 wordt veroorzaakt door het groter aantal nieuwe contracten. Hierdoor heeft de rentedaling een groter effect op de waarde.		
De valutaverdeling van de derivaten met een positieve actuele waarde is als volgt:		
Euro	108.947	6.587
Amerikaanse dollar	- 79.432	4.479
Britse pond	- 1.966	691
Australische dollar	- 237	348
Zwitserse frank	- 1.374	50
Hong Kong dollar	4	65
Canadese dollar	- 299	- 99
Yen	- 4.568	1.069
Overige	439	1.886
<b>Totaal derivaten met een positieve waarde</b>	<b>21.514</b>	<b>15.076</b>
De valutaverdeling wordt mede beïnvloed door valuta-afdekposities. De verantwoording van deze posities betreft een momentopname. Bij valutatermijncontracten is in een contract sprake van koop van de ene valuta onder gelijktijdige verkoop van de andere. Een verkoop van valuta leidt tot een negatief bedrag in de valutaverdeling. In bovengenoemde tabel zijn beide posities weergegeven. De standen zijn afhankelijk van de koersontwikkeling sinds het afsluiten van het contract		

	31-12-2012	31-12-2011
<b>Overige beleggingen</b>	<b>33.185</b>	<b>27.218</b>
<p>De overige beleggingen hebben voor een bedrag van € 4,4 miljard (2011: € 2,2 miljard) betrekking op op eigen naam verrichte beleggingen en voor een bedrag van € 28,8 miljard (2011: € 25,0 miljard) op beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.</p> <p>Overige beleggingen betreffen met name beleggingen in hedgefondsstrategieën ad € 19,2 miljard (2011: € 16,7 miljard). Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 2,5 miljard (2011: € 1,4 miljard), muziekrechten ad € 0,5 miljard (2011: € 0,5 miljard) en beleggingsfondsen ad € 1,1 miljard (2011: € 0,7 miljard). De in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 9,9 miljard (2011: € 7,9 miljard).</p> <p>De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 2,5 miljard (2011: € 1,5 miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.</p> <p>De valutaverdeling van de overige beleggingen is als volgt weer te geven:</p>		
Euro	2.486	1.488
Amerikaanse dollar	29.313	24.414
Britse pond	365	336
Australische dollar	421	417
Zwitserse frank	60	99
Hong Kong dollar	22	42
Canadese dollar	218	288
Yen	18	32
Overige	282	102
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<b>33.185</b>	<b>27.218</b>

<b>Overige activa (2)</b>	<b>2.324</b>	<b>2.235</b>
<p>De post overige activa bestaat uit de volgende posten:</p>		
-deelnemingen	660	720
-materiële vaste activa	93	95
-vorderingen en overlopende activa	1.217	1.173
-liquide middelen	354	247
	<b>2.324</b>	<b>2.235</b>

Het verloop van de post deelnemingen is als volgt:	31-12-2012	31-12-2011
Beginstand	720	799
Aankopen	-	5
Verkopen	- 178	-
Waardeontwikkeling	124	- 84
Uitgekeerd dividend	- 6	-
<b>Eindstand</b>	<b>660</b>	<b>720</b>
De materiële vaste activa bestaan uit:		
- bedrijfsgebouwen	88	89
- overig	5	6
	<b>93</b>	<b>95</b>
De geschatte economische levensduur van de bedrijfsgebouwen bedraagt 30 jaar en voor installaties 15 jaar. De post overige betreft inventarissen en inrichtingen met een geschatte economische levensduur van 10 jaar.		
De vorderingen en overlopende activa bestaan uit:		
- vorderingen op werkgevers	762	692
- vorderingen inzake waardeovernames	168	173
- vorderingen op deelnemers	6	5
- overige vorderingen	281	303
	<b>1.217</b>	<b>1.173</b>

**Passiva****Eigen vermogen (3)****- 9.485**      **- 16.389**

Het verloop van het eigen vermogen is als volgt:

	Bestemmingsreserves				Algemene reserve	Totaal 2012	Totaal 2011
	Stabilisatie kosten-	dekkende premie	Egalisatie financiering	overgangsregel inkoop OP/NP			
Beginstand		103		46	- 16.538	- 16.389	12.413
Toevoeging uit resultaat		- 61		180	6.785	6.904	- 28.802
<b>Eindstand</b>		42		226	- 9.753	<b>- 9.485</b>	<b>- 16.389</b>

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 schrijft voor dat een pensioenfonds een algemene reserve aanhoudt die hoger ligt dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor ABP geldt als norm een minimaal vereist vermogen ter grootte van 4,2 procent (2011: 4,3 procent) van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is als een bekleemde reserve te zien. De dekkingsgraad bedraagt 96,6 procent (2011: 93,7 procent). De berekening van de dekkings-

graad wordt bepaald door het beschikbaar vermogen ultimo boekjaar te delen door de stand van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo boekjaar.

Daarnaast moeten pensioenfondsen op grond van het FTK een vereist eigen vermogen aanhouden, gebaseerd op de door het fonds gelopen risico's. Per eind 2012 bedraagt het vereist eigen vermogen € 67,9 miljard (2011: € 62,9 miljard) dat wil zeggen 23,3 procent (2011: 23,9 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 en loopt tot eind 2023.

Ondanks de effectuering van het voorgenomen besluit tot verlaging van de pensioenaanspraken en -uitkeringen met 0,5 procent is ultimo 2012 nog steeds sprake van zowel een reserve- als van een dekkingstekort. Om het minimaal vereiste eigen vermogen zoals door DNB voorgeschreven nog binnen de lopende herstelperiode te kunnen bereiken is versnelling van het herstel noodzakelijk. Om die reden is een voorgenomen besluit tot een aanvullende verlaging genomen. Of dit besluit wordt geëffectueerd en voor welk percentage wordt bepaald op basis van de stand van de dekkinggraad op 31 december 2013 en het alsdan geldende minimaal vereist eigen vermogen. Eerst bij effectuering van dit besluit heeft dit een neerwaarts effect op de voorziening pensioenverplichtingen.

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

Er zijn twee bestemmingsreserves gevormd. Een ter stabilisatie van de kostendekkende premie voor de jaren 2010 tot en met 2012 ad € 42 miljoen (ultimo 2011: € 103 miljoen) en een ter egalisatie van de financiering van de overgangsregeling inkoop OP/NP ad € 226 miljoen (ultimo 2011: € 46 miljoen). Deze bestemmingsreserves tellen niet mee bij het bepalen van de dekkinggraad.

De bestemmingsreserve voor de stabilisatie van de kostendekkende premie is in 2012 deels aangewend. De bestemmingsreserve voor de stabilisatie van de kosten dekkende premie bleek bij de premiestelling 2012 niet in zijn geheel nodig om de beoogde stabilisatie te bereiken. Het bestuur heeft daarop besloten om het resterende deel van deze bestemmingsreserve in te zetten om de tijdelijke extra stijging van de herstelopslag te dempen. Deze opslag loopt zowel over 2012 als 2013, waardoor de aanwending van het restant van de bestemmingsreserve ook gefaseerd over deze jaren plaats zal vinden. De bestemmingsreserve voor de overgangsregeling voorwaardelijke inkoop OP/NP kan aangewend worden, afhankelijk van het pensioneringsgedrag van deelnemers in deze overgangsregeling. Dit is in 2012 niet gebeurd.

	31-12-2012	31-12-2011
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)</b>	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>
De eindstand ad € 290,7 miljard is als volgt samengesteld:		
-voorziening voor risico van het pensioenfonds	290.662	262.604
-voorziening voor risico deelnemers	71	43
<b>Totaal</b>	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>

Met uitzondering van het behaalde rendement over de inleg in AEP zijn de regelingen voor rekening en risico van het pensioenfonds.

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur, die is gebaseerd op een gemiddelde van drie maanden en met ingang van 2012 gecorrigeerd met de methodiek van de Ultimate Forward Rate 20-60 (UFR). Deze is vergelijkbaar met een afgeleide marktconforme rekenrente van 2,43 procent (2011: 2,74 procent).

De actuariële grondslagen zijn ten opzichte van boekjaar 2011 gewijzigd. In 2012 heeft een nieuw grondslagenonderzoek plaatsgevonden. De bevindingen van dit grondslagenonderzoek zijn ultimo 2012 in de VPV verwerkt. In 2012 heeft het CBS een nieuwe prognose voor de sterftetrend gepubliceerd. Deze prognose (CBS 2012) is ultimo 2012 in de VPV verwerkt.

De jaarlijkse actualisering van de specifieke actuariële grondslagen voor de VPV overgangsrecht privatisering ABP (OPA) heeft plaatsgevonden. Hierbij zijn de veronderstellingen ten aanzien van toekomstige uitkeringen gebaseerd op waarnemingen over 2012.

De per 1 april 2013 doorgevoerde verlaging van de pensioenaanspraken en -uitkeringen heeft een neerwaarts effect op de voorziening pensioenverplichtingen van € 1,4 miljard euro. De aankondiging van het voorgenomen besluit tot een aanvullende verlaging van de pensioenaanspraken en -uitkeringen heeft eerst bij effectuering van dit besluit een neerwaarts effect op de voorziening pensioenverplichtingen. Effectuering van dit besluit wordt bepaald op basis van de stand van de dekkingsgraad op 31 december 2013 en het alsdan geldende minimaal vereist eigen vermogen.

De samenstelling van de VPV naar onderliggende regelingen, gespecificeerd naar de oorzaken van het verloop, is als volgt:

					31-12-2012	31-12-2011
	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal 2012	Totaal 2011
Beginstand	259.976	1.637	757	277	262.647	224.897
<b>Bij-mutaties</b>						
- pensioenopbouw of premie-inleg	8.863	65	-	58	8.986	7.154
- indexering	-	-	-	-	-	-
- rentetoevoeging	4.030	24	9	29	4.092	2.926
- wijziging actuariële grondslagen	5.611	- 3	- 11	-	5.597	210
- resultaat op kanssystemen	364	- 41	- 220	- 68	35	295
- wijziging uhv rentetermijnstructuur	18.602	85	22	-	18.709	33.923
- wijziging uhv overdracht van rechten	654	-	-	-	654	1.090
	38.124	130	- 200	19	<b>38.073</b>	<b>45.598</b>
<b>Af-mutaties</b>						
- onttrekking voor uitkeringen	7.777	235	225	-	8.237	7.679
- onttrekking voor kosten	78	6	2	-	86	80
- overige mutaties	370	- 23	- 127	-	220	89
	8.225	218	100	-	<b>8.543</b>	<b>7.848</b>
<b>Eindstand voor verlaging</b>	289.875	1.549	457	296	<b>292.177</b>	<b>262.647</b>
- effect verlaging pensioen- aanspraken en -uitkeringen	- 1.435	- 7	- 2	-	- 1.444	-
<b>Eindstand na verlaging</b>	288.440	1.542	455	296	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>
De eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen betreft de volgende categorieën van deelnemers. Hier is het effect van de verlaging pensioen-aanspraken en -uitkeringen naar rato verdeeld over de categorieën:						
- actieven	138.212	-	262	-	138.474	126.670
- slapers	18.184	-	7	-	18.191	16.530
- gepensioneerden	132.044	1.542	186	-	133.772	119.170
- overige	-	-	-	296	296	277
<b>Totaal</b>	288.440	1.542	455	296	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>

Het aandeel van de eindloonregeling van de beroepsmilitairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 288,4 miljard bedraagt € 6,5 miljard (2011: € 5,8 miljard).

Gezien de financiële positie per 1 november 2012 heeft het bestuur de indexatie primo 2013 op 0,0 procent vastgesteld, bij een contractloontwikkeling over de periode 1 november 2011 tot en met 31 oktober 2012 van 0,7 procent (peildatum 31 oktober 2012). Dit geldt zowel voor ingegane en premievrije pensioenen als voor in opbouw zijnde pensioenen van actieven.

De voorzieningen zijn inclusief de effecten van het overgangsrecht privatisering ABP (OPA). 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.

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

Onder arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) zijn zowel de arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeld die op de WAO zijn gebaseerd als die gebaseerd op de WIA. Dit betreft dus alle invaliditeitspensioenen (IP), herplaatsingstoelagen (HPT) en ABP arbeidsongeschiktheidspensioenen (AAOP).

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

31-12-2012

31-12-2011

### Passiva beleggingen gerelateerd (5)

33.342

21.373

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

#### Ontvangen zekerheden

13.598

-

De post ontvangen zekerheden heeft betrekking op ontvangen borg voor aangegane transacties inzake derivaten. Het betreft met name ontvangen zekerheden inzake met het treasury center afgesloten OTC-contracten.

#### 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

150

3.019

Cross currency swaps

10

7

#### Interest derivaten

Renteswaps

6.571

4.199

Inflation linked swaps

438

163

Futures vastrentende waarden

40

62

#### Overige derivaten

Credit default swaps

338

389

Opties

137

32

Overige swaps

46

8

Futures zakelijke waarden

324

502

8.054

8.381

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

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

	31-12-2012	31-12-2011
De valutaverdeling van de derivaten met een negatieve waarde is onderstaand weergegeven:		
Euro	10.512	- 76.125
Amerikaanse dollar	- 6.927	69.117
Britse pond	1.857	10.383
Australische dollar	256	1.185
Zwitserse frank	2.634	56
Hong Kong dollar	- 12	158
Canadese dollar	- 22	- 53
Yen	- 454	3.507
Overige	210	153
<b>Totaal derivaten met een negatieve waarde</b>	<b>8.054</b>	<b>8.381</b>
<b>Shortposities</b>	<b>6.915</b>	<b>4.541</b>
De valutaverdeling van de shortposities is onderstaand weergegeven:		
Euro	640	418
Amerikaanse dollar	5.994	3.799
Britse pond	29	32
Australische dollar	2	77
Zwitserse frank	19	22
Hong Kong dollar	25	23
Canadese dollar	128	69
Yen	24	23
Overige	54	78
<b>Totaal shortpositie</b>	<b>6.915</b>	<b>4.541</b>
<b>Kortgeld o/g</b>	<b>4.775</b>	<b>8.451</b>
In het kortgeld o/g ad € 4,8 miljard is voor € 2,7 miljard (2011: € 8,5 miljard, waarvan aan repo's € 1,8 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.		
<b>Overige passiva (6)</b>	<b>326</b>	<b>287</b>
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	265	249
- overige schulden	61	38
	<b>326</b>	<b>287</b>



## Niet in de balans opgenomen verplichtingen en niet in de balans opgenomen activa

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

### Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Voor vastgoedbeleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 4,8 miljard (2011: € 3,9 miljard).

Bij aandelen zijn voor beleggingen in private equity verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 11,4 miljard (2011: € 11,4 miljard).

Voor vastrentende waarden zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 0,7 miljard (2011: € 1,6 miljard). Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen vastrentende waarden, ter waarde van € 0,2 miljard (2011: € 0,2 miljard) berust alleen het economische eigendom bij ABP. Dit betreffen door een pandrecht zekergestelde hypotheeklen.

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor een bedrag van € 4,0 miljard (2011: € 2,7 miljard).

### Overige verplichtingen

Voor bedrijfsgebouwen zijn voor € 0,5 miljoen (2011: € 2,2 miljoen) verplichtingen aangegaan.

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

Bij ABP is een fiscale eenheid van toepassing, te weten voor de omzetbelasting. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingschulden. De fiscale eenheid bestaat uit ABP, APG Groep en een aantal dochters van APG Groep.

In april 2012 heeft een lid van de rechterlijke macht een procedure aangespannen bij de Rechtbank Den Haag, gericht tegen de nadelige gevolgen voor het ouderdomspensioen van een deelnemer die doorwerkt na de leeftijd van 65 jaar en geen gebruik maakt van de FPU-regeling. Bij een deelnemer die wel gebruik maakt van de FPU-regeling, wordt bij 65 jaar de niet opgenomen, actuarieel verhoogde FPU-uitkering uitgeruild naar het ouderdomspensioen (amendement Vendrik). In eerste instantie zijn de vorderingen van belanghebbende afgewezen. Daartegen is hoger beroep ingesteld. De uitkomst van deze zaak kan precedentscheppend zijn, aangezien met name in de rechterlijke macht doorwerken na 65 jaar niet ongebruikelijk is. ABP wordt in deze procedure vertegenwoordigd door prof. dr. E. Lutjens.

## Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten (in € mln)

### Baten

#### Premiebijdragen (netto) (7)

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

Premies naar categorie	OP/NP	AAOP	AEP	Totaal 2012	Totaal 2011
Werkgeversdeel	6.080	59	-	6.139	5.637
Werknemersdeel	2.857	19	-	2.876	2.582
Inleg deelnemers in AEP	-	-	58	58	74
<b>Totaal (bruto)</b>	<b>8.937</b>	<b>78</b>	<b>58</b>	<b>9.073</b>	<b>8.293</b>
Af: kostenopslag in de premie	- 125	- 13	-	- 138	- 140
<b>Premiebijdragen (netto)</b>	<b>8.812</b>	<b>65</b>	<b>58</b>	<b>8.935</b>	<b>8.153</b>
Premiepercentages (in %)*	22,2 / 24,4	0,3	-		

\* inclusief premiepercentage Anw-compensatie

Ultimo 2012 bedraagt het aantal aangesloten (sub)werkgevers 3.888 (2011: 3.910). Zij dragen de volledige premie af, inclusief het werknemersdeel. Het totaal van de premiebijdragen van het pensioenfonds betreft de in het verslagjaar feitelijk opgelegde premie plus het inmiddels vastgestelde schattingsverschil voorgaand boekjaar.

De premie is gedefinieerd als de zogeheten gedempte kostendekkende premie plus eventuele op- of afslagen, bijvoorbeeld uit hoofde van een herstelplan of premiekortingen.

De premies zijn in onderstaande tabellen voor burgers en militairen afzonderlijk weergegeven.

Premies burgers (in %):	2012 vanaf april	2012 jan. t/m mrt.
Kostendekkende premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen *	20,9	20,9
Herstelopslag op de premie voor ouderdom- en nabestaandenpensioen	3,3	1,0
Financiering deel herstelopslag uit egaliseringsreserve	- 0,1	-
Premie Anw-compensatie	0,3	0,3
Feitelijke premie	24,4	22,2

\* Een deel van de kostendekkende premie OP/NP voor burgers ad 0,1 procentpunt is gedekt vanuit de egaliseringsreserve.

Arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld)	0,3	0,3
--	-----	-----

**Premies militairen (in %):**

Kostendeekkende premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	23,3	23,3
Herstelopslag op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	3,3	1,0
Premie Anw-compensatie	0,4	0,4
Feitelijke premie	27,0	24,7

2012	2012
vanaf april	jan. t/m mrt.

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke, de gedempte kostendeekkende premie en de ongedempte kostendeekkende premie wordt gekwantificeerd. De ongedempte kostendeekkende premie is gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur primo verslagjaar ad 2,74 procent gemiddeld (2011: 3,46 procent).

De samenstelling van voornoemde premies is als volgt.

	Feitelijk	Gedempt kostendeekkend	Ongedempt
a. deel voor onvoorwaardelijke verplichtingen	3.592	3.592	8.464
b. opslag voor uitvoeringskosten	138	138	138
c. solvabiliteitsopslag	872	872	2.057
d. deel voor voorwaardelijke verplichtingen	3.155	3.155	-
e. op- of afslagen op de gedempte kostendeekkende premie	943	-	-
<b>Totaal premiebijdragen</b>	<b>8.700</b>	<b>7.757</b>	<b>10.659</b>

De minimaal te ontvangen bijdrage voor het fonds is voor 2012 gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie, vermeerderd met de herstelopslag. De feitelijk ontvangen premie is hieraan gelijk.

Het premiedeel voor de onvoorwaardelijke verplichtingen (a) is bij zowel de feitelijke als de gedempte kostendeekkende premie gebaseerd op het op lange termijn verwachte nominale beleggingsrendement van 6,70 procent. Bij de ongedempte kostendeekkende premie is dit - zoals voorgeschreven - op de nominale rentetermijnstructuur (gemiddelde marktrente van 2,74 procent) primo 2012.

Het premiedeel ten behoeve van de uitvoeringskostendeckering (b) betreft de premiebijdragen uit hoofde van de opslag voor incassokosten. De kostendeckering voor excasso- en toekenningskosten is onder het onvoorwaardelijke premiedeel (a) opgenomen.

Het premiedeel ten behoeve van de op te bouwen solvabiliteitsbuffer (c) is gebaseerd op de vereiste dekkingsgraad volgens de strategische beleggingsmix

primo 2012. De solvabiliteitsopslag 2012 bedraagt aldus 24,3% van het onvoorwaardelijke premiedeel (a).

Het premiedeel voor de voorwaardelijke (indexatie-) verplichtingen (d) is het verschil tussen een prudente inschatting van het op lange termijn verwachte reële beleggingsrendement van 3,25 procent en de premiedelen (a) tot en met (c).

Het premiedeel vanuit op- of afslagen op de gedempte kostendeekkende premie (e) betreft de premiebijdragen uit hoofde van de herstelopslag van 2,65 procentpunt gedurende 2012. Van 1 januari 2012 tot 1 april 2012 is een herstelopslag geheven van 1,0%, vanaf 1 april is een herstelopslag geheven van 3,2%. De totaal geheven herstelopslag over het jaar komt daarmee op 2,65%.

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. Hoe lager de nominale marktrente, hoe duurder de onvoorwaardelijke verplichtingen en hoe minder beschikbaar is voor de voorwaardelijke verplichtingen.

Uit de vergelijking van de premiedelen blijkt duidelijk wat het effect van demping is en wat het effect van het wel (bij de gedempte benadering) of niet (bij de ongedempte benadering) rekening houden met verwachte meeropbrengsten. Zoals uit de tabel blijkt is de feitelijke premie in 2012 hoger dan de gedempte kostendekkende premie en lager dan de ongedempte kostendekkende premie. Het pensioenfonds heeft geen premiekorting in de zin van de Pensioenwet verleend, omdat de feitelijke premie van € 8.700 miljoen hoger is dan de gedempte kostendekkende premie van € 7.757 miljoen.

Aan de premie gedurende een dekkingstekort wordt de eis gesteld dat deze voldoende moet bijdragen aan het herstel van het dekkingstekort. Dit betekent dat de premie minimaal voldoende moet zijn voor de financiering van de nieuwe pensioenopbouw, gewaardeerd tegen de rentetermijnstructuur en verhoogd met de opslag voor het minimaal vereist eigen vermogen, welke in 2012 overeenkomt met een premie van € 8.966 miljoen. De feitelijke premie bedraagt € 8.700 miljoen waarmee niet aan deze eis wordt voldaan, de premie in 2012 heeft niet bijgedragen aan herstel. ABP heeft in 2012 gebruik gemaakt van door de toezichthouder geboden mogelijkheid tot een zogenaamde 'adempauze', waarbij voor 2012 niet aan de gestelde eis hoeft te worden voldaan. In 2013 dient wel aan deze eis te worden voldaan. Toetsing van de premie OP/NP voor de burgers aan deze eis van bijdrage aan herstel van het dekkingstekort leidt in 2013 (ex-ante) tot een extra opslag op de premie ter grootte van 0,3%-punt.

2012

2011

### Beleggingsresultaten (netto) (8)

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	328	4.308	579	809	319	6.343	4.305
Indirecte resultaten	4.056	14.257	5.718	2.671	1.077	27.779	3.642
Kosten	- 116	- 96	- 76	-	- 92	- 380	- 402
<b>Totaal</b>	<b>4.268</b>	<b>18.469</b>	<b>6.221</b>	<b>3.480</b>	<b>1.304</b>	<b>33.742</b>	<b>7.545</b>

33.742

7.545

De directe resultaten betreffen nominale renteopbrengsten en dividenden. Het pensioenfonds is vrijgesteld van dividendbelasting. De indirecte resultaten betreffen de actuele waardeontwikkeling van de beleggingen, inclusief valutakoersresultaten. De kosten betreffen de som van de gefactureerde kosten van de beleggingen op eigen naam en de gefactureerde kosten welke worden vergoed aan het uitvoeringsbedrijf voor het vermogensbeheer. Toerekening van niet direct toewijsbare kosten is geschied naar rato van het belegde vermogen.

Het resultaat op derivaten wordt onderstaand gespecificeerd naar soort derivaat.	2012	2011
Rentederivaten	3.592	7.227
Valutaderivaten	691	- 2.265
Overige derivaten	- 803	141
<b>Totaal</b>	<b>3.480</b>	<b>5.103</b>

## Lasten

### Uitkeringen (9)

De post uitkeringen betreft de feitelijk uitgekeerde bedragen aan ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP), alsmede arbeidsongeschiktheids- pensioenen (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		
<b>Bedrag:</b>					
- 2012	- 7.784	-234	-229	- 8.247	-
- 2011	- 7.182	- 261	- 241	-	- 7.684
<b>Aantal pensioengerechtigden ultimo:</b>					
- 2012	690.000	49.000	41.000		
- 2011	651.000	52.000	56.000		

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (10)

#### Pensioenopbouw

De post pensioenopbouw weerspiegelt het effect van 1 jaar diensttijdopbouw en diensttijddoortelling bij arbeidsongeschiktheid en overlijden op de nominale pensioenverplichtingen aan de actieven. Mede door de verandering van de nominale rentetermijnstructuur (van 3,46 procent primo 2011 naar 2,74 procent primo 2012) is de gerealiseerde pensioenopbouw voorziening pensioenverplichtingen in 2012 groter dan in 2011.

#### Indexering

De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt, naast de pensioenopbouw, jaarlijks toe met de eventueel toegekende indexatie. In 2012 is besloten om per 1 januari 2013 geen indexatie te verlenen.

#### Rentetoevoeging

Rentetoevoeging VPV tegen marktconforme rekenrente van 1,54 procent nominaal (2011: 1,30 procent). 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.

- 28.086 - 37.750

- 8.986 - 7.154

- -

- 4.092 - 2.926

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen	8.237	7.679
Onttrekking voor uitvoeringskosten	86	80
Resultaat op kanssystemen	- 35	- 295
	<b>8.288</b>	<b>7.464</b>

Toekomstige pensioenverplichtingen worden actuarieel, dus rekening houdend met kanssystemen, berekend als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen en in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Jaarlijks valt het voor dat jaar actuarieel verwachte bedrag uit de voorziening vrij, ter dekking van de feitelijk te verrichten uitkeringen in dat jaar.

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. Bij het bepalen van de beschikbare gelden voor uitvoeringskosten gelden voor 2012 de opslagen zoals bepaald in het Grondslagenonderzoek 2005-2007. Zo bedraagt de incasso-opslag OP/NP 0,35 procent van de premiegrondslag OP/NP (2011: 0,35 procent) en de excasso-opslag OP/NP 0,80 procent (2011: 0,80 procent) plus een toekenningskostenopslag van 0,15 procent van de voorziening (2011: 0,15 procent). Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen geldt een incasso-opslag van 0,05 procent (2011: 0,05 procent) en een excasso-opslag van 2,55 procent (2011: 2,55 procent).

#### Ontwikkeling marktrente

**- 18.709**      **- 33.923**

Begin 2012 correspondeert de rentetermijnstructuur van DNB met een gemiddelde nominale rente van 2,74 procent en eind 2012 met een gemiddelde nominale rente van 2,43 procent. Deze wijziging van rentetermijnstructuur leidt op totaalniveau tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. De rentetermijnstructuur ultimo 2012 is, gebaseerd op een driemaandsgemiddelde, waarbij met ingang van 2012 gecorrigeerd voor de UFR-methode 20-60.

#### Wijziging actuariële grondslagen

**- 5.597**      **- 210**

In deze post is inbegrepen de overgang naar de nieuwe waarnemingen uit het in 2012 uitgevoerde grondslagenonderzoek en de meest recente prognose van het CBS (CBS 2012). Deze post betreft verder de actualisering van de actuariële grondslagen op basis van waarnemingen 2011 naar 2012 ten behoeve van de voorziening pensioenverplichtingen overgangsrecht privatisering ABP (OPA).

	2012	2011
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
- waardeoverdrachten in de actuariële sfeer	6	189
- waardeovernames in de actuariële sfeer	- 660	- 1.279
<b>Totaal</b>	<b>- 654</b>	<b>- 1.090</b>
De waardeovernames betreffen vooral de verhoogde uitkeringslasten aan ouderdomspensioenen als gevolg van langer doorwerken na de spilleeftijd (richtleeftijd) van 62 jaar. Deze dekking wordt door het VUT-fonds gefinancierd.		
<b>Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>220</b>	<b>89</b>
De aanpassing van de AOW leeftijd werkt door in de reglementaire toezegging van het Overgangsrecht Privatisering ABP. Doordat de AOW leeftijd wordt verhoogd, worden de uitkeringsduren van diverse aanvullingen beperkt.		
<b>Effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen</b>	<b>1.444</b>	<b>-</b>
De effectuering van het genomen besluit tot verlaging van de pensioen-aanspraken en -uitkeringen met 0,5 procent heeft tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen geleid.		
<b>Dekking uit kostenopslag in de pensioenpremies (11)</b>	<b>138</b>	<b>140</b>
<b>Saldo overdrachten van rechten (12)</b>		
- waardeovernames in de vermogenssfeer	623	1.129
- waardeoverdrachten in de vermogenssfeer	- 4	- 169
<b>Totaal</b>	<b>619</b>	<b>960</b>
Vanwege de lage dekkingsgraad hebben in de periode van januari 2012 tot en met december 2012 nagenoeg geen waardeoverdrachten en -overnames kunnen plaatsvinden. In 2011 was dit in de periode september tot en met december ook het geval.		
De waardeovernames in de vermogenssfeer betreffen vooral een dekking ad € 607 miljoen voor de verhoogde uitkeringslasten aan ouderdomspensioenen als gevolg van langer doorwerken na de spilleeftijd (richtleeftijd) van 62 jaar. Deze dekking wordt door het VUT-fonds gefinancierd.		

	2012	2011
<b>Uitvoeringskosten (netto) (13)</b>		
De uitvoeringskosten zijn als volgt:		
Salarissen	- 4	- 3
Sociale lasten	-	-
Pensioenlasten	-	-
Overige personeelskosten	- 1	- 1
Afschrijvingen	- 5	- 6
Overige bedrijfskosten	- 511	- 511
Subtotaal	- 521	- 521
Af: werkzaamheden voor derden	26	27
Subtotaal	- 495	- 494
Af: toerekening aan beleggingsresultaten	327	320
Netto-uitvoeringskosten	<b>- 168</b>	<b>- 174</b>
De post overige bedrijfskosten betreft kosten voor het uitbesteed werk.		
De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:		
in fte's	24	14
in personen	26	15
<b>Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (14)</b>		
- rentelasten kortgeld o/g	<b>- 23</b>	<b>- 16</b>
<b>Overige baten en lasten (15)</b>	<b>- 6</b>	<b>24</b>



## Toelichting op het enkelvoudige kasstroomoverzicht (in € mln)

### Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De kasstroom uit pensioenactiviteiten laat ten opzichte van voorgaand jaar een stabiel beeld zien.

De stijging van de premies wordt mede veroorzaakt door de herstelopslag op de kostendekkende premie OP/NP van 1 procentpunt, gedurende de periode januari tot en met maart 2012; en 3,2 procentpunt gedurende de periode 1 april tot en met 31 december 2012 (2011: gehele jaar 1 procentpunt).

Verder hebben vanaf januari 2012 tot en met december 2012 nagenoeg geen waardeoverdrachten en -overnames plaatsgevonden. Dit omdat gedurende de periode januari 2012 tot en met december 2012 de dekkingsgraad onder de 100 procent lag. Waardeoverdrachten en -overnames die al in behandeling waren genomen, zijn wel geëffectueerd.

De stijging van de betaalde uitkeringen wordt veroorzaakt door de stijging van het aantal gepensioneerden.

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, rentelasten passiva beleggingen gerelateerd en de kasstromen voortvloeiend uit het indirect resultaat op derivaten opgenomen.

In 2012 is een post zekerheden inzake derivaten ontvangen.

<b>Liquide middelen (16)</b>	31-12-2012	31-12-2011
De stand van de liquide middelen is als volgt verantwoord:		
In de balans opgenomen bij:		
-beleggingen (inclusief kortgeld u/g in FGR's)	14.021	10.998
-overige activa	354	247
-passiva beleggingen gerelateerd	- 4.775	- 8.451
<b>Totaal</b>	<b>9.600</b>	<b>2.794</b>

**Overige toelichtingen (in € mln)****Actuariële analyse**

	2012	2011
Resultaat op premiebijdragen		
Premiebijdragen (netto)	8.935	8.153
Pensioenopbouw	- 8.986	- 7.154

Subtotaal	<b>- 51</b>	<b>999</b>
-----------	-------------	------------

**Renteresultaat**

Beleggingsresultaten netto	33.742	7.545
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd	- 23	- 16
Indexering	-	-
Rentetoevoeging	- 4.092	- 2.926
Ontwikkeling markttrente	- 18.709	- 33.923

Subtotaal	<b>10.918</b>	<b>- 29.320</b>
-----------	---------------	-----------------

**Resultaat op uitkeringen en uitvoeringskosten**

Uitkeringen en uitvoeringskosten	- 8.415	- 7.858
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten uit VPV	8.323	7.759
Dekking uit kostenopslag in de pensioenpremie	138	140
Resultaat op kanssystemen	- 35	- 295

Subtotaal	<b>11</b>	<b>- 254</b>
-----------	-----------	--------------

**Resultaat overig**

Overige baten en lasten	- 6	24
Saldo overdrachten van rechten	619	960
Wijziging VPV uit hoofde van overdracht van rechten	- 654	- 1.090

Subtotaal	<b>- 41</b>	<b>- 106</b>
-----------	-------------	--------------

**Actuariëel**

Wijziging actuariële grondslagen	- 5.597	- 210
Overige mutaties voorziening verplichtingen	220	89

Subtotaal	<b>-5.377</b>	<b>-121</b>
-----------	---------------	-------------

Effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen	1.444	-
---	-------	---

<b>Totaal resultaat</b>	<b>6.904</b>	<b>- 28.802</b>
-------------------------	--------------	-----------------

**Toelichting**

Het totale resultaat van € 6,9 miljard (2011: - € 28,8 miljard) wordt in hoofdzaak bepaald door het renteresultaat van € 10,9 miljard (2011: - € 29,3 miljard). Het actuariële resultaat ad - € 5,4 miljard wordt met name veroorzaakt door de overgang naar nieuwe sterftegrondslagen en de nieuwe sterftetrend van het CBS.

### Beloning bestuurders, voorzitter van het bestuur, leden commissies en directeur bestuursbureau (in €)

De beloning bestuurders bestaat uit de beloningen aan de voorzitter van het bestuur, de leden van het bestuur, de leden van de commissies en de directeur bestuursbureau.

Bestuursleden worden benoemd door werkgevers- en werknemersorganisaties. De beloning gaat niet altijd naar het bestuurslid zelf, maar kan ook naar de benoemende instantie gaan.

Tot en met 2012 bestaat de vergoeding voor de leden van het bestuur uit vacatiegelden. Deze zijn in 2012 niet geïndexeerd. Aangezien niet alle bestuursleden in even veel commissies plaatsnemen en niet alle commissies even vaak vergaderen verschilt de vergoeding per bestuurslid. De vergoeding is met ingang van 2012 niet meer op kasbasis gepresenteerd maar toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. De vergelijkende cijfers 2011 zijn hierop aangepast.

Aan de vacatiegelden is geen sociale zekerheid en geen pensioenopbouw gekoppeld.

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

	2012	2011
<b>Voorzitter bestuur</b>		
HJ Brouwer (per 1 januari 2012)	100.000	-
De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding.		
<b>Leden bestuur</b>		
HCJL Borghouts	38.131	87.055
WJ Berg *	112.157	99.795
M Doornekamp	134.674	115.689
LJCM Le Blanc	72.422	77.720
C van Eykelenburg	62.705	-
WH van Houwelingen	71.535	-
LC van de Kieft	47.690	-
JC Kragt	17.074	-
JN van Lunteren	137.252	151.892
CAM Michielse	125.402	128.051
PIW Oudenaarden *	29.147	60.943
AA Rolvink *	76.837	58.294
XJ den Uyl *	156.307	158.073
CJM de Veer	116.572	34.148
J Witvoet † 16-11-2011	-	66.637
<b>Totaal</b>	<b>1.197.905</b>	<b>1.038.297</b>

\* de gelden worden overgemaakt aan de benoemende instantie/werkgever.

Waar sprake is van btw is deze op het bedrag gecorrigeerd.  
De btw bedroeg in 2012 € 71.727 (2011: € 51.526).

De systematiek van de vergoeding voor de leden van het bestuur is inmiddels aangepast. Er is geen dagdeelvergoeding meer van toepassing, noch voor de reguliere bestuurs- en commissievergaderingen en bijeenkomsten, noch voor andere activiteiten. In plaats daarvan zal de vergoeding met ingang van 2013 bestaan uit een jaarlijkse vaste basisvergoeding per bestuurslid en een vaste vergoeding per commissielid.

De vaste vergoeding per bestuurslid bedraagt 60.000 euro per jaar. De vice voorzitters ontvangen naast de basisvergoeding een aanvullende vergoeding van 10.000 euro per jaar. De vaste vergoeding van de commissieleden varieert afhankelijk van de zwaarte van de commissie van 5.000 tot 15.000 euro.

Het totaal van de vergoedingen per individueel bestuurslid zal echter maximaal 100.000 euro per jaar bedragen.

De vergoedingen zijn exclusief belasting toegevoegde waarde (btw) en zullen jaarlijks worden geïndexeerd, naar rato van de indexatie van de pensioen-uitkeringen en -aanspraken van de deelnemers. Door nieuwe wetgeving zal het aantal bestuurders dat btw-plichtig is in 2013 toenemen.

#### (Externe) leden van de commissies

	2012	2011
Audit Commissie	84.750	84.500
Commissie van Beroep	48.718	35.218
Bestuurscommissie Beleggingsbeleid	163.007	180.590
Deelnemers- en werkgeversraad	93.804	104.672
Verantwoordingsorgaan	22.070	17.498
<b>Totaal</b>	<b>412.349</b>	<b>422.478</b>

In de commissies participeren ook personen die geen deel uitmaken van het bestuur. De bovengenoemde vacatiegelden betreffen de vacatiegelden van deze personen. Het betreft de externe leden van de bestuurscommissies en de leden van de deelnemersraad, de werkgeversraad en het verantwoordingsorgaan. De daling van de vergoeding aan de beleggingscommissie is grotendeels te verklaren door het terugbrengen van het ledenaantal van vijf naar vier personen. Verder is de openstaande vacature pas in de loop van 2012 opgevuld.

#### Directeur bestuursbureau

NLM Beuken		
Salaris	191.557	188.950
Personele- en pensioenlasten	45.666	35.867

De post personele- en pensioenlasten omvat mede de werkgeversbijdragen sociale verzekering. De pensioenlasten zijn hoger vanwege het feit dat de beloning in enig jaar eerst in het jaar daarna doorwerkt in de pensioengrondslag.

In 2012 is sprake van een eenmalige last uit hoofde van de wettelijk opgelegde crisisheffing. Deze post zien wij niet als een bezoldiging.

**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 2012 voor de hele groep € 0,5 miljoen voor auditservices en audit related services (2011: € 0,7 miljoen) en € 0,0 miljoen voor overige diensten (2011: € 0,2 miljoen).

**Transacties met verbonden partijen**

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities.

**Overzicht door het uitvoeringsbedrijf  
beheerde fondsen voor gemene rekening**

Een groot deel van het belegd 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 Infrastructure Pool 2012  
 APG Private Equity Pool 2009  
 APG Private Equity Pool 2010  
 APG Commodities Pool  
 APG Absolute Return Strategies Pool  
 APG Hedge Funds Pool  
 APG Developed Markets Equity Pool  
 APG Emerging Markets Equity Pool  
 APG Developed Markets Equity Minimum Volatility Pool  
 APG Opportunities Pool 2012  
 APG Fixed Income Credits Pool  
 APG Index Linked Bonds Pool  
 APG Euro Plus Treasuries Pool  
 APG Core Treasuries Pool  
 APG Private Equity Pool 2012  
 APG Infrastructure Pool 2011  
 APG Alternative Inflation Pool

## **Geconsolideerde jaarrekening 2012**

**Geconsolideerde financiële overzichten**

	31-12-2012	31-12-2011
Geconsolideerde balans (na resultaatbestemming) (in € mln)		
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen (1)</b>		
- vastgoedbeleggingen	33.623	28.817
- aandelen	108.233	93.728
- vastrentende waarden	125.619	105.870
- derivaten	68.134	48.429
- overige beleggingen	36.707	32.152
	<b>372.316</b>	<b>308.996</b>
<b>Overige activa (2)</b>	<b>2.803</b>	<b>2.673</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>375.119</b>	<b>311.669</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Groepsvermogen (3)</b>	<b>- 9.419</b>	<b>- 16.327</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)</b>	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>
<b>Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)</b>	<b>3.307</b>	<b>3.107</b>
<b>Belang van derden in beleggingen (6)</b>	<b>155</b>	<b>148</b>
<b>Passiva beleggingen gerelateerd (7)</b>		
- ontvangen zekerheden	21.456	12.547
- derivaten	53.567	40.764
- shortposities	6.848	4.476
- kortgeld o/g	7.756	3.682
	<b>89.627</b>	<b>61.469</b>
<b>Overige passiva (8)</b>	<b>716</b>	<b>625</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>375.119</b>	<b>311.669</b>

	2012	2011
<b>Geconsolideerde staat van baten en lasten (in € mln)</b>		
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen (netto) (9)	9.292	8.529
Beleggingsresultaten (netto) (10)	34.094	7.734
<b>Totaal baten</b>	<b>43.386</b>	<b>16.263</b>
<b>LASTEN</b>		
Uitkeringen (11)	- 8.610	- 8.041
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (12)		
- pensioenopbouw	- 8.986	- 7.154
- indexering	-	-
- rentetoevoeging	- 4.092	-2.926
- onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	8.288	7.464
- ontwikkeling marktrente	- 18.709	- 33.923
- wijziging actuariële grondslagen	- 5.597	- 210
- wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 654	- 1.090
- overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	220	89
- effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen	1.444	-
	- 28.086	- 37.750
Dekking uit kosten opslag pensioenpremies (13)	138	140
Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (14)	- 200	- 87
Saldo overdracht van rechten (15)	619	960
Uitvoeringskosten (netto) (16)	- 318	- 233
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (17)	- 36	- 94
Overige baten en lasten (18)	11	40
<b>Totaal lasten</b>	<b>- 36.482</b>	<b>- 45.065</b>
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>6.904</b>	<b>- 28.802</b>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten:</b>		
Toevoeging / onttrekking aan algemene reserve	6.785	- 28.823
Toevoeging / onttrekking aan bestemmingsreserves	119	21



Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in € mln)	2012	2011
<b>Beginstand liquide middelen</b>	<b>20.823</b>	<b>4.874</b>
Kasstroom uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten:		
- ontvangen premies	9.430	8.668
- ontvangen in verband met overdracht van rechten	623	1.129
- betaalde uitkeringen	- 8.610	- 8.041
- betaald in verband met overdracht van rechten	- 4	- 169
- betaalde kosten	- 212	- 206
- overige mutaties	6	40
<b>Kasstroom uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten</b>	<b>1.233</b>	<b>1.421</b>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten:		
- overige beleggingsopbrengsten	7.507	7.479
- gerealiseerde indirecte resultaten uit derivaten	3.255	4.934
- verkopen en aflossingen van beleggingen	159.177	208.914
- verstrekkingen en aankopen van beleggingen	- 170.658	- 215.661
- mutatie ontvangen zekerheden	8.909	8.815
- betaalde kosten beleggingen	- 1.022	- 700
- overige mutaties werkkapitaal	- 6.139	747
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>1.029</b>	<b>14.528</b>
<b>Eindstand liquide middelen (19)</b>	<b>23.085</b>	<b>20.823</b>

## Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten (in € mln)

### 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 en de staat van baten en lasten 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 per beleggingscategorie in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt naar rato van het belang in deze fondsen.

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 waardering en resultaatbepaling

##### *Vergelijking met voorgaand jaar*

Het minderheidsbelang deelnemingen dat voorheen werd verantwoord onder de overige passiva is met ingang van 2012 gepresenteerd onder het groepsvermogen. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

#### 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.

Derivatenposities van (klein)dochters, anders dan aangegaan in het kader van beleggingen, worden gewaardeerd tegen kostprijs met toepassing van de methodiek van kostprijs-hedge accounting.

##### Voorziening verzekeringsverplichtingen

De voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) wordt bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. De VVP heeft een langlopend karakter. De voor de waardering gehanteerde sterftekansen komen overeen met de sterftetafels die zijn gepubliceerd door het verbond van verzekeraars, waarbij de 2012 trend van het CBS wordt gehanteerd.

Voor polissen waarbij de uitkeringen jaarlijks op basis van een besluit worden geïndexeerd (vooral gebaseerd op gerealiseerde beleggingsresultaten), is de swapcurve ultimo 2012 als rekenrente gehanteerd. In de voorziening zijn een opslag voor toekomstige administratiekosten en een veronderstelde toekomstige jaarlijkse winstdeling begrepen.

De waardering van de voorziening voor schade wordt 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

De door derden ingebrachte gelden worden gewaardeerd overeenkomstig de waarderingsgrondslagen die gelden voor beleggingen. Op grond van het inzichtsvereiste 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. Voor de wijze van waarderen 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 wordt rekening gehouden met in komende jaren geldende tarieven, voor zover deze al zijn vastgesteld. Waardering geschiedt tegen nominale waarde. Voor zover de belastinglatentie een kortlopend karakter heeft, is deze onder de schulden opgenomen.

De overige voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitgaven, voor zover relevant rekening houdend met actuariële grondslagen. De rekenrente wordt 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 wordt de rekenrente gebaseerd op langlopende staatsobligaties.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Staat van baten en lasten

#### 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 het effect van de consolidatie op de balans en bijbehorend risicoprofiel, alsmede op de specifieke risico's van het treasury center en het verzekeringsbedrijf.

### *Effect op de balans en het bijbehorend risicoprofiel*

Het effect van de consolidatie wordt met name veroorzaakt door het treasury center en het verzekeringsbedrijf en komt tot uiting in een toename van de posten beleggingen en passiva beleggingen gerelateerd. Binnen de post passiva beleggingen gerelateerd leidt de consolidatie tot een toename van de negatieve derivatenposities, een toename van de schuld uit hoofde van ontvangen collateral en een toename van de kortgeldposities o/g. Door de naar rato verwerking van de hedgefondsen ontstaat tevens een verschuiving van de categorie overige beleggingen naar de categorieën vastrentende waarden en aandelen.

Door de consolidatie verschijnt ook de voorziening verzekeringsverplichtingen.

Ten opzichte van het risicoprofiel in de enkelvoudige balans leidt de consolidatie niet tot een wezenlijk ander risicoprofiel. Onderstaand wordt dit nader toegelicht.

### *Treasury center*

Het treasury center is de centrale wederpartij voor het liquiditeitenbeheer en de aan- en verkoop van over the counter derivaten (OTC derivaten) voor de APG Fondsen voor Gemene Rekening en de daarin deelnemende Nederlandse pensioenfondsen. Het treasury center opereert als service centre, waarbij alle winsten en verliezen uit hoofde van transacties maandelijks worden toegerekend aan de opdrachtgevers (op basis van de 'Result Allocation Policy'). Het treasury center voert alle transacties uit in eigen naam als principal. De hiervoor genoemde Result Allocation Policy bevat algemene toerekeningsregels voor zowel negatieve als positieve resultaten van de activiteiten van het treasury center, ongeacht de oorzaak van dergelijke resultaten.

Op transacties van opdrachtgevers is marktconforme documentatie van toepassing, inclusief een best practice arrangement voor uitwisseling van onderpand. In het verleden werd voor transacties met opdrachtgevers in de reguliere situatie geen onderpand uitgewisseld,

maar een vergoeding betaald voor het niet uitwisselen van onderpand. Sinds kort wordt als gevolg van gewijzigd beleid wel onderpand uitgewisseld.

Teneinde aan de kredietwaardigheidsvereisten van financiële instellingen te kunnen voldoen is voor de betalingsverplichtingen van het treasury center jegens de financiële instellingen een garantieovereenkomst gesloten waarbij de Stichting Depositary APG Fixed Income Credits Pool en de Stichting Depositary APG Developed Markets Equity Pool garant staan in het geval het treasury center zijn verplichtingen jegens opdrachtgevers of financiële instellingen niet nakomt.

Bovengenoemde stichtingen staan beide garant voor alle betalingsverplichtingen aan de financiële instellingen, na verrekening van vorderingen op en verstrekt onderpand aan deze instellingen.

Indien een garantieverstrekker zou worden aangesproken en de betreffende claim van de financiële instelling heeft voldaan, verkrijgt de garantieverstrekker een recht van regres op het treasury center en de opdrachtgevers van het treasury center waarop de claim betrekking heeft. Op grond van dit regresrecht dragen de opdrachtgevers van het treasury center uiteindelijk hun eigen verplichtingen en risico's.

### *Verzekeringsbedrijf*

De solvabiliteit van het verzekeringsbedrijf ad 284% ligt aanzienlijk boven het wettelijk vereiste minimum ad 100% en boven de in de verzekeringsbranche gebruikelijke norm van 150%. De voorziening verzekeringsverplichtingen wordt volledig gedekt door beleggingen.

De risico's van het verzekeringsbedrijf bestaan uit marktrisico's, tegenpartijkredietrisico's en verzekerings-technische risico's. Voor het in onderlinge samenhang bezien van deze risico's wordt gebruik gemaakt van 'Asset Liability Management' (ALM). Op grond daarvan 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. De rentegevoeligheid van de verzekeringsverplichtingen wordt voor een groot deel opgevangen door de vastrentende beleggingen. Het resterende renterisico wordt grotendeels afgedekt met een hiertoe ingerichte swapportefeuille. Het verzekeringsbedrijf heeft ervoor gekozen het risicokader al zoveel als mogelijk te laten anticiperen op de regelgeving zoals die onder Solvency II van toepassing zal zijn.

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn het lang- en kortlevenrisico, het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Om de risico's te beperken is een acceptatiebeleid van toepassing en is een deel van de portefeuille herverzekerd.

## Toelichting op de geconsolideerde balans (in € mln)

### 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 naar rato van het gehouden belang in de consolidatie betrokken.

De treasury-activiteiten en -posities zijn ondergebracht in een aparte vennootschap. De aandelen van deze vennootschap zijn in handen van de bewaartichtingen 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).

De waarden van de participaties in de FGR's zijn verantwoord bij de van toepassing zijnde beleggings-categorieën. De in de waarde van deze participaties begrepen positieve en negatieve derivaten- en kortgeldposities o/g zijn in lijn met de richtlijn pensioenfondsen (RJ 610) separaat in de balans verantwoord.

Het verloop van de beleggingen is als volgt (in € mln):

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	Totaal 2012	Totaal 2011
Beginstand	28.817	93.728	105.870	48.429	32.152	308.996	271.907
Verstrekkings/aankopen	5.623	48.955	109.634	-	6.446	170.658	215.661
Aflossingen/verkoop	- 4.243	- 47.557	- 102.148	-	- 5.229	- 159.177	- 208.914
Waardeontwikkeling*	3.254	12.500	8.253	-	318	24.325	- 4.072
Overige mutaties	172	607	4.010	19.705	3.020	27.514	34.414
<b>Eindstand</b>	<b>33.623</b>	<b>108.233</b>	<b>125.619</b>	<b>68.134</b>	<b>36.707</b>	<b>372.316</b>	<b>308.996</b>
- voor risico verzekeringsbedrijf						3.058	2.851
- voor risico deelnemers/polishouders						227	222
<i>* Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop, alsmede directe resultaten van de participaties in FGR's.</i>							
Van de eindstand is:							
- beursgenoteerd						204.502	165.940
- niet beursgenoteerd						167.814	143.056
In de eindstand zijn begrepen:							
- vorderingen en overlopende activa						7.007	2.881
- kortgeldposities u/g (inclusief kortgeld u/g in FGR's)						24.212	19.758
- banktegoeden in rekening courant						7.397	9.740
- langlopende schulden						- 173	- 437
- schulden en overlopende passiva (inclusief debetstanden banksaldi)						-11.120	- 12.881
						<b>27.323</b>	<b>19.061</b>

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 en de mutaties in de derivaten.

In de post banktegoeden in rekening courant zijn begrepen saldi op margin accounts die in verband met futureposities worden aangehouden. Het betreft een bedrag van € 604 miljoen (31 december 2011: € 785 miljoen). Dit staat niet ter vrije beschikking.

Bij ABN-AMRO Bank NV is een kredietovereenkomst aangegaan van € 0,8 miljard (2011: € 0,8 miljard), een intraday-faciliteit van € 1,2 miljard (2011: € 1,2 miljard) en bij ING een intraday-kredietfaciliteit van € 0,2 miljard (2011: € 0,2 miljard). APG TC BV heeft een kredietovereenkomst met ABN AMRO Bank NV gesloten met een kasgeldlimiet van € 0,5 miljard.

De in de beleggingen opgenomen schulden betreffen onder andere banksaldi met een debetsaldo van € 2,0 miljard (2011: € 5,9 miljard).

In onderstaande tabel is een specificatie gegeven van de beleggingen naar categorie en regio (in € mln):

Beleggingen naar categorie	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	Totaal 31-12-2012	Totaal 31-12-2011
Basismaterialen	-	8.198	915	18	754	9.885	8.660
Hypotheke c.a.	-	-	29.395	-	-	29.395	32.861
Vastgoed	33.192	2.353	1.071	1	-	36.617	31.517
Nutsbedrijven	-	3.129	2.945	-	-	6.074	5.131
Telecommunicatie	-	5.443	2.729	1	-	8.173	7.361
Gezondheidszorg	-	10.445	643	-	-	11.088	8.207
Luxe goederen	62	10.251	1.404	1	-	11.718	8.663
Energie	-	9.855	1.220	196	236	11.507	11.739
Industriële bedrijven	-	12.624	2.246	1	-	14.871	15.994
Financiële instellingen	369	22.498	11.483	67.843	35.079	137.272	106.351
Dagelijkse goederen	-	12.725	1.529	9	523	14.786	12.633
Informatietechnologie	-	10.660	271	-	-	10.931	8.813
Overheid	-	52	69.768	64	115	69.999	51.066
<b>Totaal</b>	<b>33.623</b>	<b>108.233</b>	<b>125.619</b>	<b>68.134</b>	<b>36.707</b>	<b>372.316</b>	<b>308.996</b>
<b>Beleggingen naar regio</b>							
Nederland	4.508	2.742	17.411	2.449	5.644	32.754	29.614
EMU overig	4.514	15.739	69.167	17.315	14.445	121.180	84.443
Overig Europa	5.818	24.311	6.531	13.245	3.841	53.746	76.832
Noord-Amerika	12.125	41.410	30.586	34.835	12.216	131.172	92.496
Azië/Pacific	6.490	19.838	950	287	469	28.034	20.663
Overig	168	4.193	974	3	92	5.430	4.948
<b>Totaal</b>	<b>33.623</b>	<b>108.233</b>	<b>125.619</b>	<b>68.134</b>	<b>36.707</b>	<b>372.316</b>	<b>308.996</b>
<b>Vastgoedbeleggingen</b>						<b>33.623</b>	<b>28.817</b>
De beleggingen in vastgoed omvatten beleggingen in:							
Woningen						5.008	4.468
Kantoren						5.865	5.256
Winkels						10.542	8.914
Industrieel						3.172	1.877
Hotels						1.207	717
Infrastructuur						5.239	4.995
Overig						2.590	2.590
<b>Totaal</b>						<b>33.623</b>	<b>28.817</b>

In de post overig is begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen ad € 0,3 miljard (2011: - € 0,2 miljard).



De valutaverdeling van de vastgoedbeleggingen is als volgt:	31-12-2012	31-12-2011
Euro	11.394	10.733
Amerikaanse dollar	11.675	11.480
Britse pond	2.748	1.839
Australische dollar	2.146	1.891
Zwitserse frank	147	92
Hong Kong dollar	1.201	911
Canadese dollar	330	226
Yen	767	483
Overige	3.215	1.162
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<b>33.623</b>	<b>28.817</b>

### Aandelen

De beleggingen in aandelen betreffen:

Ontwikkelde markten	73.796	63.141
Opkomende markten	19.068	15.801
Private equity	14.557	13.869
Converteerbare obligaties	5	195
Overige activa en passiva	807	722
<b>Totaal</b>	<b>108.233</b>	<b>93.728</b>

Private equity betreft met name aandelen in niet beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. Er is voor € 11,7 miljard belegd in indirect investments (2011: € 12,3 miljard) en voor € 2,9 miljard in direct investments (2011: € 1,6 miljard).

De shortpositie van € 0,9 miljard (2011: € 0,2 miljard) vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De valutaverdeling van de aandelen is:

Euro	19.856	17.540
Amerikaanse dollar	39.251	39.725
Britse pond	12.368	9.989
Australische dollar	2.196	2.550
Zwitserse frank	5.098	3.699
Hong Kong dollar	1.028	3.203
Canadese dollar	2.751	2.476
Yen	4.424	2.955
Overige	21.261	11.591
<b>Totaal aandelen</b>	<b>108.233</b>	<b>93.728</b>

	31-12-2012	31-12-2011
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>125.619</b>	<b>105.870</b>
De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:		
Obligaties	74.640	60.811
High yield credits	6.770	4.543
Indexobligaties	19.921	17.054
Onderhandse leningen	2.167	2.499
Hypothecaire leningen	21.784	23.527
Overige activa en passiva	337	- 2.564

<b>Totaal</b>	<b>125.619</b>	<b>105.870</b>
---------------	----------------	----------------

De opbouw van de post vastrentende waarden naar couponrente is als volgt:

< 2%	29.195	16.447
2%-3%	13.319	14.885
3%-4%	26.531	19.004
4%-5%	27.696	24.796
> 5%	28.878	30.738

	<b>125.619</b>	<b>105.870</b>
--	----------------	----------------

Op basis van de contractuele aflossingsdata kan de resterende looptijd als volgt worden weergegeven:

Korter dan één jaar	5.790	1.844
Vanaf één jaar tot vijf jaar	39.002	32.298
Langer dan vijf jaar	80.827	71.728

	<b>125.619</b>	<b>105.870</b>
--	----------------	----------------

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. Uit onderstaand overzicht blijkt dat 73 procent (2011: 80 procent) van de beleggingen in vastrentende waarden een rating heeft van A of hoger.

	AAA	AA	A	BBB	≤ BB	geen	Totaal
<b>2012</b>	42%	25%	6%	17%	8%	2%	100%
2011	51%	16%	13%	10%	8%	2%	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 6 jaar (2011: circa 5 jaar).

De shortpositie van € 6,0 miljard vloeit voort uit de beleggingsstrategie en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De vastrentende waarden zijn belegd in de volgende valuta:	31-12-2012	31-12-2011
Euro	92.700	76.509
Amerikaanse dollar	30.915	27.827
Britse pond	660	276
Australische dollar	-	10
Zwitserse frank	51	55
Hong Kong dollar	5	6
Canadese dollar	24	17
Yen	10	20
Overige	1.254	1.150
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>125.619</b>	<b>105.870</b>

### Derivaten

**68.134**      **48.429**

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	2.159	819
Cross currency swaps	8	1

#### Interest derivaten

Renteswaps	64.577	45.175
Inflation linked swaps	68	73
Futures vastrentende waarden	54	158

#### Overige derivaten

Credit default swaps	638	1.329
Opties	243	270
Overige swaps	159	104
Futures zakelijke waarden	228	500

**Totaal**      **68.134**      **48.429**

Waarvan:

Voor rekening verzekeringsbedrijf en uitvoeringsbedrijf	79	70
---	----	----

De actuele waarde van de post derivaten is onder meer sterk afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes 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 de toename van de omvang van de afgedekte posities.

De valutaverdeling van de derivaten met een positieve waarde is:	31-12-2012	31-12-2011
Euro	157.818	25.505
Amerikaanse dollar	- 82.164	23.844
Britse pond	- 1.104	- 3.846
Australische dollar	- 203	283
Zwitserse frank	- 897	16
Hong Kong dollar	- 13	80
Canadese dollar	- 246	- 274
Yen	- 5.298	1.104
Overige	241	1.717

---

**Totaal derivaten met een positieve waarde**
**68.134****48.429**

De valutaverdeling wordt mede beïnvloed door valuta-afdekposities. De verantwoording van deze posities betreft een momentopname. Bij valuta-termijncontracten is in een contract sprake van koop van de ene valuta onder gelijktijdige verkoop van de andere. Een verkoop van valuta leidt tot een negatief bedrag in de valutaverdeling. In bovengenoemde tabel zijn beide posities weergegeven. De standen zijn afhankelijk van de koersontwikkeling sinds het afsluiten van het contract.

**Overige beleggingen**
**36.707****32.152**

Overige beleggingen betreffen met name beleggingen in hedgefondsstrategieën. Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 2,5 miljard (2011: € 1,4 miljard) en muziekrechten ad € 0,5 miljard (2011: € 0,5 miljard). De in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 25,9 miljard (2011: € 21,1 miljard).

Onderstaand zijn de overige beleggingen gespecificeerd naar valuta:

Euro	21.320	18.782
Amerikaanse dollar	14.147	12.300
Britse pond	239	281
Australische dollar	582	413
Zwitserse frank	62	117
Hong Kong dollar	- 8	- 9
Canadese dollar	43	200
Yen	3	11
Overige	319	57

---

**Totaal overige beleggingen**
**36.707****32.152**

	31-12-2012	31-12-2011
<b>Overige activa (2)</b>		
De post overige activa bestaat uit de volgende posten:		
- deelnemingen	23	183
- immateriële vaste activa	34	42
- materiële vaste activa	136	139
- vorderingen en overlopende activa	1.396	1.387
- liquide middelen	1.214	922
	<b>2.803</b>	<b>2.673</b>
Het verloop van de post deelnemingen is als volgt:		
Beginstand	183	382
Aankopen	-	6
Verkopen	- 178	- 43
Waardeontwikkeling	24	- 166
Uitgekeerd dividend	- 6	4
Eindstand	<b>23</b>	<b>183</b>
De materiële vaste activa bestaan uit:		
- bedrijfsgebouwen	88	89
- overig	48	50
	<b>136</b>	<b>139</b>
De geschatte economische levensduur van de bedrijfsgebouwen bedraagt 30 jaar en voor installaties 15 jaar. De post overige betreft inventarissen en inrichtingen met een geschatte economische levensduur tussen 4 en 10 jaar, alsmede computers met een geschatte economische levensduur tussen 2 en 5 jaar. De vorderingen en overlopende activa bestaan uit:		
- vorderingen op werkgevers	763	692
- vorderingen inzake waardeovernames	168	174
- vorderingen op deelnemers	6	5
- overige vorderingen	459	516
	<b>1.396</b>	<b>1.387</b>
Van de post liquide middelen staat een bedrag van € 20,4 miljoen niet ter vrije beschikking (2011: € 7,7 miljoen).		

**Passiva****Groepsvermogen (3)**

Het verloop van het groepsvermogen van de groep is als volgt:

	Eigen vermogen	Minderheids- belang van derden in deelnemingen	31-12-2012	31-12-2011
Beginstand	- 16.389	62	- 16.327	12.461
Fondsresultaat	6.904	-	6.904	- 28.802
Mutatie minderheidsbelang van derden in deelnemingen	-	4	4	14
<b>Eindstand</b>	<b>- 9.485</b>	<b>66</b>	<b>- 9.419</b>	<b>- 16.327</b>

**Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)**

De VPV is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur, die ultimo 2012 is gebaseerd op een gemiddelde van drie maanden en met ingang van 2012, gecorrigeerd met de methodiek van de Ultimate Forward Rate 20-60 (UFR). Deze is vergelijkbaar met een afgeleide marktconforme rekenrente van 2,43 procent (2011: 2,74 procent).

De eindstand ad € 290,7 miljard is als volgt samengesteld:

- voorziening voor risico van het pensioenfonds	290.662	262.604
- voorziening voor risico deelnemers	71	43
<b>Totaal</b>	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>

Met uitzondering van het behaalde rendement over de inleg in AEP zijn de regelingen voor rekening en risico van het pensioenfonds.

De actuariële grondslagen zijn ten opzichte van boekjaar 2011 gewijzigd. In 2012 heeft een nieuw grondslagenonderzoek plaatsgevonden. De bevindingen van dit grondslagenonderzoek zijn ultimo 2012 in de VPV verwerkt. In 2012 heeft het CBS ook een nieuwe prognose voor de sterftetrend gepubliceerd. Deze prognose (CBS 2012) is ultimo 2012 ook in de VPV verwerkt.

De jaarlijkse actualisering van de specifieke actuariële grondslagen voor de VPV overgangsrecht privatisering ABP (OPA) heeft plaatsgevonden. Hierbij zijn de veronderstellingen ten aanzien van toekomstige uitkeringen gebaseerd op waarnemingen over 2012.

De per 1 april 2013 doorgevoerde verlaging van de pensioenaanspraken en -uitkeringen heeft een neerwaarts effect op de voorziening pensioenverplichtingen van € 1,4 miljard euro. De aankondiging van het voorgenomen besluit tot een aanvullende verlaging van de pensioenaanspraken en -uitkeringen heeft eerst bij effectuering van dit besluit een neerwaarts effect op de voorziening pensioenverplichtingen. Effectuering van dit besluit wordt bepaald op basis van de stand van de dekkingsgraad op 31 december 2013 en het alsdan geldende minimaal vereist eigen vermogen.

De samenstelling van de VPV naar onderliggende regelingen, gespecificeerd naar de oorzaken van het verloop, is als volgt:

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal 2012	Totaal 2011
Beginstand	259.976	1.637	757	277	262.647	224.897
<b>Bij-mutaties</b>						
- pensioenopbouw of premie-inleg	8.863	65	-	58	8.986	7.154
- indexering	-	-	-	-	-	-
- rentetoevoeging	4.030	24	9	29	4.092	2.926
- wijziging actuariële grondslagen	5.611	- 3	- 11	-	5.597	210
- resultaat op kanssystemen	364	- 41	- 220	- 68	35	295
- wijziging uhv rentetermijnstructuur	18.602	85	22	-	18.709	33.923
- wijziging uhv overdracht van rechten	654	-	-	-	654	1.090
	38.124	130	- 200	19	<b>38.073</b>	<b>45.598</b>
<b>Af-mutaties</b>						
- onttrekking voor uitkeringen	7.777	235	225	-	8.237	7.679
- onttrekking voor excassokosten	78	6	2	-	86	80
- overige mutaties	370	- 23	- 127	-	220	89
	8.225	218	100	-	<b>8.543</b>	<b>7.848</b>
<b>Eindstand voor verlaging</b>	289.875	1.549	457	296	<b>292.177</b>	<b>262.647</b>
- effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen	- 1.435	- 7	- 2	-	- 1.444	-
<b>Eindstand na verlaging</b>	288.440	1.542	455	296	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>

De eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen betreft de volgende categorieën van deelnemers. Hier is het effect van de verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen naar rato verdeeld over de categorieën:

- actieven	138.212	-	262	-	138.474	126.670
- slapers	18.184	-	7	-	18.191	16.530
- gepensioneerden	132.044	1.542	186	-	133.772	119.170
- overige	-	-	-	296	296	277
<b>Totaal</b>	288.440	1.542	455	296	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>

Het aandeel van de eindloonregeling van de beroepsmilitairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 288,4 miljard bedraagt € 6,5 miljard (2011: € 5,8 miljard).

Gezien de financiële positie per 1 november 2012 heeft het bestuur de indexatie primo 2013 op 0,0 procent vastgesteld, bij een contractloontwikkeling over de periode 1 november 2011 tot en met 31 oktober 2012 van 0,7 procent (peildatum 31 oktober 2012). 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.

31-12-2012

31-12-2011

### 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 € 3,3 miljard is als volgt samengesteld:

- levensverzekeringen voor eigen rekening en risico	2.356	2.237
- schadeverzekeringen voor eigen rekening en risico	723	649
Subtotaal verzekeringen voor eigen rekening en risico	3.079	2.886
- levensverzekeringen voor risico van polishouders	228	221
<b>Totaal</b>	<b>3.307</b>	<b>3.107</b>

Het verloop van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen kan als volgt worden weergegeven:	Voor eigen rekening en risico	Voor risico van polishouders	Totaal 2012	Totaal 2011
Beginstand	2.886	221	3.107	3.020
Premie en overige dotaties	350	10	360	356
Rentetoevoeging	227	30	257	219
Winstdeling/indexering	- 17	-	- 17	- 2
Onttrekking voor uitkeringen	- 303	- 3	- 306	- 313
Onttrekking voor kosten	- 18	- 1	- 19	- 15
Overige mutaties	- 46	- 29	- 75	- 158
<b>Eindstand</b>	<b>3.079</b>	<b>228</b>	<b>3.307</b>	<b>3.107</b>

### Belang van derden in beleggingen (6)

155

148

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.



	31-12-2012	31-12-2011
<b>Passiva beleggingen gerelateerd (7)</b>	<b>89.627</b>	<b>61.469</b>
De post passiva beleggingen gerelateerd omvat de posten ontvangen zekerheden, derivaten, shortposities en kortgeld o/g.		
<b>Ontvangen zekerheden</b>	<b>21.456</b>	<b>12.547</b>
De post ontvangen zekerheden heeft betrekking op ontvangen borg voor aangegane transacties inzake derivaten. Het betreft met name ontvangen zekerheden voor door treasury center afgesloten OTC-contracten.		
<b>Derivaten</b>	<b>53.567</b>	<b>40.764</b>
Negatieve derivatenposities dienen overeenkomstig de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op de passiefzijde te worden gepresenteerd. De negatieve derivatenposities zijn als volgt te specificeren:		
<b>Valuta derivaten</b>		
Valutatermijncontracten	510	3.701
Cross currency swaps	8	7
<b>Interest derivaten</b>		
Renteswaps	51.602	35.585
Inflation linked swaps	441	169
Futures vastrentende waarden	42	62
<b>Overige derivaten</b>		
Credit default swaps	348	468
Opties	217	217
Overige swaps	49	11
Futures zakelijke waarden	350	544
	<b>53.567</b>	<b>40.764</b>
Waarvan:		
voor rekening verzekeringsbedrijf	2	2

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:	31-12-2012	31-12-2011
Euro	68.294	- 47.562
Amerikaanse dollar	-19.802	77.213
Britse pond	2.784	5.918
Australische dollar	320	1.369
Zwitserse frank	2.947	47
Hong Kong dollar	- 13	172
Canadese dollar	43	20
Yen	- 1.173	3.560
Overige	167	27

<b>Totaal derivaten met een negatieve waarde</b>	<b>53.567</b>	<b>40.764</b>
--	---------------	---------------

Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de derivaten met positieve waarde.

<b>Shortposities</b>	<b>6.848</b>	<b>4.476</b>
----------------------	--------------	--------------

De valutaverdeling van de shortposities is als volgt:

Euro	636	354
Amerikaanse dollar	5.932	3.799
Britse pond	29	32
Australische dollar	2	77
Zwitserse frank	19	22
Hong Kong dollar	25	23
Canadese dollar	128	69
Yen	24	23
Overige	53	77

<b>Totaal shortposities</b>	<b>6.848</b>	<b>4.476</b>
-----------------------------	--------------	--------------

<b>Kortgeld o/g</b>	<b>7.756</b>	<b>3.682</b>
---------------------	--------------	--------------

In het kortgeld o/g ad € 7,8 miljard is voor € 2,7 miljard aan repo's begrepen (2011: € 3,7 miljard, waarvan aan repo's € 1,8 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:

	31-12-2012	31-12-2011
- voorzieningen	145	69
- langlopende schulden	52	52
- schulden inzake waardeoverdrachten	-	-
- schulden inzake pensioenen	266	250
- overige schulden	253	254

**716****625****Voorzieningen**

De stijging heeft met name betrekking op de bij geconsolideerde kapitaalbelangen in het verslagjaar getroffen personeelsgerelateerde voorzieningen.

**Langlopende schulden**

Door consolidatie verschijnen voor in totaal € 52 miljoen (2011: € 52 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 in de balans opgenomen verplichtingen en niet in de balans opgenomen activa

### Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Voor vastgoedbeleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 4,8 miljard (2011: € 3,9 miljard).

Voor beleggingen in private equity zijn verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 11,4 miljard (2011: € 11,4 miljard).

Voor vastrentende waarden zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 0,7 miljard (2011: € 1,6 miljard).

Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen vastrentende waarden, ter waarde van € 0,2 miljard (2011: € 0,2 miljard) berust alleen het economische eigendom bij ABP. Dit betreffen door een pandrecht zekergestelde hypotheek.

Het treasury center heeft stukken als collateral gekregen voor € 7,3 miljard (2011: € 7,0 miljard).

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor een bedrag van € 4,0 miljard (2011: € 2,7 miljard).

### Overige verplichtingen

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten ad € 125,8 miljoen open (2011: € 126,3 miljoen).

Voor bedrijfsgebouwen zijn voor € 0,5 miljoen (2011: € 3,8 miljoen) verplichtingen aangegaan.

Ultimo verslagjaar zijn investeringsverplichtingen aangegaan voor hard- en software ad € 0,4 miljoen (2011: € 0,5 miljoen).

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van onderhoudscontracten en overige contracten € 27,9 miljoen open (2011: € 34,0 miljoen), waarvan € 13,5 miljoen (2011: € 13,9 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar en € 14,4 miljoen verschuldigd in de daarop volgende jaren (2011: € 20,1 miljoen).

De verplichtingen uit hoofde van langlopende autoleasecontracten bedragen € 14,3 miljoen (2011: € 14,3 miljoen), waarvan € 5,4 miljoen (2011: € 5,7 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar na afloop van het boekjaar en € 8,9 miljoen (2011: € 8,6 miljoen) verschuldigd tussen 1 en 5 jaar. In het verslagjaar zijn voor € 7,6 miljoen (2011: € 7,5 miljoen) leasekosten verantwoord. De leaseverplichting is door de lease-maatschappij bepaald op basis van de afschrijvingen verhoogd met een opslag voor brandstof, verzekeringen en onderhoud.

Bij ABP is een fiscale eenheid van toepassing, te weten voor de omzetbelasting. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingschulden. De fiscale eenheid bestaat uit ABP, APG Groep en een aantal dochters van APG Groep.

In april 2012 heeft een lid van de rechterlijke macht een procedure aangespannen bij de Rechtbank Den Haag, gericht tegen de nadelige gevolgen voor het ouderdomspensioen van een deelnemer die doorwerkt na de leeftijd van 65 jaar en geen gebruik maakt van de FPU-regeling. Bij een deelnemer die wel gebruik maakt van de FPU-regeling, wordt bij 65 jaar de niet opgenomen, actuarieel verhoogde FPU-uitkering uitgeruild naar het ouderdomspensioen (amendement Vendrik). In eerste instantie zijn de vorderingen van belanghebbende afgewezen. Daartegen is hoger beroep ingesteld. De uitkomst van deze zaak kan precedentscheppend zijn, aangezien met name in de rechterlijke macht doorwerken na 65 jaar niet ongebruikelijk is. ABP wordt in deze procedure vertegenwoordigd door prof. dr. E. Lutjens.

## Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten (in € mln)

### Baten

#### Premiebijdragen (netto) (9)

	2012	2011
Pensioenfondsen	9.073	8.293
Verzekeringsbedrijf	357	376
Totaal (bruto)	9.430	8.669
Af: kostenopslag in de premie	- 138	- 140
<b>Premiebijdragen (netto)</b>	<b>9.292</b>	<b>8.529</b>

#### Beleggingsresultaten (netto) (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:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	Totaal 2012	Totaal 2011
Direct resultaat	904	2.137	4.118	864	122	8.145	7.927
Indirecte resultaten	3.270	12.321	7.996	3.255	129	26.971	507
Kosten	- 79	- 230	- 92	-	- 621	- 1.022	- 700
<b>Totaal</b>	<b>4.095</b>	<b>14.228</b>	<b>12.022</b>	<b>4.119</b>	<b>- 370</b>	<b>34.094</b>	<b>7.734</b>

Waarvan:

- voor risico verzekeringbedrijf	323	92
- voor risico polishouders	25	- 10

**Lasten****Uitkeringen (11)**

De post uitkeringen betreft de feitelijk uitgekeerde bedragen aan ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP), alsmede arbeidsongeschiktheids- pensioenen (AOP zijnde AAOP, IP en HPT), flexibel pensioen (FP) en uitkeringen uit hoofde van leven- en schadeverzekeringsprodukten. De uitkeringen zijn als volgt te specificeren.

	2012	2011
Pensioenfondsen	- 8.247	- 7.684
Verzekeringsbedrijf	- 363	- 357
	<b>- 8.610</b>	<b>- 8.041</b>

**Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (12)**

Pensioenopbouw	- 8.986	- 7.154
Indexering	-	-
Rentetoevoeging	- 4.092	- 2.926
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	8.288	7.464
Ontwikkeling marktrente	- 18.709	- 33.923
Wijziging actuariële grondslagen	- 5.597	- 210
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 654	- 1.090
Overige mutaties	220	89
Effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen	1.444	-

**Totaal**

	<b>- 28.086</b>	<b>- 37.750</b>
--	-----------------	-----------------

Deze posten zijn toegelicht in het onderdeel enkelvoudige jaarrekening van dit jaarverslag.

**Dekking uit kosten opslag pensioenpremies (13)**

	<b>138</b>	<b>140</b>
--	------------	------------

**Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (14)**

Opbouw voorziening verzekeringsverplichtingen	- 358	- 354
Rentetoevoeging	- 248	- 219
Onttrekking voor verzekeringsuitkeringen	306	313
Onttrekking voor kosten	20	15
Overige mutaties	80	158

**Totaal**

	<b>- 200</b>	<b>- 87</b>
--	--------------	-------------

Voor unit linked-producten is de rentetoevoeging afhankelijk van de waardeontwikkeling van de onderliggende beleggingen, voor de meeste overige producten is de swapcurve zonder opslagen gehanteerd.

De kosten van de verzekeringsprodukten worden deels gedekt uit een inhouding op de premie, deels uit een onttrekking uit de voorziening en deels uit een rendementsinhouding.

	2012	2011
<b>Saldo overdracht van rechten (15)</b>	<b>619</b>	<b>960</b>

**Uitvoeringskosten (netto) (16)**

Salarissen	- 294	- 286
Sociale lasten	- 31	- 25
Pensioenlasten	- 41	- 36
Overige personeelskosten	- 116	- 47
Afschrijvingen	- 26	- 27
Overige bedrijfskosten	- 235	- 233
Subtotaal	- 743	- 654
Af: werkzaamheden voor derden	215	216
Subtotaal	- 528	- 438
Af: toerekening aan beleggingsresultaten	210	205
<b>Netto-uitvoeringskosten</b>	<b>- 318</b>	<b>- 233</b>

De toename van de overige personeelskosten houdt met name verband met de in het verslagjaar bij geconsolideerde kapitaalbelangen getroffen personeelsgerelateerde voorzieningen. De werkgeversbijdrage inzake de eenmalig opgelegde crisisheffing bedraagt in totaal € 1,4 miljoen.

De post overige bedrijfskosten betreft de kosten voor het inhuren van extern personeel, automatiseringskosten en huisvestingskosten.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand in personen bedroeg:

ABP	26	15
Geconsolideerde kapitaalbelangen (waarvan werkzaam in het buitenland)	4.154 (128)	4.220 (126)

Deze personen zijn werkzaam bij:

- directies en staven	348	391
- bedrijfseenheden	2.393	2.453
- dienstverlenende eenheden	1.439	1.391

**Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (17)**

Rentelasten kortgeld o/g	- 36	- 94
	<b>- 36</b>	<b>- 94</b>

**Overige baten en lasten (18)**

	<b>11</b>	<b>40</b>
--	-----------	-----------

**Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht**

31-12-2012

31-12-2011

Voor de toelichting wordt verwezen naar de toelichting op het enkelvoudig kasstroomoverzicht.

In het geconsolideerde kasstroomoverzicht zijn de aan- en verkopen van de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening 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	29.627	23.583
- overige activa	1.214	922
- passiva beleggingen gerelateerd	- 7.756	- 3.682

**Totaal****23.085****20.823**



**Overige toelichtingen****Segmentatieoverzicht (in € mln)**

	Pensioenfond- s	Verzekerings- bedrijf	Uitvoerings- bedrijf	Treasury center en overige	Eliminaties	Geconsolideerd
<b>Balans ultimo 2012</b>						
<b>Activa</b>	<b>314.916</b>	<b>3.664</b>	<b>1.416</b>	<b>114.938</b>	<b>- 59.815</b>	<b>375.119</b>
Beleggingen	312.592	3.286	1	113.934	- 57.497	372.316
Overige activa	2.324	378	1.415	1.004	- 2.318	2.803
<b>Passiva</b>	<b>314.916</b>	<b>3.664</b>	<b>1.416</b>	<b>114.938</b>	<b>- 59.815</b>	<b>375.119</b>
Eigen vermogen	- 9.485	277	536	1.287	- 2.100	- 9.485
Voorziening verplichtingen	290.733	3.307	-	-	-	294.040
Belang van derden in beleggingen	-	-	-	-	155	155
Passiva beleggingen gerelateerd	33.342	2	-	113.561	- 57.278	89.627
Overige passiva	326	78	880	90	- 592	782
<b>Staat van baten en lasten over het jaar 2012</b>						
<b>Baten</b>	<b>43.464</b>	<b>742</b>	<b>702</b>	<b>124</b>	<b>- 659</b>	<b>44.373</b>
Premiebijdragen (netto)	8.935	357	-	-	-	9.292
Beleggingsopbrengsten	33.742	347	- 16	117	- 96	34.094
Overige baten	787	38	718	7	- 563	987
<b>Lasten</b>	<b>- 36.560</b>	<b>- 672</b>	<b>- 694</b>	<b>- 98</b>	<b>569</b>	<b>- 37.455</b>
Mutatie verplichtingen	- 28.086	- 200	-	-	-	- 28.286
Uitkeringen	- 8.247	- 363	-	-	-	- 8.610
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd	- 23	-	-	- 60	47	- 36
Overige lasten	- 204	- 109	- 694	- 38	522	- 523
<b>Resultaat voor belasting</b>	<b>6.904</b>	<b>70</b>	<b>8</b>	<b>26</b>	<b>- 90</b>	<b>6.918</b>
Belasting	-	- 16	- 2	8	- 4	- 14
<b>Resultaat na belasting</b>	<b>6.904</b>	<b>54</b>	<b>6</b>	<b>34</b>	<b>- 94</b>	<b>6.904</b>

In bovenstaand overzicht zijn de cijfers verwerkt welke voor consolidatiedoeleinden door de directe – en meest significante kapitaalbelangen zijn aangeleverd.

**Overzicht van de in de consolidatie betrokken directe kapitaalbelangen en meest significante kapitaalbelangen**

<b>Entiteiten</b>	<b>Vestigingsplaats</b>	<b>Belang in %</b>	<b>Kernactiviteit</b>
A&C Holdings Ltd	Cayman Islands	80	Beleggen in commodities
ABP Life Cycle Holding BV	Amsterdam	100	Houdstermaatschappij
Ambiente Arancione Cooperatief UA	Amsterdam	50	Beleggen in infrastructuur
APG Groep NV	Heerlen	92	Deelnemen in en verlenen van diensten aan ondernemingen en uitoefenen verzekeringsbedrijf
-APG Algemene Pensioen Groep NV	Heerlen	100	Uitvoeringsbedrijf
-Loyalis NV	Heerlen	100	Verzekeringsbedrijf
APG Life Cycle Feeder Investment Fund	Amsterdam	100	Beleggen in startende Nederlandse ondernemingen
APG Treasury Center BV	Amsterdam	-	Het verlenen van beleggingsdiensten
Blueorchard Private Equity Fund SCA	Luxemburg	38	Beleggen in private equity
BRD Vastgoed Holding BV	Heerlen	100	Managementmaatschappij voor beleggingen in Duitsland
Buffalo Investments Holding BV	Heerlen	100	Beleggen in innovatie
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)	100	Beleggen in innovatie
Externe Hypothecaire Beleggingen Heerlen BV	Heerlen	100	Houdstermaatschappij
Global Solidarity Forest Fund AB	Halstahammar	56	Beleggen in commodities
GM3 (England) LP	London	99	Beleggen in commodities
Goldentree Brazil Serido Co investment	Cayman Islands	65	Beleggen in onroerend goed
Hyperion Separately Managed Investment Fund-1	New York	100	Beleggen in onroerend goed
Kat Fund LLC	Zeist	50	Beleggen in private equity
Koala Property Investments Pty Ltd	Delaware (VS)	100	Beleggen in hedgefondsen
Lewiston LLC	Sydney	100	Beleggen in onroerend goed
Limetree Investments Inc	Wilmington	98	Beleggen in private equity
Lumbercy BV	Delaware (VS)	100	Houdstermaatschappij
Macquarie Pastoral Fund	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Malapolski Investments Holdings BV	Sydney	50	Beleggen in commodities
Mauro BV	Heerlen	100	Beleggen in onroerend goed
Noriker Investments Holding BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Oiltree Investments Holdings BV	Heerlen	100	Beleggen van vermogen
Osib Financial Holding BV	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen
Outlet Ltd	Amsterdam	75	Beleggen in onroerend goed
Pallinghurst EMG African Queen LP	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed
Parijs Kantoren Fonds BV	Cayman Islands	100	Beleggen in commodities
PARNIB-ABP Investments BV	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
Parvenor SARL	Den Haag	67	Beheren private equity beleggingen
Platypus Investments LLC	Luxemburg	100	Beleggen in onroerend goed
Restalux BV	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed
Santa Juana Limited	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed
SGRF III Parallel I LP	Jersey	50	Beleggen in onroerend goed
	Cayman Islands	98	Beleggen in commodities

<b>Entiteiten</b>	<b>Vestigingsplaats</b>	<b>Belang in %</b>	<b>Kernactiviteit</b>
Silverpeak Lehman Lberop	Bermuda	99	Beleggen in onroerend goed
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
Wallaby Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed

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

## **Overige gegevens**

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

De eventuele overgang van ingegane pensioenen, opgebouwde aanspraken en toekomstige pensioenopbouw voor personeel van de Universitair Medische Centra (UMC's) van ABP naar Pensioenfonds Zorg en Welzijn, die beoogd was per 1 januari 2012, is voor onbepaalde tijd uitgesteld.

Het bestuur heeft op basis van de financiële positie van het pensioenfonds ultimo 2012 vastgesteld dat per 1 april 2014 mogelijk opnieuw een verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken wordt doorgevoerd van 1,6 procent. Dit percentage is slechts een indicatie. Op basis van de dekkingsgraad ultimo 2013 neemt het bestuur een definitief besluit over de maatregelen die nodig zijn om de minimaal vereiste dekkingsgraad te bereiken.

### **Statutaire winstverdeling**

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Voorgesteld wordt € 119 miljoen toe te voegen aan de bestemmingsreserves en het restant ad € 6,8 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 25 april 2013.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen is aan Aon Consulting Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2012.

### 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 actuaaris terzake 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 zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen 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 berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

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 de artikelen 131, 132 en 133.

Het pensioenfonds heeft gebruik gemaakt van de zogenaamde 'adempauze' met betrekking tot de eis dat de premie bijdraagt aan herstel.

Het pensioenfonds heeft het besluit genomen om de pensioenrechten en de pensioenaanspraken per 1 april 2013 te korten. Deze korting is in aanmerking genomen bij de vaststelling van de technische voorzieningen.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ABP is naar mijn mening slecht, vanwege het dekkingstekort.

Rotterdam, 25 april 2013

Drs AGM Den Hartogh, AAG  
verbonden aan Aon Consulting Nederland cv

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 83 tot en met 168 opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen gecontroleerd.

Deze jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige en de geconsolideerde balans per 31 december 2012 en de enkelvoudige en de geconsolideerde staat van baten en lasten over 2012 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). 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 controle-

werkzaamheden 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 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden

Wij vestigen de aandacht op pagina's 9 en 10 van het bestuursverslag en pagina's 118 en 119 van de jaarrekening, waarin het bestuur meldt besloten te hebben per 1 april 2013 over te gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten en waarin is toegelicht dat deze korting is verwerkt in deze jaarrekening. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Voorts vestigen wij de aandacht op pagina's 9 en 10 van het bestuursverslag en pagina's 118, 119 en 154 van de jaarrekening, waarin het bestuur meldt besloten te hebben dat tenzij de dekkingsgraad op 31 december 2013 voldoende zal zijn verbeterd per 1 april 2014 over te gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

**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, 25 april 2013  
Deloitte Accountants BV

Was getekend door JGCM Buné RA



## Personalialia 2012

In onderstaand overzicht zijn de personalia van de leden van het bestuur opgenomen, met vermelding van hun overige functies, naast het lidmaatschap van het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP. Voorts zijn de leden van de bestuurscommissies, de deelnemersraad, de werkgeversraad en het verantwoordingsorgaan opgenomen.

### HJ Brouwer

**Overige functies:** voorzitter raad van toezicht Stichting Amsterdams Historisch Museum, voorzitter bestuur Vereniging Hendrick de Keyser, voorzitter bestuur Betaalvereniging Nederland, lid Raad van Toezicht van het Rijksbureau voor Kunsthistorische Documentatie, vice chairman council for asset and investment management IIF (institute of international finance)

### WJ Berg

**Overige functies:** penningmeester CNV Onderwijs, bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, bestuurslid A en O fonds Zestor, lid werkgroep pensioenen CNV Vakcentrale, lid Commissie Sociaal en Politieke Aangelegenheden CNV Vakcentrale, voorzitter regiocomité en lid ledenraad Vereniging VU Windesheim

### LJCM Le Blanc

**Overige functies:** senior partner Andreas Capital Group SA, Luxemburg, bestuurslid Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland, lid Raad van Commissarissen Enrichment Technology Nederland BV, bestuurslid stichting Instituut GAK

### HCJL Borghouts (tot 19-4-2012)

**Overige functies:** voorzitter bestuur Stichting Geuzenverzet 1940-1945, voorzitter raad van toezicht Felix Meritis, voorzitter bestuur stichting plein Elswout, lid bestuur bijzondere leerstoelen CAOP

### M Doornekamp

**Overige functies:** commissaris (vice-voorzitter) Menzis, Commissaris Zorgpunt (tot 1-12-2012), bestuurslid Amsterdam Sinfonietta, commissaris Conclusion BV, voorzitter Raad van Toezicht stichting Aandelenbeheer BDO Groep, commissaris Westland Kaas Groep BV, raad van Toezicht Kinderbank, lid Board of Ambassadors van het SEAL Institute

### C van Eykelenburg (per 19-4-2012)

**Overige functies:** bestuursvoorzitter BNG, lid van de Interne Commissie van Toezicht Shellpensioenfonds, voorzitter van de Vereniging Rijksgesubsidieerde Musea, voorzitter bestuur Willem Frederik Hermans Instituut, voorzitter raad van commissarissen GITP (tot 1-10-2012), lid/penningmeester bestuur Nederlandse Vereniging van Banken

### WH van Houwelingen (per 19-4-2012)

**Overige functies:** managing partner Montae

### LC van de Kieft (per 1-7-2012)

**Overige functies:** bestuurslid PME, voorzitter bestuur stichting AGH (servicekantoor voor enkele bedrijfstakpensioenfondsen), lid van de Raad van Commissarissen Woningbouwcorporatie Portaal, lid van de Raad van Commissarissen Woningbouwcorporatie Patrimonium, voorzitter AC Pensioenfonds Horeca, voorzitter Raad van Advies van de VRC (Vereniging voor Register Controllers), lid raad van toezicht Tear

### JC Kragt (per 1-11-2012)

**Overige functies:** universitair onderzoeker Universiteit Tilburg

### JN van Lunteren

**Overige functies:** zelfstandig organisatieadviseur/associé Het Expertise Centrum, lid raad van commissarissen Dutch Infrastructure Fund BV, voorzitter raad van advies OCW DUO

### CAM Michielse

**Overige functies:** bestuurslid Spaarfonds SCO, bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, directeur eigenaar Michielse-advies, bestuurslid Pensioenfonds KPN

### PIW Oudenaarden (tot 1-7-2012)

**Overige functies:** lid bestuur CNV Publieke Zaak, secretaris CCOOP, bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel, lid bestuur Spaarfonds SCO

### AA Rolvink

**Overige functies:** bestuurslid AOB/penningmeester, bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheidspersoneel

**XJ den Uyl**

**Overige functies:** bestuursadviseur Abvakabo FNV, voorzitter raad van toezicht Dunamare Onderwijsgroep, voorzitter pensioenfonds PWRI (qq), bestuurslid Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (qq), bestuurslid Stichting Leerstoelen CAOP (qq), voorzitter pensioencommissie Oxfam Novib, lid provinciale staten Noord-Holland

**CJM de Veer**

**Overige functies:** vice voorzitter Nationaal Fonds voor Vrijheid en Veteranenzorg, Honorary Member Common Wealth War Graves Commission, beschermheer Nieuw Guinea Veteranen, bestuurslid VUT-fonds Overheidspersoneel

**Audit Commissie****Bestuursleden**

HCJL Borghouts (tot 19-4-2012)  
LJCM Le Blanc  
C van Eykelenburg (per 23-5-2012)  
JC Kragt (per 1-11-2012)  
JN van Lunteren  
CAM Michielse  
PIW Oudenaarden (tot 1-7-2012)  
AA Rolvink voorzitter

**Externe leden**

Mevrouw Scheltema en de heren Klopper en Crone vormen het intern toezicht van ABP en zijn uit dien hoofde extern lid van de Audit Commissie van ABP.

**FJM Crone**

Burgemeester van Leeuwarden, voorzitter Stichting Herdenking Gevallenen 4 mei, voorzitter Veiligheidsregio Fryslan, lid Veiligheidsberaad, lid Raad van Toezicht Stichting Energy Valley, lid Bestuur G32 Grote Steden Beleid (GSB), lid Dagelijks Bestuur SNN Samenwerking Noord Nederland, lid bestuur Groen Gas Nederland, extern lid Audit Commissie Stichting Pensioenfonds ABP

**JPW Klopper**

Voorzitter (vaste) visitatiecommissie Pensioenfonds Metaal en Techniek PMT, voorzitter raad van toezicht Pensioenfonds Unilever NL "Progress", voorzitter vertrouwenscommissie Opvangregeling Leven, lid raad van advies Pensioen Bestuur & Management, bestuurslid Stichting Day for Change, redactie dossierreeks Pensioen Bestuur & Management, beheerder van de

aandelen in Pebblestone Holding BV en Pebblestone Fashion Holding BV, adviseur Nationaal Register, lid Raad van Advies SPO Pensioenopleidingen, voorzitter Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector VITP, bestuurslid Stichting Day for Change, extern lid Audit Commissie Stichting Pensioenfonds ABP

**MA Scheltema**

Toezichthouder/Commissaris en in die hoedanigheid, lid Signaleringsraad NBA, commissaris Schiphof, commissaris (vice-voorzitter) Triodos Bank, extern lid audit commissie Stichting Pensioenfonds ABP, commissaris warmtebedrijf Rotterdam, commissaris Lonza Groep Plc (Basel), commissaris ASR, lid Raad van Toezicht ECN, vice-voorzitter Raad van Toezicht Rijksmuseum, commissaris TNT Express

**Bestuurscommissie Fondsbeleid**

HJ Brouwer, voorzitter  
HCJL Borghouts (tot 19-04-2012)  
WJ Berg  
M Doornekamp  
C van Eykelenburg (per 23-5-2012)  
JN van Lunteren  
CAM Michielse  
AA Rolvink  
XJ den Uyl  
CJM de Veer

**Bestuurscommissie Beleggingsbeleid****Bestuursleden**

HJ Brouwer, voorzitter  
WJ Berg  
LJCM Le Blanc  
M Doornekamp  
WH van Houwelingen (per 19-04-2012)  
LC van de Kieft (per 1-7-2012)  
JN van Lunteren  
CAM Michielse  
XJ den Uyl

**Externe leden**

L de Bever  
S Evans  
F Fröhlich  
KN Kjaer  
K Koedijk (per 1-7-2012)

**Commissie van Beroep****Bestuursleden**

AA Rolvink, voorzitter

**Externe leden**

R Barnhoorn

HCJL Borghouts (tot 19-4-2012)

AC van Pelt

M van Seventer

MJF Stelling

ESM van Zadelhoff

**Remuneratiecommissie**

HJ Brouwer, voorzitter

LJCM Le Blanc (tot 23-5-2012)

C van Eykelenburg (per 23-5-2012)

JN van Lunteren (tot 23-5-2012)

AA Rolvink

XJ den Uyl

CJM de Veer (per 23-5-2012)

**Bestuurscommissie SLA**

HJ Brouwer, voorzitter

WJ Berg (tot 1-11-2012)

M Doornekamp

WH van Houwelingen (per 19-04-2012)

LC van de Kieft (per 1-7-2012)

JC Kragt (per 1-11-2012)

**Bestuurscommissie Communicatie**

HJ Brouwer, voorzitter

WJ Berg (per 21-6-2012)

M Doornekamp

WH van Houwelingen (per 19-4-2012)

LC van de Kieft (per 1-7-2012)

JN van Lunteren

CAM Michielse (tot 1-7-2012)

PIW Oudenaarden (tot 1-7-2012)

XJ den Uyl

CJM de Veer

**Deelnemersraad****ACOP FNV**

SJP Bakker

JMH Beurskens

AGJ Boender

JF Custers

AJM Debie (tot 1-4-2012)

JA Eringaard

JHO Grönloh

RJ Hamann

JM de Jong-de Leeuw

AR van Kampen (per 31-1-2012)

JA Maat (per 1-4-2012)

JA van Nie

CAM Oostvriesland-van der Zanden (vice-voorzitter)

JHM Rutten

W Salverda

FW Sluijter

CM de Vos (per 31-1-2012)

A van Wamelen

**CCOOP**

EWP van Boven

JR Dejalle

GAMC Dijkers

GR Doornewaard (per 17-7-2012)

HF Heijltjes

CM Kruf

E Molenberg (per 16-2-2012)

HG de Pee

RG Selles

MJ de Sutter-Besters

**AC**

PGJ Jong

TJM Overhein

P vd Spoel

**CMHF**

JBA Kipp

WBM Treu

AW Verburg (voorzitter Deelnemersraad)

MAM Weusthuis

**Gepensioneerdenfractie NVOG**

L van Heesch (per 1-7-2012)

B Koster

S van der Schoot (tot 1-7-2012)

**Werkgeversraad****Sector MBO-raad**

WGG van Dalen (voorzitter Werkgeversraad)

**Sector PO-raad**

PH van der Veen

JAP Veringa

**Sector VO-raad**

F Mentjox

**Sector NFU (UMC's)**

JA Wenneker (tot 1-5-2012)

**Sector HBO-raad**

A Jonkman

**Sector rijk**

BM Baert

CA van Ogtrop

**Sector defensie**

AJ van der Knaap (tot 19-10-2012)

**Sector politie**

K de Neef

**Sector rechterlijke macht**

H Springer

**Sector gemeenten**

J Boere

WFM Heijmans

**Sector provincies**

-

**Sector waterschappen**

PC Esmeijer

**Sector WVOI**

MJ Mathot

**Sector VSNU**

-

**Werkgeversverenigingen WENb**

ROM Rutjens

NJH Sijben

PCF vd Vlucht

**Verantwoordingsorgaan****Geleding werkgevers**

BM Baert

J Boere

WGG van Dalen

AJ van der Knaap (tot 19-10-2012)

CA van Ogtrop

H Springer

PH van der Veen

PCF van der Vlucht

JAP Veringa (vice-voorzitter)

JA Wenneker (tot 1-5-2012)

**Geleding actieve deelnemers**

EWP van Boven (voorzitter)

JMH Beurskens

JM de Jong-de Leeuw

JA van Nie

CAM Oostvriesland

TJM Overhein

JHM Rutten

W Salverda

P van der Spoel

WBM Treu

**Geleding gepensioneerde deelnemers**

AGJ Boender

JA Eringaard (per 15-11-2012)

JHO Grönloh

L van Heesch (per 15-11-2012)

HF Heijltjes

PGJ Jong

JBA Kipp

B Koster

HG de Pee

S van der Schoot

FW Sluijter (vice-voorzitter)

AW Verburg

A van Wamelen

**Klachteninstantie werkgeversraad**

GAW van Dalen

LGLM Poell

MGW Robbers-van der Borg

MJF Stelling

G Verheij, voorzitter

**Bestuursbureau**

NJM Beuken, directeur

M Wiesemann, plaatsvervangend directeur

**General Counsel**

KWH Broekhuizen

**Externe actuaris**

AON Hewitt

**Externe accountant**

Deloitte Accountants BV

## Afkortingen en begrippen

### Afkortingen

<b>AAOP</b>	ABP arbeidsongeschiktheidspensioen
<b>AFUP</b>	Aanvullende flexibele uitkering politie
<b>AKP</b>	ABP KeuzePensioen
<b>ALM</b>	asset liability management
<b>AOP</b>	arbeidsongeschiktheidspensioen
<b>APG</b>	APG Algemene Pensioen Groep
<b>AOW</b>	Algemene Ouderdomswet
<b>CBS</b>	Centraal Bureau voor de Statistiek
<b>CEM</b>	Cost Effectiveness Measurement
<b>DNB</b>	De Nederlandsche Bank
<b>ESG</b>	Maatschappelijk verantwoord ondernemen (Environmental, social and governance)
<b>FGR</b>	Door het uitvoeringsbedrijf beheerd fonds voor gemene rekening
<b>FP</b>	flexibel pensioen
<b>FPU</b>	Regeling flexibel pensioen en uittreden
<b>FTK</b>	Financieel Toetsingskader
<b>HPT</b>	herplaatsingstoelage
<b>IP</b>	invaliditeitspensioen
<b>NP</b>	nabestaandenpensioen
<b>OP</b>	ouderdompensioen
<b>PP</b>	partnerpensioen
<b>SLA</b>	service level agreement
<b>VPV</b>	voorziening pensioenverplichtingen
<b>VUT</b>	Regeling vervroegd uittreden
<b>VVP</b>	voorziening verzekeringsverplichtingen

### Begrippen

<b>ABP KeuzePensioen</b>	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
<b>Absolute return strategies</b>	Een beleggingsstrategie die gericht is op het, ongeacht de marktsituatie, behalen van een positief rendement
<b>Actief risico</b>	Het verschil in samenstelling tussen de eigen portefeuille en de normportefeuille
<b>Actieve</b>	Een werknemer die op grond van een pensioen-overeenkomst pensioenaanspraken verwerft jegens een pensioenuitvoerder in een lopend dienstverband
<b>Asset</b>	Beleggingscategorie
<b>Asset Backed Securities (ABS)</b>	Gesecuritiseerde schuldvorderingen van financiële instellingen uit hoofde van activa die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn
<b>Asset liability management</b>	Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen (assets) en verplichtingen (liabilities) ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid
<b>Basispunt</b>	0,01 procentpunt
<b>Beklemd reserve</b>	Reserve die niet voor uitkering in aanmerking komt
<b>Benchmark</b>	Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken
<b>Beschikbaar vermogen</b>	Het saldo van het totaal van activa minus de posten passiva beleggingen gerelateerd, overige passiva en de bestemmingsreserves (onderdeel van het eigen vermogen)
<b>Broker quotes</b>	Waarderingen verstrekt door een deskundig tussenpersoon die handelt in de betreffende titel en daarbij gebruik maakt van beschikbare marktinformatie
<b>Cash collateral</b>	Ontvangen zekerheden in contanten
<b>Catastrofe-obligaties</b>	Een financieel instrument dat bescherming biedt aan een (her)verzekeraar tegen externe rampen, zoals orkanen
<b>Collateralfonds</b>	Fonds waarin verkregen en verstrekte zekerheden (obligaties of contanten) zijn ondergebracht
<b>Commodities</b>	Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)
<b>Compliance</b>	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid
<b>Cross currency swap</b>	Een overeenkomst om rente-stromen in verschillende valuta te ruilen zonder uitwisseling van de hoofdsommen zelf

**Deelnemer** Actieven, gepensioneerden en slapers

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

**Derivaten** Financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van balans- en beleggingsrisico's en het realiseren van de strategische beleggingsmix

**Disconteringsvoet** De rentevoet op basis waarvan toekomstige lasten (of baten) contant worden gemaakt

**Downgrade** Een negatieve verandering in de rating van een belegging (bijvoorbeeld voor wat betreft de kredietwaardigheid)

**Duration** Gewogen gemiddelde looptijd van een belegging rekening houdend met de momenten van vrijvallende geldstromen en terugbetaling

**Eigen vermogen** Het overblijvend belang in de activa nadat de voorziening pensioenverplichtingen, passiva beleggingen gerelateerd en de overige passiva daarop in mindering zijn gebracht

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

**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

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

**Geamortiseerde kostprijs** Bedrag waarvoor het financieel actief of de financiële verplichting bij de eerste opname in de balans wordt opgenomen, rekening houdend met (dis)agio

**Gepensioneerden** Deelnemers die een ouderdoms-, nabestaanden-, arbeidsongeschiktheid-, flexibel of aanvullend pensioen genieten. Deze definitie is dus ruimer dan de definitie in de Pensioenwet, die dit begrip beperkt tot deelnemers aan een ouderdomspensioen

**Groepsvermogen** is eigen vermogen verhoogd met minderheidsbelang van de deelnemingen

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

**High yield** Hoog renderende belegging met bijbehorend hoger risicoprofiel

**ILB** Index Linked Bond, ook wel indexobligatie genoemd. Een ILB levert een rente op die mede is gebaseerd op de omvang van de inflatie

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

**Indexobligatie** Obligatie waarvan de couponbetaling wordt gecorrigeerd voor de inflatie

**Inflatie** Geldontwaarding

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

**Intraday faciliteit** Kortlopende vermogenstitels die binnen een dag afgerekend worden

**ISAE 3402** 'International Standard for Assurance Engagements 3402' is de nieuwe standaard die in de plaats komt van de SAS70

**Investment grade** Categorie van schuldpapier waarvan het debiteurenrisico relatief gering is. Enkel schuldpapier met een voldoende hoge kredietwaardigheidsrating wordt tot deze categorie gerekend

**Klimleningen** Klimleningen zijn leningen waarbij (een deel van) de rente wordt toegevoegd aan de (restant) hoofdsom

**Kortgeld o/g respectievelijk u/g** Kortgeld opgenomen (schuld) of uitgezet (vordering) bij een financiële instelling

**Margin call** Bijstorting van zekerheden als (extra) dekking voor een aangepane positie

**Mortgage Backed Securities (MBS)** Gesecuritiseerde schuldvorderingen van hypotheekverstrekkers uit hoofde van verstrekte hypotheeken die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn

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

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

**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

**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

**Overlay** Het via overkoepelend beheer sturen van posities over alle portefeuilles heen (bijvoorbeeld valutaposities)

**Over the counter (OTC)** Transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen 2 partijen worden afgesloten

**Pensioenakkoord** Door sociale partners in de Stichting van de Arbeid gemaakte afspraken over aanpassingen van het Nederlandse pensioenstelsel om de toekomstbestendigheid ervan te waarborgen

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

**Rating** De uitkomst van een beoordeling van de kredietwaardigheid van een tegenpartij

**Repo** Repurchase order. Overeenkomst waarbij tegen een vooraf gestelde aan- of verkoopprijs en tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico

**Shortpositie** Een positie waarbij een verplichting is aangegaan om in de toekomst stukken te leveren zonder de stukken te bezitten op het moment van aangaan van de verplichting, waarbij het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd met behulp van onderpand

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

**Spread** Het rendementsverschil tussen twee vermogenstitels

**Swap** Een swap is een derivaat waarbij partijen kasstromen of risico's onderling uitwisselen

**Swaprente** De swaprente is het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild

**Tegenpartijrisico** Risico dat onze tegenpartijen niet voldoen aan hun verplichtingen jegens ABP

**Tracking error** Het verschil in rendement tussen de portefeuille en de benchmark

**Uitvoeringsbedrijf** Het bedrijf waaraan ABP de uitvoering heeft uitbesteed, te weten APG

**Vastgoedfondsen** Beleggingsfondsen waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed

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

**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

**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 pensioen-verplichtingen (VPV)**

De contante waarde van alle verwachte toekomstige pensioenuitkeringen voortvloeiend uit de aanspraken van zowel actieven en slapers als gepensioneerden. In wettelijke context wordt hiervoor ook wel de term technische voorziening gebruikt

**Voorziening verzekerings-verplichtingen (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.

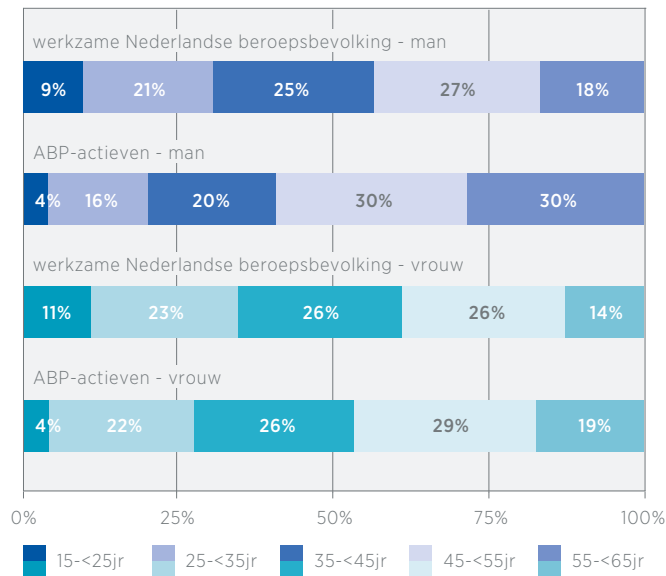


## **Statistische bijlage deelnemerspopulatie**

De statistische bijlage bevat nadere informatie over de samenstelling en een aantal kenmerken van de deelnemerspopulatie. De aantallen zijn met ingang van dit jaar met terugwerkende kracht aangepast aan aangescherpte definities. Deelnemers zijn nu eenduidig toegewezen aan een categorie, dat wil zeggen of als actieve deelnemer, of als slaper of als gepensioneerde in de regeling.



## 1. Procentuele verdeling werkzame Nederlandse beroepsbevolking en ABP-actieven



*De actievenpopulatie van ABP is ouder dan de Nederlandse beroepsbevolking. 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 2012.*

## 2. Verloop van het aantal personen per categorie per geslacht

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>actieven</b>					
man	556.491	570.268	586.483	589.322	590.763
vrouw	560.612	563.585	568.805	558.989	547.099
<b>totaal</b>	<b>1.117.103</b>	<b>1.133.853</b>	<b>1.155.288</b>	<b>1.148.311</b>	<b>1.137.862</b>
<b>arbeidsongeschiktheids- gepensioneerden</b>					
man	23.914	25.671	27.418	28.796	30.292
vrouw	25.219	26.334	27.700	29.017	29.814
<b>totaal</b>	<b>49.133</b>	<b>52.005</b>	<b>55.118</b>	<b>57.813</b>	<b>60.106</b>
<b>ouderdomsgepensioneerden</b>					
man	344.294	331.731	316.863	307.453	298.388
vrouw	184.963	173.974	162.515	155.314	148.037
<b>totaal</b>	<b>529.257</b>	<b>505.705</b>	<b>479.378</b>	<b>462.767</b>	<b>446.425</b>
<b>partnergepensioneerden</b>					
man	20.162	19.100	18.037	16.929	15.993
vrouw	172.768	172.761	172.332	171.869	171.064
<b>totaal</b>	<b>192.930</b>	<b>191.861</b>	<b>190.369</b>	<b>188.798</b>	<b>187.057</b>
<b>wezengepensioneerden</b>					
man	4.602	4.866	5.048	5.199	5.299
vrouw	4.377	4.587	4.676	4.810	4.955
<b>totaal</b>	<b>8.979</b>	<b>9.453</b>	<b>9.724</b>	<b>10.009</b>	<b>10.254</b>
<b>slapers</b>					
man	424.184	419.580	415.434	411.494	403.278
vrouw	488.951	481.792	475.035	469.853	458.632
<b>totaal</b>	<b>913.135</b>	<b>901.372</b>	<b>890.469</b>	<b>881.347</b>	<b>861.910</b>

Bovenstaande tabel laat het verloop van de aantallen personen per categorie per geslacht over de afgelopen vijf jaren zien.

De toename van het aantal ouderdomsgepensioneerden gaat bij de mannen ongeveer gelijk op met de daling van het aantal actieve deelnemers. Bij de vrouwen is dat niet het geval.

Het aantal actieven laat opnieuw een daling zien. Deze daling komt vooral bij de mannelijke actieven voor. Bij de vrouwelijke actieven is sprake van een geringe daling.

Het aantal arbeidsongeschiktheidsgepensioneerden is zowel bij de mannen als bij de vrouwen jaar in jaar uit gedaald.

## 3. Index van de aantallen personen per categorie en geslacht ten opzichte van 2008

**actieven**

man	94,2	96,5	99,3	99,8	100
vrouw	102,5	103,0	104,0	102,2	100

<b>totaal</b>	<b>98,2</b>	<b>99,6</b>	<b>101,5</b>	<b>100,9</b>	<b>100</b>
---------------	-------------	-------------	--------------	--------------	------------

**arbeidsongeschiktheids-  
gepensioneerden**

man	78,9	84,7	90,5	95,1	100
vrouw	84,6	88,3	92,9	97,3	100

<b>totaal</b>	<b>81,7</b>	<b>86,5</b>	<b>91,7</b>	<b>96,2</b>	<b>100</b>
---------------	-------------	-------------	-------------	-------------	------------

**ouderdomsgepensioneerden**

man	115,4	111,2	106,2	103,0	100
vrouw	124,9	117,5	109,8	104,9	100

<b>totaal</b>	<b>118,6</b>	<b>113,3</b>	<b>107,4</b>	<b>103,7</b>	<b>100</b>
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	------------

**partnergepensioneerden**

man	126,1	119,4	112,8	105,9	100
vrouw	101,0	101,0	100,7	100,5	100

<b>totaal</b>	<b>103,1</b>	<b>102,6</b>	<b>101,8</b>	<b>100,9</b>	<b>100</b>
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	------------

**wezengepensioneerden**

man	86,8	91,8	95,3	98,1	100
vrouw	88,3	92,6	94,4	97,1	100

<b>totaal</b>	<b>87,6</b>	<b>92,2</b>	<b>94,8</b>	<b>97,6</b>	<b>100</b>
---------------	-------------	-------------	-------------	-------------	------------

**slapers**

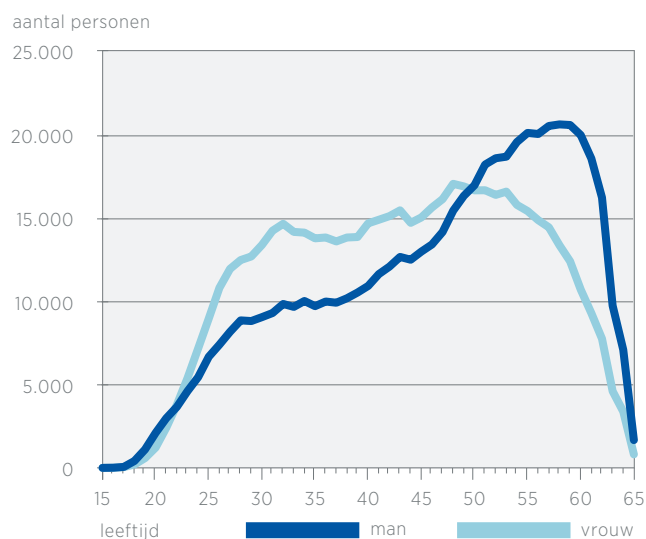
man	105,2	104,0	103,0	102,0	100
vrouw	106,6	105,0	103,6	102,4	100

<b>totaal</b>	<b>105,9</b>	<b>104,6</b>	<b>103,3</b>	<b>102,3</b>	<b>100</b>
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	------------

*De aantallen personen zijn nu in een index uitgedrukt ten opzichte van het overeenkomstige aantal personen eind 2008.*

*Opvallend is de daling in 2012 bij de mannelijke actieven. Dit aantal zit nu bijna 6% onder het niveau van 2008, terwijl de vrouwelijke actieven nog 2,5% erboven zitten. Ook de stijging van het aantal gepensioneerden springt in het oog. Hier spelen de na-oorlogse geboortejaren een grote rol in.*

## 4. Leeftijdsverdeling actieven ultimo 2012, in aantallen personen



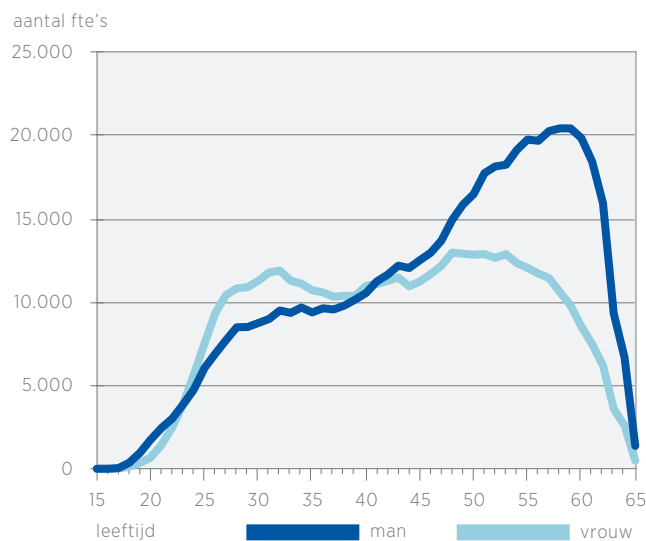
## 5. Verloop van de actieven naar leeftijdsklasse en geslacht, in aantallen personen

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>leeftijdsklasse mannen</b>					
15-<25 jr	20.351	22.126	25.192	26.150	25.834
25-<35 jr	87.577	89.387	91.907	90.528	87.616
35-<45 jr	109.865	113.366	116.868	119.287	122.253
45-<55 jr	163.952	171.798	179.151	185.060	191.038
55-<60 jr	101.643	102.876	103.363	102.248	101.706
>=60 jr	73.103	70.715	70.002	66.049	62.316
<b>totaal</b>	<b>556.491</b>	<b>570.268</b>	<b>586.483</b>	<b>589.322</b>	<b>590.763</b>
<b>leeftijdsklasse vrouwen</b>					
15-<25 jr	20.794	22.723	26.526	28.390	27.910
25-<35 jr	127.157	130.860	134.196	132.968	129.695
35-<45 jr	143.419	145.042	147.541	147.424	147.848
45-<55 jr	162.453	163.971	164.760	162.642	160.180
55-<60 jr	70.331	67.240	63.950	59.232	55.812
>=60 jr	36.458	33.749	31.832	28.333	25.654
<b>totaal</b>	<b>560.612</b>	<b>563.585</b>	<b>568.805</b>	<b>558.989</b>	<b>547.099</b>

De leeftijdsklasse >= 60 jaar laat over de afgelopen vijf jaar een toename van de aantallen zien. De mannen kennen een stijging van circa 17 procent cumulatief, bij de vrouwen is dat zelfs 42,1 procent. Deze toename kent 2 oorzaken: mensen werken langer door (zie ook de stijging van de gemiddelde uitreeleeftijd in verband met vervroegde pensionering in grafiek 14) en de grote na-oorlogse geboortegolf schuift op naar deze leeftijdsklasse.

Net als in 2011 is het aantal mannelijke actieven in 2012 gedaald met 2,4%. Ook het aantal vrouwelijke actieven is gedaald, echter minder sterk dan het aantal mannen: -0,5%. Het aandeel mannen bedraagt 49,8 procent van het totale aantal actieve deelnemers tegen 51,9 procent ultimo 2008.

## 6. Leeftijdverdeling actieven ultimo 2012, in aantallen fulltime equivalenten



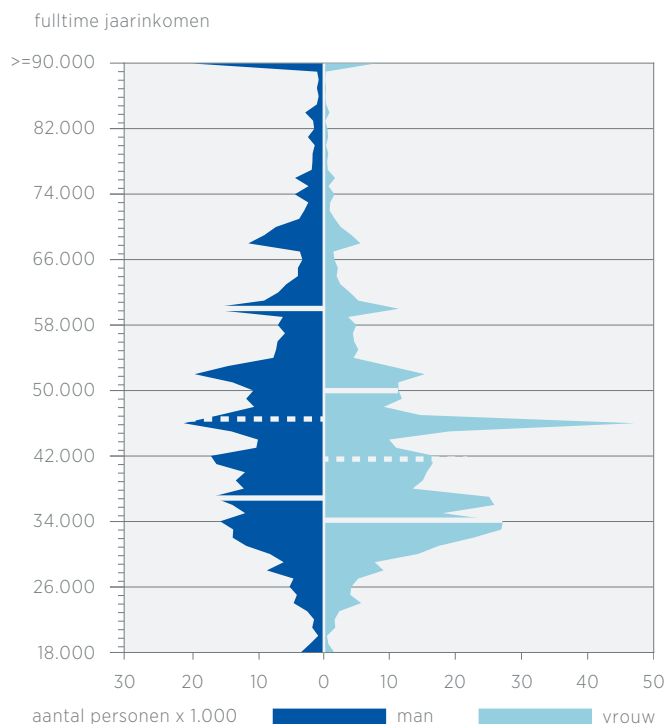
## 7. Verloop van de actieven naar leeftijdsklasse en geslacht, in aantallen fulltime equivalenten

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>leeftijdsklasse mannen</b>					
15-<25 jr	17.144	18.995	22.141	23.236	23.294
25-<35 jr	83.917	85.891	88.539	87.178	84.638
35-<45 jr	106.179	109.608	113.213	115.492	118.708
45-<55 jr	159.661	167.687	175.227	181.230	187.833
55-<60 jr	100.532	102.040	102.927	101.766	101.589
>=60 jr	71.584	69.604	69.521	65.907	62.030
<b>totaal</b>	<b>539.017</b>	<b>553.826</b>	<b>571.568</b>	<b>574.809</b>	<b>578.092</b>
<b>leeftijdsklasse vrouwen</b>					
15-<25 jr	14.559	16.736	20.161	22.340	22.463
25-<35 jr	106.321	109.876	113.077	111.959	109.571
35-<45 jr	108.128	108.934	110.463	109.790	109.954
45-<55 jr	124.569	125.686	126.439	124.711	123.279
55-<60 jr	55.591	53.349	50.762	46.954	44.387
>=60 jr	28.897	26.761	25.134	22.289	20.296
<b>totaal</b>	<b>438.065</b>	<b>441.342</b>	<b>446.036</b>	<b>438.043</b>	<b>429.950</b>

Door de aantallen fulltime-equivalenten te delen door de aantallen personen, kan een gemiddeld fulltime-equivalent worden berekend. Dit gemiddelde fulltime-equivalent ultimo 2012 bedraagt voor de mannen 0,97; voor de vrouwen is dit 0,78. Het gemiddelde fulltime-equivalent voor het totaal is 0,87. Over de jaren heen zijn deze equivalenten vrij stabiel.

In fulltime-equivalenten uitgedrukt bedraagt het aandeel mannen 55,2%. Ultimo 2008 was dit 57,3%.

### 8a. Verdeling van de actieven ultimo 2012 naar fulltime jaarinkomen, ingedeeld in kwartielen

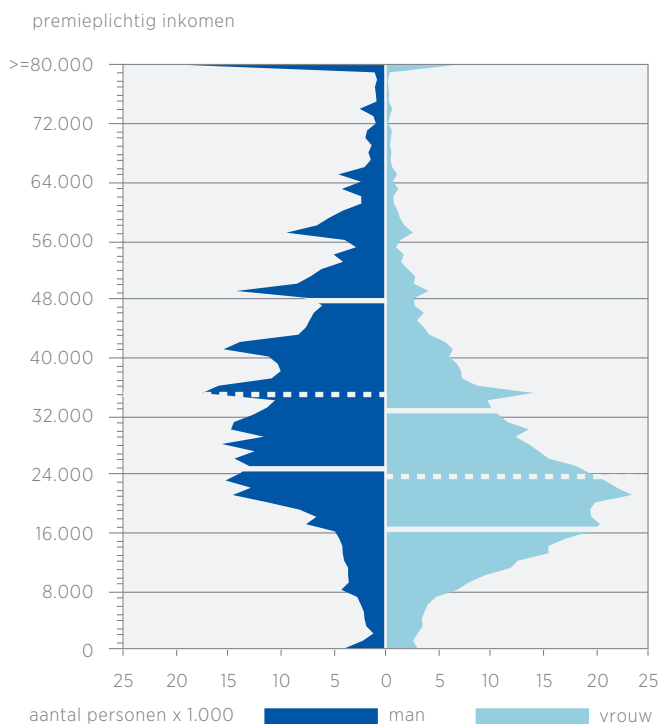


In de grafiek is de verdeling van de fulltime jaarinkomens opgenomen. Ook de kwartielen zijn aangegeven. De middelste kwartielgrens, de mediaan, verdeelt de populatie in twee gelijke delen (zie de stippellijn).

Bij mannen bedraagt de mediaan voor het fulltime jaarinkomen € 47.100, terwijl het gemiddelde bijna € 50.400 is.

Bij vrouwen ligt de mediaan op € 41.750, terwijl het gemiddelde fulltime jaarinkomen circa € 44.000 bedraagt.

### 8b. Verdeling van de actieven ultimo 2012 naar premieplichtig inkomen, ingedeeld in kwartielen



In de grafiek is de verdeling van het premieplichtig inkomen (fulltime jaarinkomen minus franchise) opgenomen. Ook de kwartielen zijn aangegeven. De middelste kwartielgrens, de mediaan, verdeelt de populatie in twee gelijke delen (zie de stippellijn).

Bij mannen bedraagt de mediaan € 35.100, terwijl het gemiddelde op € 37.700 ligt.

Bij vrouwen ligt de mediaan op € 23.500, terwijl het gemiddelde € 26.300 bedraagt.

## 9. Gemiddelde opgebouwde diensttijd en aantal personen voor de actieven ultimo 2012

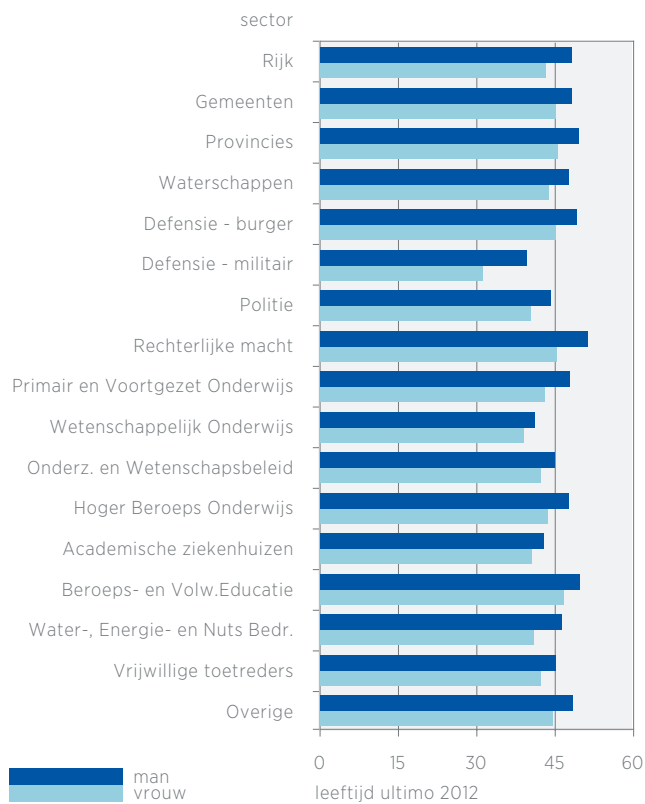
leeftijdsklasse	gemiddelde diensttijd			aantal personen		
	man	vrouw	totaal	man	vrouw	totaal
15-<20	0,75	0,49	0,66	1.588	846	2.434
20-<25	2,37	1,46	1,90	18.763	19.948	38.711
25-<30	4,31	3,70	3,95	39.817	56.760	96.577
30-<35	6,95	6,61	6,75	47.760	70.397	118.157
35-<40	10,07	8,96	9,43	50.204	68.734	118.938
40-<45	13,26	10,47	11,71	59.661	74.685	134.346
45-<50	18,31	13,25	15,64	72.161	80.558	152.719
50-<55	24,27	16,19	20,46	91.791	81.895	173.686
55-<60	29,66	18,73	25,19	101.643	70.331	171.974
>=60	32,27	19,45	28,01	73.103	36.458	109.561
<b>totaal</b>	<b>19,35</b>	<b>11,63</b>	<b>15,48</b>	<b>556.491</b>	<b>560.612</b>	<b>1.117.103</b>

Uit de tabel blijkt dat vrouwen aanzienlijk minder opgebouwde diensttijd kennen dan mannen.

Dit wordt onder andere veroorzaakt door het werken in deeltijd, dat relatief gezien vaker bij vrouwen dan bij mannen voorkomt en door onderbrekingen van de carrière vanwege gewijzigde gezinssamenstelling.



## 10. Gemiddelde leeftijd actieven ultimo 2012 naar sector en geslacht

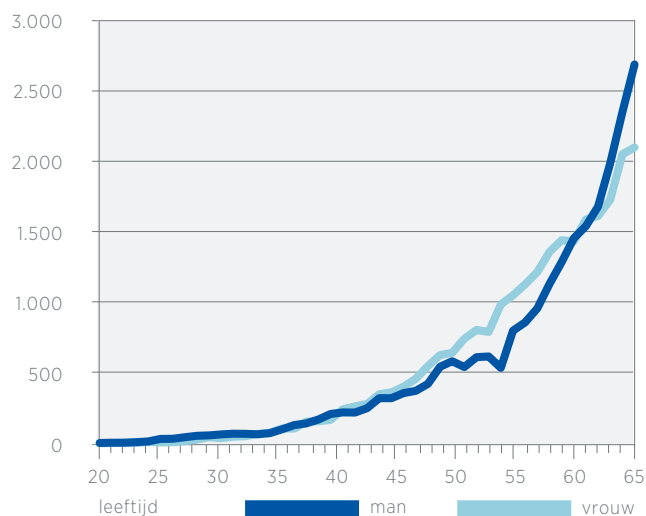


## 11. Actieven ultimo jaar naar sector, in aantallen personen

sector	stand ultimo				
	2012	2011	2010	2009	2008
Rijk	132.641	135.723	140.006	142.999	143.348
Gemeenten	205.126	210.302	218.729	217.142	212.077
Provincies	13.772	14.260	15.013	15.128	15.047
Waterschappen	12.484	12.531	12.370	12.114	11.759
Defensie - burger	21.120	22.071	23.377	23.238	22.743
Defensie - militair	54.325	56.454	59.298	58.801	58.465
Politie	65.809	65.680	67.130	68.073	67.909
Rechterlijke macht	3.585	3.649	3.678	3.608	3.539
Primair en Voortgezet Onderwijs	285.630	289.398	295.258	293.097	291.619
Wetenschappelijk Onderwijs	57.198	56.293	55.670	54.664	53.160
Onderz. en Wetenschapsbeleid	6.511	6.540	6.665	6.464	6.544
Hoger Beroeps Onderwijs	41.747	41.562	40.884	39.941	39.121
Academische ziekenhuizen	66.559	66.228	65.510	63.065	61.199
Beroeps- en Volw.Educatie	52.982	55.834	57.418	57.377	57.903
Water-, Energie- en Nuts Bedr.	39.808	39.489	39.197	38.520	36.765
Vrijwillige toetreders	41.065	40.342	39.159	37.330	34.185
Overige	16.741	17.497	15.926	16.750	22.479
<b>totaal</b>	<b>1.117.103</b>	<b>1.133.853</b>	<b>1.155.288</b>	<b>1.148.311</b>	<b>1.137.862</b>

## 12. Leeftijdsverdeling personen met invaliditeits-/ arbeidsongeschiktheidspensioen ultimo 2012

aantal personen



Personen met een invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen komen vooral in de hogere leeftijdscategorieën voor. Verder komen bij de arbeidsongeschikten tot 59 jaar meer vrouwen dan mannen voor. Vanaf 59 jaar zijn de mannen in de meerderheid.

Naar verwachting zal deze populatie in de komende jaren sterk afnemen vanwege de concentratie bij de hogere leeftijden en de strengere onderliggende WIA-eisen die aan nieuwe instroom zijn gesteld.

## 13. Verloop van het aantal personen met invaliditeits-/arbeidsongeschiktheidspensioen

## naar leeftijdsklasse

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>mannen</b>					
15-<25 jr	26	53	67	82	77
25-<35 jr	539	599	623	617	620
35-<45 jr	2.062	2.255	2.380	2.568	2.828
45-<55 jr	5.366	5.659	5.976	6.459	6.814
>=55 jr	15.921	17.105	18.372	19.070	19.953
<b>totaal</b>	<b>23.914</b>	<b>25.671</b>	<b>27.418</b>	<b>28.796</b>	<b>30.292</b>

## naar leeftijdsklasse

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>vrouwen</b>					
15-<25 jr	13	22	26	17	20
25-<35 jr	361	414	426	467	516
35-<45 jr	2.166	2.306	2.509	2.784	2.997
45-<55 jr	7.035	7.411	7.819	8.470	8.669
>=55 jr	15.644	16.181	16.920	17.279	17.612
<b>totaal</b>	<b>25.219</b>	<b>26.334</b>	<b>27.700</b>	<b>29.017</b>	<b>29.814</b>

## naar uitkeringsklasse (\* € 1.000)

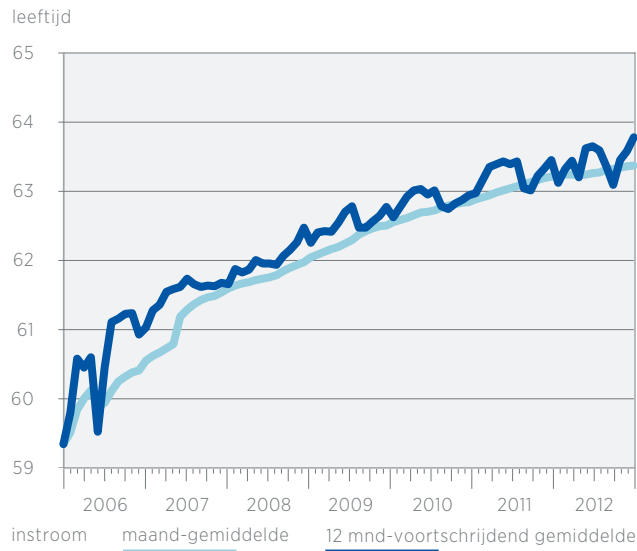
	2012	2011	2010	2009	2008
<b>mannen</b>					
<2,5	9.447	9.936	10.350	10.816	10.850
2,5-<5	5.976	6.491	7.065	7.477	8.146
5 -<7,5	3.384	3.605	3.750	3.861	3.990
7,5-<10	1.766	1.881	1.960	1.997	2.122
10 -<12,5	1.104	1.210	1.365	1.444	1.611
12,5-<15	727	783	892	960	1.046
15 -<17,5	483	599	698	763	840
17,5-<20	299	349	414	459	548
>=20	728	817	924	1.019	1.139
<b>totaal</b>	<b>23.914</b>	<b>25.671</b>	<b>27.418</b>	<b>28.796</b>	<b>30.292</b>

## naar uitkeringsklasse (\* € 1.000)

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>vrouwen</b>					
<2,5	14.143	14.727	15.489	16.338	16.608
2,5-<5	5.513	5.874	6.298	6.654	7.078
5 -<7,5	3.027	3.111	3.165	3.223	3.270
7,5-<10	1.285	1.302	1.335	1.349	1.343
10 -<12,5	583	610	639	667	658
12,5-<15	275	296	324	317	343
15 -<17,5	162	165	184	195	218
17,5-<20	97	99	105	109	115
>=20	134	150	161	165	181
<b>totaal</b>	<b>25.219</b>	<b>26.334</b>	<b>27.700</b>	<b>29.017</b>	<b>29.814</b>

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.

## 14. Gemiddelde instroomleeftijd van vroeg-gepensioneerden, herkomst: actief



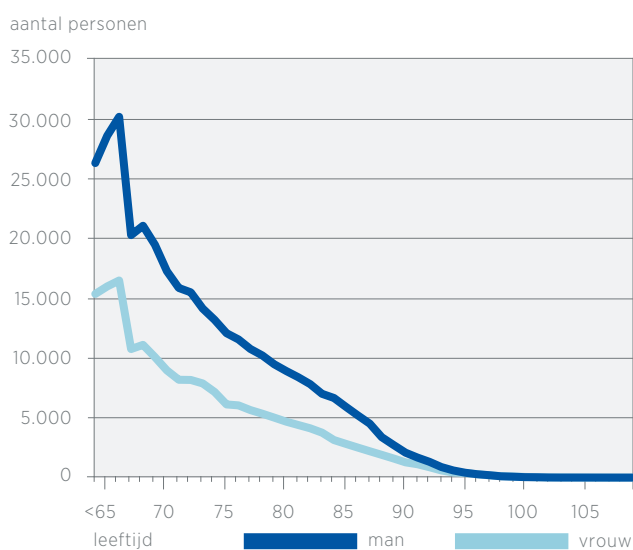
*In de grafiek is opgenomen de gemiddelde leeftijd bij de eerste toekenning van flexibel pensioen respectievelijk ABP Keuzepensioen. Het voortschrijdend jaargemiddelde is gebaseerd op de aantallen per maand.*

*Voor de vergelijkbaarheid zijn alléén toekenningen vanuit de categorie actief zijn meegenomen (instroom vanuit slapers is ook mogelijk).*

*In het begin van de reeks zijn de aantallen toegekende AKP-pensioenen nog erg laag en derhalve van weinig invloed op het overall-gemiddelde. In de loop van de tijd zijn deze aantallen echter toegenomen.*

*Mensen gaan steeds later met pensioen. Dit ondanks de toegenomen mogelijkheid van vervroegd uitreden, al dan niet in combinatie met parttime pensioen.*

### 15. Leeftijdsverdeling ouderdomsgepensioneerden (inclusief AKP) ultimo 2012



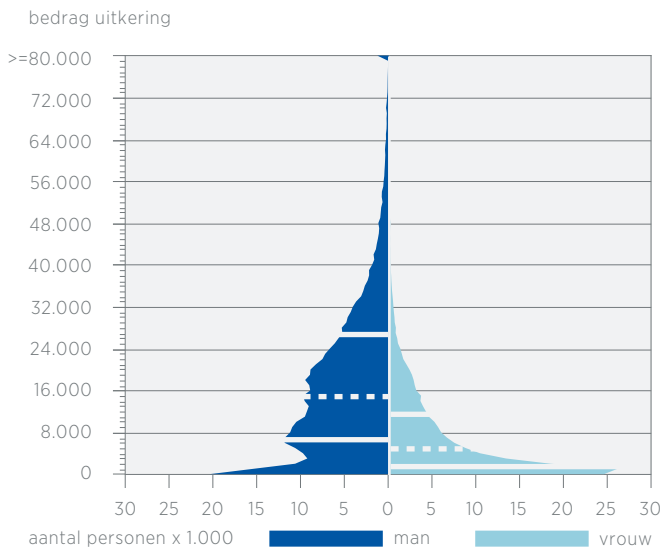
### 16. Verloop van het aantal mannen met ouderdomspensioen (incl. AKP)

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>leeftijdsklasse</b>					
<65 jr	26.316	31.428	35.071	35.127	36.519
65-<70 jr	119.628	108.308	95.563	91.782	85.921
70-<75 jr	75.984	72.299	69.512	66.513	64.415
75-<80 jr	54.098	52.970	52.140	51.734	51.463
80-<85 jr	38.812	38.812	38.553	38.273	37.468
85-<90 jr	21.741	20.551	19.221	17.775	16.809
90-<95 jr	6.557	6.252	5.758	5.272	4.960
95-<100 jr	1.072	1.024	956	898	781
>=100 jr	86	87	89	79	52
<b>totaal</b>	<b>344.294</b>	<b>331.731</b>	<b>316.863</b>	<b>307.453</b>	<b>298.388</b>

### uitkeringsklasse (\* € 1.000)

<5	66.025	63.049	60.192	59.228	57.992
5-<10	56.882	56.279	55.150	55.031	54.581
10-<15	48.373	46.886	44.887	43.911	42.677
15-<20	46.512	44.301	41.294	39.333	37.494
20-<25	38.952	36.726	34.776	33.224	31.477
25-<30	27.537	26.276	25.039	24.177	23.129
30-<35	20.128	19.204	18.505	17.528	16.889
35-<40	12.654	12.162	11.653	11.263	10.872
>=40	27.231	26.848	25.367	23.758	23.277
<b>totaal</b>	<b>344.294</b>	<b>331.731</b>	<b>316.863</b>	<b>307.453</b>	<b>298.388</b>

## 17. Verdeling van de ouderdomsgepensioneerden ultimo 2012 naar uitkeringsbedrag, ingedeeld in kwartielen



De uitkeringsverdeling heeft een ander karakter dan de inkomensverdeling bij de actieven, omdat het ouderdomspensioen het tweede-pijlerpensioen betreft. Dit pensioen vormt een aanvulling op de AOW, met uitzondering van de vroeg-gepensioneerden.

Vanwege de scheefheid van de verdeling worden de kwartielen steeds breder. De mediaan (tweede kwartielgrens) ligt voor de mannen bij bijna € 15.100 (zie stippellijn), terwijl het gemiddelde ca € 18.000 bedraagt. De mediaan (tweede kwartielgrens) ligt voor de vrouwen bij circa € 4.900 (zie stippellijn), terwijl het gemiddelde bijna € 8.500 bedraagt.

De uitkeringsverdeling voor de vrouwelijke ouderdomsgepensioneerden is veel meer in de lagere uitkeringsklassen geconcentreerd dan voor de mannen.

Het gaat hier om oudere generaties waarvoor het niet vanzelfsprekend was dat ook de vrouw een betaalde baan had.

## 18. Verloop van het aantal vrouwen met ouderdomspensioen (incl. AKP)

### leeftijdsklasse

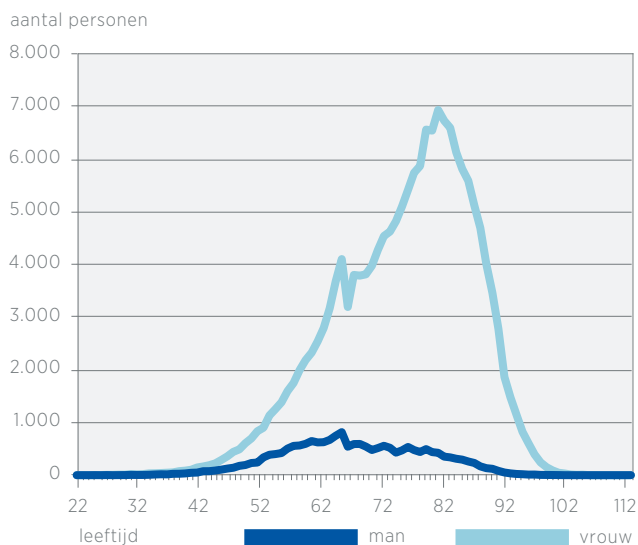
	2012	2011	2010	2009	2008
<65 jr	15.365	16.468	17.379	16.961	16.887
65-<70 jr	64.426	57.186	49.326	47.046	44.182
70-<75 jr	40.368	37.973	36.283	34.321	32.367
75-<80 jr	28.173	27.432	26.466	25.683	24.888
80-<85 jr	20.110	19.203	18.213	17.210	16.293
85-<90 jr	11.034	10.486	10.016	9.468	8.871
90-<95 jr	4.283	4.087	3.763	3.560	3.481
95-<100 jr	1.061	992	936	934	949
>=100 jr	143	147	133	131	119
<b>totaal</b>	<b>184.963</b>	<b>173.974</b>	<b>162.515</b>	<b>155.314</b>	<b>148.037</b>

### uitkeringsklasse (\* € 1.000)

	2012	2011	2010	2009	2008
<5	93.546	88.245	82.711	79.805	76.325
5-<10	34.685	32.672	30.571	29.308	27.942
10-<15	21.634	20.193	18.923	18.001	17.136
15-<20	15.322	14.324	13.287	12.506	11.829
20-<25	8.836	8.121	7.387	6.822	6.381
25-<30	4.250	4.021	3.727	3.403	3.198
30-<35	2.642	2.487	2.305	2.197	2.205
35-<40	1.455	1.456	1.385	1.260	1.248
>=40	2.593	2.455	2.219	2.012	1.773
<b>totaal</b>	<b>184.963</b>	<b>173.974</b>	<b>162.515</b>	<b>155.314</b>	<b>148.037</b>

Het uitkeringsbedrag waarop de klasse-indeling is gebaseerd, betreft alleen het aanvullende pensioen (het zogenoemde tweede-pijlerpensioen). De AOW-uitkering is niet meegenomen.

## 19. Leeftijdverdeling partnergepensioneerden ultimo 2012



Van de personen met partnerpensioen 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 minder voorkomt dat mannen een partnerpensioen genieten.

## 20. Verloop van het aantal mannen met partner-/wezenpensioen

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>leeftijdsklasse</b>					
0-<10	462	479	469	484	504
10-<20	3.360	3.578	3.774	3.969	4.004
20-<30	842	875	885	823	859
30-<40	120	130	137	140	162
40-<50	914	952	985	1.002	1.041
50-<60	3.836	3.871	3.885	3.828	3.684
60-<70	6.451	5.939	5.366	4.902	4.551
70-<80	4.966	4.710	4.438	4.180	3.920
80-<90	3.314	2.985	2.770	2.479	2.252
90-<100	490	441	370	316	311
>=100	9	6	6	5	4

<b>totaal</b>	<b>24.764</b>	<b>23.966</b>	<b>23.085</b>	<b>22.128</b>	<b>21.292</b>
---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

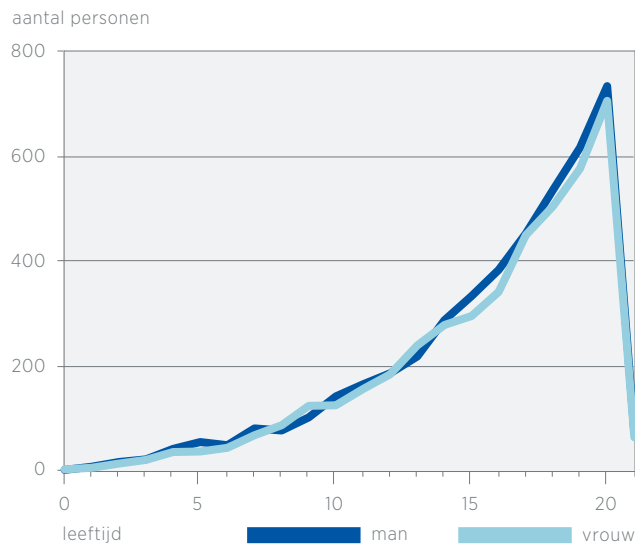
### uitkeringsklasse (\* € 1.000)

<2,5	12.068	11.760	11.425	11.152	10.827
2,5-<5	5.411	5.295	5.090	4.875	4.734
5-<7,5	2.475	2.390	2.274	2.137	1.998
7,5-<10	1.462	1.383	1.335	1.271	1.215
10-<12,5	991	924	868	813	792
12,5-<15	768	723	699	626	583
15-<17,5	537	519	487	453	401
17,5-<20	350	326	312	282	265
>=20	702	646	595	519	477

<b>totaal</b>	<b>24.764</b>	<b>23.966</b>	<b>23.085</b>	<b>22.128</b>	<b>21.292</b>
---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

De aantallen personen in de hoogste leeftijdsklassen nemen toe. Dat zal gezien de hogere levensverwachting ook in de toekomst het geval zijn.

## 21. Leeftijdsverdeling wezengepensioneerden ultimo 2012



Voor de wezen geldt dat het aandeel mannen ongeveer even groot is als het aandeel vrouwen.

Omdat het wezenpensioen eindigt op de eerste van de maand na het bereiken van de 21-jarige leeftijd, is het aantal wezengepensioneerden van 21 jaar gering.

## 22. Verloop van het aantal vrouwen met partner-/wezenpensioen

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>leeftijdsklasse</b>					
0-<10	447	474	482	498	546
10-<20	3.191	3.395	3.526	3.593	3.661
20-<30	826	810	771	822	846
30-<40	354	383	389	433	454
40-<50	2.491	2.728	2.937	3.141	3.326
50-<60	12.160	12.609	12.993	13.277	13.607
60-<70	31.595	31.122	30.658	30.184	29.723
70-<80	48.198	49.105	49.924	51.217	52.017
80-<90	60.728	60.452	60.247	59.604	58.493
90-<100	16.804	15.932	14.773	13.598	13.082
>=100	351	338	308	312	264
<b>totaal</b>	<b>177.145</b>	<b>177.348</b>	<b>177.008</b>	<b>176.679</b>	<b>176.019</b>
<b>uitkeringsklasse (* € 1.000)</b>					
<2,5	33.760	34.172	34.427	34.838	35.075
2,5-<5	35.910	36.382	36.739	37.173	37.507
5-<7,5	25.414	25.514	25.621	25.821	25.772
7,5-<10	18.986	18.979	18.984	19.036	19.082
10-<12,5	15.425	15.368	15.263	15.058	14.937
12,5-<15	12.412	12.438	12.287	12.031	11.784
15-<17,5	9.249	9.090	8.846	8.713	8.613
17,5-<20	6.669	6.529	6.423	6.225	6.004
>=20	19.320	18.876	18.418	17.784	17.245
<b>totaal</b>	<b>177.145</b>	<b>177.348</b>	<b>177.008</b>	<b>176.679</b>	<b>176.019</b>

Vanwege concentratie in de lagere uitkeringsklassen is de klasse-indeling anders dan bij de ouderdomsgepensioneerden.

## Colofon

### *Uitgave ABP*

Postbus 4874, 6401 JP Heerlen  
Coriovallumstraat 46, 6411 CD Heerlen

Telefoon (045) 5798127

communicatie@abp.nl  
www.abp.nl

### *Fotografie*

Eline Hensen, Haarlem

### *Druk- en bindwerk*

Roto Smeets GrafiServices, Eindhoven

Heerlen, 2013 ABP

