



Uw vermogen om te leven

---

JAAAR  
VER  
SLAG  
2013

---



# ABP JAARVERSLAG 2013

In 2013 moest het bestuur besluiten om als uiterste redmiddel de pensioenuitkeringen en -aanspraken per 1 april 2013 te verlagen met 0,5 procent. In de loop van het verslagjaar heeft de financiële positie van het fonds zich zodanig hersteld, dat deze verlaging per 1 april 2014 kon worden beëindigd.

Vanzelfsprekend hield het bestuur ook aandacht voor de lange termijn. Zo hebben wij ons gemengd in het publieke debat over de toekomst van het pensioenstelsel. In voorbereiding daarop ontwikkelt het bestuur op basis van uitvoerige trendanalyses de ABP Visie op 2020.

Over deze en andere thema's uit 2013 leest u meer in dit jaarverslag. Bij alle besluitvorming stond ook afgelopen jaar een evenwichtige belangenafweging voorop.

Henk Brouwer  
Voorzitter bestuur van ABP

# Inhoudsopgave



## Bestuursverslag

- 5 Woord vooraf
- 7 Meerjarenoverzicht
- 9 Missie en doelstellingen
- 11 2013 in hoofdlijnen
- 15 Invulling integraal financieel beleid
- 21 Governance
- 25 Communicatie
- 29 Risicomanagement
- 33 Vermogensbeheer
- 41 Pensioenbeheer
- 45 Uitvoeringskosten

## Medezeggenschap, verantwoordelijkheid en toezicht

- 53 Verslag van de deelnemersraad
- 57 Verslag van de werkgeversraad
- 59 Rapportage van de externe leden van de auditcommissie
- 63 Oordeel van het Verantwoordingsorgaan



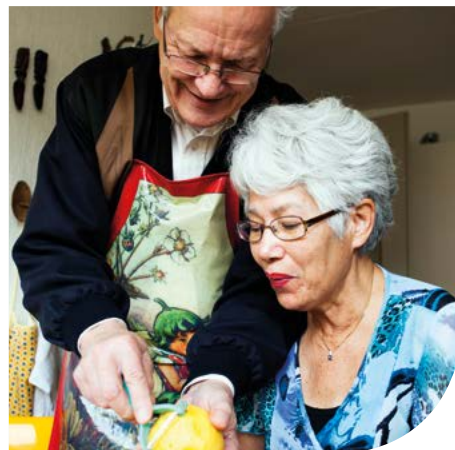


## Jaarrekening

- 71 Enkelvoudige jaarrekening
- 141 Geconsolideerde jaarrekening

## Overige gegevens

- 181 Gebeurtenissen na balansdatum
- 182 Statutaire winstverdeling
- 183 Actuariële verklaring
- 184 Controleverklaring



## Personalia

- 187 Personalia

## Afkortingen en begrippen

- 193 Afkortingen en begrippen



# BESTUURSVERSLAG

## Woord vooraf

### Pril herstel

In het verslagjaar is een betekenisvol herstel opgetreden van de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad nam toe van 96,6 tot 105,9 procent waardoor het fonds eind 2013 geen dekkingstekort meer had. Waar in 2013 het bestuur nog het pijnlijke besluit moest nemen om als uiterste redmiddel de pensioenuitkeringen en -aanspraken per 1 april 2013 te verlagen met 0,5 procent, kan nu na een jaar deze verlaging weer worden beëindigd. Dat stemt tot tevredenheid, maar in het besef dat het herstel nog fragiel is. De herstelopslag op de premie blijft daarom vooralsnog van kracht en ook vindt in 2014 geen indexatie plaats.

### Bouwen aan vertrouwen

De verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken in 2013 had grote impact op het vertrouwen van de deelnemers. Door het meerjarig niet indexeren stond dat vertrouwen al onder druk. Voor het bestuur was dit aanleiding om intensiever in gesprek te gaan met de stakeholders. Met dat doel zijn bijeenkomsten georganiseerd voor onze deelnemers en aangesloten werkgevers, waar zij terecht konden met vragen, kritiek en suggesties.

### Evenwichtige belangenafweging als basis voor besluitvorming

In het kader van het terugwinnen van vertrouwen is ook van groot belang dat het bestuur transparant is over de genomen besluiten en de afwegingen die daarbij zijn gemaakt. Centraal staat daarin dat die afweging evenwichtig gebeurt rekening houdend met de belangen van alle deelnemers en werkgevers. In dit jaarverslag laten we zien hoe die afwegingen een rol hebben gespeeld bij onze besluitvorming over onder meer het herstel van de financiële positie, het risico- en beleggingsbeleid en de governance van het fonds.

### Focus op het langetermijnbeleid blijft

Ondanks de aandacht voor de financiële positie op de korte termijn, is voor een pensioenfonds de lange termijn bepalend voor het te voeren beleid. In de politiek staat een fundamentele discussie over de toekomst van het pensioenstelsel nog steeds op de agenda. ABP voelt zich zeer betrokken bij de maatschappelijke bezinning op houdbaarheid en vernieuwing van het Nederlandse pensioenstelsel. Het bestuur bereidt zich daarop voor door op basis van uitvoerige trendanalyses de ABP Visie op 2020 te ontwikkelen, in een dialoog met onze stakeholders en maatschappelijke groepen. Wij hopen dat deze visie kan bijdragen aan een vruchtbare inhoudelijke discussie. Uitgangspunt daarbij blijft voor ons een stelsel dat is gebaseerd op de kernbegrippen collectiviteit en solidariteit.

### Nieuw Financieel Toetsingskader en aanpassing fiscaal regime

Hoewel de maatschappelijke discussie over het pensioenstelsel nog moet starten, ligt daarop al een zekere hypothese als gevolg van het regeringsbeleid om de fiscale ruimte voor belastingvrije pensioenopbouw aanmerkelijk te verkleinen. Dit beleid wordt in twee stappen in 2014 en 2015 ingevoerd. Daarnaast is de discussie over een nieuw financieel toetsingskader, die nu al geruime tijd loopt, nog niet afgerond. Wij spreken de hoop uit dat dit nieuwe kader zal bijdragen aan de totstandkoming van een op reële ambitie gericht pensioencontract en een stabielere en minder procyclisch systeem.

### Vooruitblik 2014

2014 zal dus vooral in het teken staan van vooruitkijken. Hoe ziet een robuust en toekomstvast pensioenstelsel eruit, waarin de positieve kenmerken van het huidige stelsel behouden blijven en ook toekomstige generaties op termijn kunnen blijven vertrouwen op een passend en betaalbaar pensioen. Daarnaast zal in 2014 ook een nieuwe bestuursstructuur worden ingevoerd bij het fonds als gevolg van

de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Wij zullen ons ervoor inzetten om de nieuwe governance, waarin toezicht en medezeggenschap een andere invulling krijgen en pensioengerechtigdenvertegenwoordigers worden opgenomen in het bestuur, te laten slagen.

## Veranderingen in het bestuur

Het bestuur heeft dit jaar afscheid genomen van Xander den Uyl, met waardering voor zijn jarenlange inzet als bestuurslid en vice-voorzitter van het bestuur van het fonds. Als zijn opvolger is José Meijer benoemd.

## Woord van dank

Het bestuur is erkentelijk voor de inzet van al diegenen die op een of andere wijze bijdragen aan het functioneren van het fonds, zowel de leden van raden, commissies en organen, als de medewerkers van het bestuursbureau en het uitvoeringsbedrijf. Het bestuur heeft waardering voor hun betrouwbare en deskundige werkwijze die resulteert in een goede beleidsvoorbereiding en -uitvoering.

In 2014 staan ons weer nieuwe uitdagingen te wachten. Het bestuur heeft er alle vertrouwen in dat allen die zich in het verslagjaar voor het fonds hebben ingezet, opnieuw en met veel energie bereid zullen zijn om de ambities en doelstellingen van het fonds te helpen realiseren.

Namens het bestuur van de  
Stichting Pensioenfonds ABP

Henk Brouwer  
voorzitter

---

## Veranderingen in het bestuursverslag

Het bestuursverslag heeft een andere opzet dan in voorgaande jaren. Het onderscheid tussen beleidsmatige en uitvoeringsgerichte hoofdstukken is vervallen. Alle hoofdstukken zijn geschreven vanuit de bestuurlijke verantwoordelijkheid om de belangen van alle betrokkenen evenwichtig te behartigen. Gedetailleerde informatie als de top 10 van beleggingen en de statistische bijlage vindt u niet meer in het jaarverslag, maar alleen nog op abp.nl.

---



---

## Voetnoten meerjarenoverzicht

- 1 Op basis van de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.
  - 2 Voor burgers, inclusief de compensatie Algemene nabestaandenwet.
  - 3 Effectieve percentages zoals geheven bij werkgevers.
  - 4 De indexatieachterstand voor deelnemers met opbouw is lager. Het percentage bij exacte herberekening van pensioenaanspraken wijkt licht af.
  - 5 Cijfers met terugwerkende kracht aangepast wegens wijziging samenstelling benchmark.
-



## Meerjarenoverzicht (bedragen in € mln.)

	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Beschikbaar vermogen (A) na aftrek bestemmingsreserves</b>	<b>299.920</b>	<b>280.980</b>	<b>246.109</b>	<b>237.182</b>	<b>208.064</b>
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	281.235	288.440	259.976	221.975	197.745
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.366	1.542	1.637	1.705	1.908
Flexibel pensioen	185	455	757	995	1.198
ABP ExtraPensioen	355	296	277	222	182
<b>Voorziening voor pensioenverplichtingen (B)</b>	<b>283.141</b>	<b>290.733</b>	<b>262.647</b>	<b>224.897</b>	<b>201.033</b>
<b>Algemene reserve (C=A-B)</b>	<b>16.779</b>	<b>- 9.753</b>	<b>- 16.538</b>	<b>12.285</b>	<b>7.031</b>
<b>Dekkingsgraad van het pensioenfonds (A/B)</b>	<b>105,9</b>	<b>96,6</b>	<b>93,7</b>	<b>105,5</b>	<b>103,5</b>
Nominale marktrente <sup>1</sup> (in %)	2,75	2,43	2,74	3,46	3,87
Premiebijdragen (netto)	9.877	8.877	8.079	7.754	7.331
Uitkeringen	8.757	8.247	7.684	7.230	6.898
<b>Aantallen (eindstanden)</b>					
Actieven	1.095.654	1.117.103	1.133.853	1.155.288	1.148.311
Slapers	922.350	913.135	901.372	890.469	881.347
Gepensioneerden	793.129	780.299	759.024	734.589	719.387
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>2.811.133</b>	<b>2.810.537</b>	<b>2.794.249</b>	<b>2.780.346</b>	<b>2.749.045</b>
Aangesloten (sub)werkgevers	3.797	3.888	3.910	3.926	3.944
Medewerkers in dienst bij ABP	28	26	15	12	11
In dienst bij geconsolideerde deelnemingen	3.861	4.117	4.188	4.239	4.237
<b>Overige gegevens</b>					
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen <sup>2</sup> (in %)	21,9	20,9	20,9	20,6	20,4
Premie- en herstelopslagen, periode	jan t/m dec	jan t/m dec	jan t/m dec	aug t/m dec	juli t/m dec
Premie- en herstelopslagen, percentage <sup>3</sup>	3,5	1,0 resp. 3,3	1,0	1,0	1,0
Premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld) (in %)	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5
Contractloonontwikkeling (in %)	0,22	0,70	0,25	1,16	2,20
Besluit indexatie in het komend jaar (in %)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,28
Maximale cumulatieve indexatieachterstand <sup>4</sup> (in %)	9,24	9,00	8,24	7,97	6,74
Kosten vermogensbeheer in basispunten	76	73	67	-	-
Kostprijs van pensioenbeheer per deelnemer (CEM) <sup>5</sup> in €	89	89	90	92	92
Servicescore (CEM-definitie, max. = 100) <sup>5</sup>	89	90	89	89	89
Tevredenheid pensioenbeheer					
- actieven	7,2	7,3	7,4	7,4	7,3
- gepensioneerden	7,5	7,9	7,9	7,9	8,0
Z-score	1,6	1,2	0,4	2,2	1,8
Performancetoets (norm: 5-jaars Z-score: > 0)	4,5	2,4	2,0	2,2	1,5
Rendement totaal (= direct + indirect, in %)	6,2	13,7	3,3	13,5	20,2
Totaal rendement 3-jaarsgemiddelde (in %)	7,7	10,1	12,1	2,9	-0,2
Totaal rendement 5-jaarsgemiddelde (in %)	11,2	5,0	3,1	4,4	4,2
Totaal rendement 10-jaarsgemiddelde (in %)	6,8	7,3	5,2	4,7	3,7
Totaal rendement 15-jaarsgemiddelde (in %)	5,6	6,0	5,9	6,4	6,6



# Missie en doelstellingen

## MISSIE

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

## DOELSTELLINGEN

### 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 langetermijnstrategie 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 (governance) op basis van 'geaccepteerde principes'.
- Wij zorgen voor een uitvoering van de pensioenregeling die past binnen onze doelstellingen en met een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding.

In dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over zijn activiteiten in 2013, gericht op het realiseren van de missie en de doelstellingen.



## 2013 in hoofdlijnen

### Een jaar met veel hectiek

Uiteenlopende ontwikkelingen, zowel in Nederland als in Europees verband, maakten van 2013 een hectisch jaar. Deze ontwikkelingen zetten de missie van ABP, dat een pensioenfonds wil zijn dat zijn financiële verplichtingen nu en in de toekomst kan waarmaken, onder druk. Ook de doelstelling tot behoud van een pensioenstelsel dat breed vertrouwen geniet, kwam in het gedrang. Het bestuur heeft daarom op meerdere fronten maatregelen moeten nemen.

Het fonds had eind 2012 een dekkingstekort. Om het herstelpad uit het herstelplan voor de korte termijn nog te kunnen halen, moest per 1 april 2013 als uiterste redmiddel een verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken met 0,5 procent worden doorgevoerd. Daarbij werd niet uitgesloten dat in 2014 een tweede verlaging noodzakelijk zou blijken. De financiële positie, die gedurende het jaar fluctueerde als gevolg van de volatiliteit van beurzen en rente, is intensief gemonitord. De dekkinggraad van 105,9 procent eind 2013 was echter hoog genoeg om een tweede verlaging te voorkomen en om in januari 2014 te kunnen besluiten de verlaging uit 2013 te beëindigen.

Daarnaast leidden fiscale maatregelen van de overheid tot een beperking van de toekomstige belastingvrije opbouw van pensioenen. Tijdige aanpassing van het pensioenreglement was noodzakelijk om aan de regels te kunnen blijven voldoen. Ook moest het bestuur keuzes maken en voorbereidingen treffen om in 2014 klaar te zijn voor de nieuwe wetgeving over pensioenfondsbestuur. Verder hebben het volgen, meedenken en beïnvloeden van de voorbereidingen voor het nieuwe pensioencontract en het bijbehorende financiële toetsingskader veel aandacht van het bestuur gevraagd.

### ABP Visie op 2020

Ondanks de aandacht voor de financiële positie op de korte termijn, is voor een pensioenfonds de lange termijn bepalend voor het te voeren beleid. Eind dit jaar staat in de politiek een fundamentele discussie over de toekomst van het pensioenstelsel op de agenda. ABP voelt zich zeer betrokken bij de maatschappelijke bezinning op houdbaarheid en vernieuwing van het Nederlandse pensioenstelsel.

Het fonds bereidt zich daarop voor door op basis van uitvoerige trendanalyses de ABP Visie op 2020 te ontwikkelen, in een dialoog met de stakeholders en met maatschappelijke groepen. Het bestuur hoopt dat deze visie kan bijdragen aan een vruchtbare inhoudelijke discussie. Uitgangspunt daarbij blijft voor ABP een stelsel dat is gebaseerd op de kernbegrippen collectiviteit en solidariteit.

Dat neemt niet weg dat de tijden zijn veranderd: de levensverwachting stijgt, de economie is volatieler, een groeiend aantal deelnemers heeft behoefte aan keuzes binnen de regeling en de wet- en regelgeving veranderen voortdurend. Een herijking van het huidige stelsel is dan ook onvermijdelijk, waarbij antwoorden moeten worden gevonden op de problemen van de toekomst, zodat ook toekomstige generaties kunnen blijven rekenen op een passend en betaalbaar pensioen.

Externe oriëntatie en dialoog, met de eigen deelnemers en werkgevers en met maatschappelijk relevante groepen, maken uitdrukkelijk onderdeel uit van het visietraject. In 2013 zijn, na een fase van interviews en brainstorming, een trendrapport en een conceptvisie opgesteld. Daarna volgen een consultatieronde en themasessies met verschillende doelgroepen. Deze sessies gaan over uiteenlopende onderwerpen, zoals de waarde van collectiviteit en solidariteit, het belang van pensioen als arbeidsvoorwaarde en pensioen in internationaal perspectief. Door in gesprek te gaan met deelnemers en werkgevers, sociale partners, wetenschap, politiek en media krijgt het bestuur meer inzicht in de gewenste verbeteringen van het pensioen en het pensioenstelsel. Daarna wordt de definitieve visie vastgesteld.

Bedoeling is dat de ABP Visie op 2020 uitgangspunt is voor de strategische plannen 2014-2015 en 2016-2018 en het meerjarige integrale communicatiebeleid. Deelnemerscommunicatie, werkgeverscommunicatie, mediarelaties, public affairs en reputatiemanagement zullen daarin in samenhang hun plek vinden.

### Uitgangspunten besluitvorming

Voor het bestuur zijn de missie en doelstellingen leidend bij het nemen van besluiten en de overwegingen daarbij. De kernwaarden integriteit, gelijkheid, deskundigheid

en transparantie staan voorop. Het bestuur heeft te maken met een grote diversiteit in belanghebbenden bij het fonds en met een veelheid van met elkaar samenhangende facetten. Daarom worden besluiten zoveel mogelijk genomen op basis van een integrale benadering.

Het fonds heeft niet alleen als taak om te zorgen voor een goede uitvoering van de pensioenen van de huidige pensioengerechtigden, maar ook om de pensioenen van toekomstige generaties veilig te stellen. Over de belangrijkste in 2013 genomen besluiten legt het bestuur in dit jaarverslag verantwoording af, met vermelding van de wijze waarop de belangen van alle betrokkenen bij het fonds evenwichtig zijn afgewogen.

## *Als voorbereiding op de vernieuwing van het pensioenstelsel ontwikkelt het bestuur de ABP Visie op 2020, in dialoog met stakeholders en de maatschappij*

Op het gebied van rentebeleid heeft het bestuur gewerkt met backtesting. Daarbij worden vooraf ingeschatte korte- en langetermijneffecten, risico's en afhankelijkheden achteraf getoetst. Op die manier wordt vastgesteld of nieuwe informatie tot een ander besluit zou hebben geleid en zo ja, of er bijgestuurd kan en moet worden. Deze methode, waarbij besluitvorming achteraf wordt geëvalueerd, krijgt ook op andere terreinen navolging.

### **Pril herstel**

Eind 2008 had ABP onvoldoende reserves en een dekkingstekort. In 2009 is een herstelplan opgesteld met als doel eind 2013 ten minste de minimaal vereiste dekkinggraad (104,2 procent) te bereiken en uiterlijk eind 2023 de vereiste dekkinggraad (circa 124 procent). Eind 2012 bleken pijnlijke maatregelen nodig om de financiële positie

aan het einde van het herstelplan voor de korte termijn voldoende op orde te hebben. In het kader van evenwichtige afweging van alle belangen heeft het bestuur besloten:

- de pensioenuitkeringen van gepensioneerden en pensioenaanspraken van actieve deelnemers en slapers te verlagen met 0,5 procent per 1 april 2013;
- de herstelopslag op de premie van 3 procentpunt te handhaven;
- de pensioenuitkeringen van gepensioneerden en pensioenaanspraken van actieve deelnemers en slapers niet te indexeren;
- aan te kondigen dat bij onvoldoende herstel een tweede verlaging in 2014 niet kon worden uitgesloten.

De pensioenverlaging per 1 april 2013 volgde op de fiscale lastenverzwaring per 1 januari 2013, die veel gepensioneerden zagen als ingrepen van het pensioenfonds. Dat heeft geleid tot veel onrust.

Uiteindelijk is de financiële positie van het fonds verbeterd: van een dekkinggraad van 89,6 procent eind 2008, bij een marktrente van 3,57 procent, naar een dekkinggraad van 105,9 procent eind 2013, bij een marktrente van 2,75 procent. Op basis van deze dekkinggraad heeft het bestuur in 2014 besloten de onder voorbehoud aangekondigde aanvullende verlaging niet door te voeren en de verlaging uit 2013 per 1 april 2014 te beëindigen. De herstelopslag op de pensioenpremie blijft in 2014 nog van kracht en ook worden de pensioenen nog niet geïndexeerd. In het hoofdstuk Invulling integraal financieel beleid worden de overwegingen bij deze besluiten toegelicht.

### **Communicatie**

Naast de reguliere communicatie, stond 2013 in het teken van het informeren van de deelnemers over de maatregelen die de pensioenuitkeringen en -aanspraken raakten en het herstel van vertrouwen. In het eerste halfjaar heeft het bestuur alle betrokkenen geïnformeerd over de verlaging per 1 april. Daarbij is ook aangegeven dat deze verlaging losstaat van de door het kabinet doorgevoerde fiscale lastenverzwaring. Omdat de combinatie van beide ontwikkelingen het vertrouwen onder druk zette, heeft het bestuur rechtstreeks contact gezocht met de deelnemers van het fonds, door middel van bijeenkomsten en webinars. Ook is een communicatieprogramma opgesteld, voor het geval het bestuur tot een tweede verlaging in 2014

zou moeten besluiten. Ook de aangesloten werkgevers zijn via bijeenkomsten in het land rechtstreeks over de ontwikkelingen geïnformeerd.

### Wijzigingen in de pensioenregeling per 1 januari 2014

In 2013 heeft het kabinet, mede in het licht van het gegeven dat mensen langer leven en dus ook langer kunnen werken, besloten het fiscale kader voor de pensioenopbouw per 1 januari 2014 te versoberen: de pensioenrekenleeftijd is verhoogd van 65 naar 67 jaar en het maximale opbouwpercentage is met 0,1 procentpunt verlaagd. Als de pensioenopbouw in een pensioenregeling hoger is dan dit kader toestaat, dan is de regeling fiscaal onzuiver en is de totale pensioenpremie niet langer fiscaal aftrekbaar.

Sociale partners, die de inhoud van het pensioencontract vaststellen in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid, hebben de verhoging van de pensioenrekenleeftijd en de verlaging van het opbouwpercentage overgenomen. Na positief advies van de deelnemers- en werkgeversraad heeft het bestuur deze wijzigingen doorgevoerd in het pensioenreglement. Verder is de premieverdeling tussen werkgevers en werknemers zowel bij de voorwaardelijke inkoop van pensioen als bij ouderdoms- en nabestaandenpensioen gewijzigd. De veranderingen gelden alleen voor toekomstige pensioenopbouw en premies. De ontwikkelingen in de pensioenregeling staan beschreven in het hoofdstuk Pensioenbeheer.

### Vorbereiding op veranderingen in de pensioenregeling per 1 januari 2015

Het bestuur heeft zich in 2013 gemengd in het publieke debat over de versobering van de fiscale facilitering van de pensioenopbouw in 2015. De Tweede Kamer heeft inmiddels ingestemd met de wetgeving hiervoor. Het salaris waarover pensioen mag worden opgebouwd, wordt afgetopt op 100.000 euro. Daarnaast wordt het fiscaal vrije opbouwpercentage met 0,275 procentpunt verlaagd. Het bestuur maakt zich zorgen over de mogelijke gevolgen van deze versobering voor de jongeren van nu en toekomstige generaties. Het bestuur heeft in 2013 gepleit voor het behoud van opbouw van een adequaat pensioen voor iedereen en zal dit ook in de toekomst blijven doen.

### Toekomst pensioenbestel

Daarnaast wil het kabinet de wetgeving wijzigen om de pensioenregelingen vanaf 2015 in zijn ogen toekomstbestendiger te maken. Daarvoor presenteerde het kabinet twee typen pensioencontract: het nominale en het reële contract. Het bestuur heeft de mogelijkheid benut om te reageren op het Consultatiedocument van 12 juli 2013 waarin de spelregels van deze contracten verder zijn uitgewerkt. Belangrijkste aanbevelingen waren dat de premie stabiel en betaalbaar moet blijven, dat beide contracten stabiel moeten worden en dat het nominale contract ook toekomstbestendiger moet zijn. Op 1 oktober 2013 heeft het kabinet besloten tot één nieuw pensioencontract, een tussenvariant van het nominale en reële contract. Het bestuur vindt dat met deze tussenvariant de huidige problemen in het pensioenstelsel niet worden opgelost en de toekomstvastheid van het stelsel niet wordt versterkt.

Het bestuur pleit voor een nieuw pensioencontract waarbij het mogelijk blijft om de pensioenen mee te laten groeien met de lonen (indexatie). Binnen dit nieuwe pensioencontract is een balans of keuze wenselijk tussen nominale zekerheid en indexatieambitie. Ook zullen de gevolgen van wijzigingen in de levensverwachting van deelnemers binnen de regeling moeten worden opgevangen.

Het bestuur denkt graag mee over de verdere uitwerking van het nieuwe pensioencontract en is daarover in gesprek met de wetgever. Daarbij richt het bestuur zich onder meer op de uitgangspunten uit het Pensioenakkoord zoals premiestabiliteit, robuustheid (beter bestand tegen ontwikkelingen op financiële markten en een toenemende levensverwachting), de mogelijkheid om meer te sturen op de indexatieambitie en transparantere communicatie.

Ontwikkelingen in Europees verband volgt het bestuur nauwgezet.

### Beleggen in Nederland

In 2013 is een maatschappelijke oproep gedaan aan Nederlandse pensioenfondsen om meer in Nederland te beleggen. Achterliggende gedachte is dat dit goed zou zijn voor de nationale economie. Het bestuur heeft adhesie betuigd aan deze oproep en meegewerkt aan verschillende initiatieven op dit gebied, zoals het opzetten van de Nederlandse Hypotheekinstelling en de Nederlandse

Investeringsinstelling. In het belang van de deelnemers blijven een goede rendement-risicoverhouding en het voorkomen van concentratierisico's daarbij het uitgangspunt.

### **Wet versterking bestuur pensioenfondsen**

Half 2013 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in werking getreden. Deze moet op 1 juli 2014 zijn geïmplementeerd. In 2013 heeft het bestuur daarom besluiten genomen over het toekomstig bestuursmodel.

Het bestuur ziet de pensioentoezegging als een wezenlijk onderdeel van het door sociale partners overeengekomen arbeidsvoorwaardenpakket. Daarom is ervoor gekozen het paritaire model te handhaven en bovenwettelijke adviesrechten toe te kennen aan het Verantwoordingsorgaan. Verder zal het bestuur een Raad van Toezicht installeren en zullen vertegenwoordigers van pensioengerechtigden toetreden tot het bestuur. Het bestuur verwacht dat met dit model een evenwichtige governance zal worden bereikt. Meer informatie over de aanpassingen in de bestuurlijke organisatie staat in het hoofdstuk Governance.



# Invulling integraal financieel beleid

## Verlaging pensioenuitkeringen en -aanspraken in 2013

Eind 2008 raakte ABP in dekkings- en reservetekort. Hierdoor was het bestuur verplicht begin 2009 een herstelplan op te stellen voor de korte en lange termijn. Gedurende de looptijd van het herstelplan is de financiële positie jaarlijks afgezet tegen het herstelpad. Aangezien de financiële positie van het fonds eind 2012 achterlag op het herstelpad, heeft het bestuur voor het jaar 2013 de volgende maatregelen genomen:

- Pensioenuitkeringen van gepensioneerden en pensioen-aanspraken van actieve deelnemers en slapers verlagen met 0,5 procent per 1 april 2013, waardoor tijdig herstel weer mogelijk werd;
- Herstelopslag op de premie van 3 procentpunt handhaven, waardoor ook de premie bijdroeg aan het herstel;
- Pensioenuitkeringen van gepensioneerden en pensioen-aanspraken van actieve deelnemers en slapers niet indexeren, waardoor de indexatieachterstand verder is opgelopen.

Naast de verlaging met 0,5 procent in 2013 is onder voorbehoud aangegeven dat in 2014 mogelijk een aanvullende verlaging noodzakelijk was. Het al dan niet effectueren van deze aanvullende verlaging was afhankelijk van de financiële ontwikkeling gedurende 2013.

### Toetsingscriteria evenwichtige belangenafweging

Bovengenoemde maatregelen raken de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, andere aanspraakgerechtigden en werkgevers. Daarom zijn de maatregelen pas genomen, met een positief advies van de adviesraden, na een zorgvuldige afweging van de diverse belangen. Daarbij hanteert het bestuur vier toetsingscriteria, die steeds in samenhang met elkaar worden bekeken:

- Effectiviteit: een maatregel moet een substantieel effect hebben op het herstel van de financiële positie;
- Proportionaliteit: een maatregel moet voldoende evenwicht kennen tussen zijn herstelkracht en de gevolgen voor de diverse doelgroepen;
- Solidariteit: de bijdragen van en de gevolgen voor de verschillende doelgroepen moeten evenwichtig zijn verdeeld;
- Continuïteit: een maatregel moet gerechtvaardigd zijn tegen de achtergrond van verwachte toekomstige ontwikkelingen.

## Afronding van het herstelplan voor de korte termijn

Het herstelplan voor de korte termijn, dat een looptijd had van maximaal vijf jaar, liep 31 december 2013 af. Op die datum moest de dekkingsgraad ten minste 104,2 procent bedragen. Het bestuur heeft het standpunt ingenomen dat, indien dat doel was bereikt, de herstelmaatregelen in beginsel in omgekeerde volgorde van ontstaan worden opgeheven:

1. Verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken beëindigen;
2. Herstelopslag op de premie (gedeeltelijk) laten vervallen;
3. Reguliere indexatie verstrekken;
4. Na-indexatie verstrekken.

Bij het bepalen van deze volgorde is getoetst of de beoogde aanpak voldoet aan de eisen van evenwichtige belangenafweging en past in het geheel van beleidsmaatregelen. Daarbij is rekening gehouden met de al ingezette en nog in te zetten maatregelen en de bijdrage die de verschillende groepen belanghebbenden hebben geleverd en nog zouden kunnen leveren aan het herstel.

### Beëindigen verlaging pensioenuitkeringen en -aanspraken

Vanwege het aflopen van het herstelplan voor de korte termijn is in het verslagjaar de dekkingsgraad extra intensief gemonitord. Daartoe is het proces voor het waarderen van pensioenverplichtingen en beleggingen verder aangescherpt. Bij de evaluatie van het herstelplan is de dekkingsgraad eind 2013 vastgesteld op 105,9 procent, wat betekent dat het dekkingsstekort eind 2013 is opgeheven.

Aangezien de dekkingsgraad zich gunstig heeft ontwikkeld, heeft het bestuur de in 2013 onder voorbehoud aangekondigde aanvullende verlaging niet hoeven doorvoeren. Het bestuur heeft op basis van de dekkingsgraad van 105,9 procent besloten de doorgevoerde verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken van 0,5 procent te beëindigen per 1 april 2014. Bij dit besluit heeft het bestuur onder andere rekening gehouden met de duur en bestendigheid van het herstel en de impact op het langetermijnherstel. De beëindiging van de verlaging is als gebeurtenis na balansdatum opgenomen en niet in de cijfers per eind 2013 verwerkt. Tabel 2.1 geeft de definitieve financiële positie aan het einde van 2013 weer, in termen van dekkingspositie.

Tabel 2.1  
Dekkingsoverschot eind 2013, in miljarden euro's en als percentage van de voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)

	€ mrd	% van VPV
Algemene reserve	17	5,9
Minimaal vereist eigen vermogen	12	4,2
<b>Dekkingsoverschot</b>	<b>5</b>	<b>1,7</b>

### Evaluatie van het herstelplan voor de lange termijn

#### Reservetekort

Eind 2013 is het herstelplan voor de korte termijn afgerond, maar het herstelplan voor de lange termijn loopt nog door. Het doel daarvan is dat ABP uiterlijk eind 2023 uit reservetekort komt. Eind 2013 heeft het bestuur de hiervoor vereiste dekkingsgraad berekend op 124,0 procent. Met een dekkingsgraad eind 2013 van 105,9 procent heeft het fonds nog een reservetekort. Tabel 2.2 geeft de financiële positie aan het einde van 2013 weer, in termen van de reservepositie.

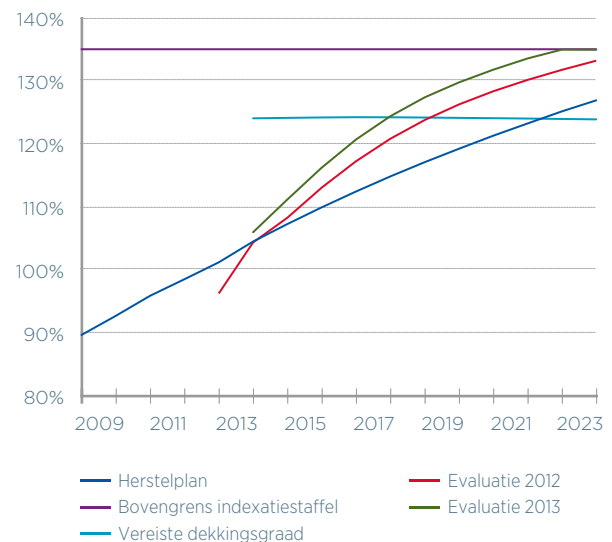
Tabel 2.2  
Reservetekort eind 2013, in miljarden euro's en als percentage van de voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)

	€ mrd	% van VPV
Algemene reserve	17	5,9
Vereist eigen vermogen	68	24,0
<b>Reservetekort</b>	<b>-51</b>	<b>-18,1</b>

Bij de evaluatie van het herstelplan is volgens de voorschriften gerekend met de rendementsverwachtingen uit de regeling parameters pensioenfondsen. Met het effect van langer leven is rekening gehouden door gebruik te maken van de van toepassing zijnde overlevingstafels. Op basis van deze veronderstellingen laat de evaluatie eind 2013 zien dat de vereiste dekkingsgraad naar verwachting in 2018 kan worden bereikt, zoals is afgebeeld in grafiek 2.1. Het voorspoedige herstel wordt verwacht omdat wordt uitgegaan van een herstelkracht die gelijk is aan het verschil tussen

een vast nominaal rendement en de korte rente. Dit overrendement was eind 2013 hoog door de lage (eenjaars) rente die wordt gehanteerd voor het jaarlijks oprenten van de voorziening voor pensioenverplichtingen. De werkelijke ontwikkeling kan zowel in positieve als negatieve zin afwijken.

Grafiek 2.1  
Ontwikkeling van de dekkingsgraad volgens het herstelplan voor de lange termijn



### Financieel beleid: een integrale benadering

Het financieel beleid is opgebouwd uit het strategisch beleggingsbeleid, de actuariële veronderstellingen voor waardering van de verplichtingen, de premievaststelling en het indexatiebeleid. Het financieel beleid wordt op integrale wijze vastgesteld, door het beschikbaar vermogen en de pensioenverplichtingen in samenhang te beschouwen. Hierbij staat het doel van het fonds voorop: zo goed en (kosten) efficiënt mogelijk de pensioenovereenkomst uitvoeren, waarbij evenwichtig met de belangen van alle stakeholders rekening wordt gehouden. Onderstaand worden de verschillende beleidsterreinen toegelicht:

- Het strategisch beleggingsplan wordt vormgegeven door middel van Asset Liability Management- en risicoanalyse. De hieruit volgende strategische allocatie wordt gezien als optimaal om de doelstelling van het fonds na te komen.

- De actuariële grondslagen worden vastgesteld op basis van waarnemingen uit de deelnemerspopulatie van het fonds. Voor de toekomstig verwachte sterfteontwikkeling (sterftetrend) wordt gebruik gemaakt van de meest recente prognosetafel van het CBS.
- Het bestuur streeft naar een zo stabiel mogelijke kostendekkende premie. Het bestuur baseert de kostendekkende premie daarom op het verwachte reële rendement op de lange termijn, zijnde het verwachte nominale beleggingsrendement verminderd met de verwachte looninflatie en een prudentiemarge.
- Het is de ambitie van het fonds om de pensioenen bestendig en volledig te kunnen indexeren. Er moet daarom een afweging worden gemaakt tussen de hoogte van de premie, de verwachte indexatiekwaliteit en het te nemen beleggingsrisico. Het bestuur stelt jaarlijks de hoogte van de indexatie vast. De beslissing om indexatie te verlenen en de hoogte van de indexatie zijn afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Als leidraad voor deze beslissing fungeert de indexatiestaffel.

Het financieel beleid wordt periodiek herijkt, doorgaans voor een periode van drie jaar. Eind 2012 heeft herijking voor de periode 2013-2015 plaatsgevonden. Veranderende economische of demografische omstandigheden kunnen aanleiding zijn het beleid tussentijds tegen het licht te houden. In 2013 heeft het bestuur in relatie tot het financieel beleid de volgende besluiten genomen:

- De rentehedge (25 procent van de duratie van de verplichtingen) is gehandhaafd.
- De sterftegrondslagen zijn getoetst aan de waargenomen sterfte in 2012. Dat gaf geen aanleiding om de geldende sterftegrondslagen tussentijds aan te passen.
- Het verwachte reële rendement op de lange termijn ten behoeve van de berekening van de kostendekkende premie is gehandhaafd op 3,25 procent.

### Financiële positie eind 2013

#### Ontwikkeling van de dekkingsgraad

Op basis van het hierboven beschreven financieel beleid heeft de ontwikkeling van de dekkingsgraad per saldo een stijgend verloop laten zien van 96,6 procent eind 2012 naar 105,9 procent eind 2013. De toename van de dekkingsgraad is grotendeels te verklaren uit het rendement op de beleggingen en de stijgende rente.

Tabel 2.3 toont de ontwikkeling van de dekkingsgraad over 2013 en 2012 naar achterliggende oorzaken.

Tabel 2.3

Ontwikkeling van de dekkingsgraad (in procentpunten)

	2013	2012
Aanvang van het boekjaar	96,6	93,7
- effect van de rentemutatie door wijziging van de rentetermijnstructuur	3,0	-6,2
- effect van het rendement op de beleggingen	6,0	12,6
- effect van de rentetoevoeging aan de verplichtingen	-0,3	-1,4
- overige effecten op de dekkingsgraad	0,5	-0,6
- effect van de aanpassing van de grondslagen van de verplichtingen	0,1	-1,9
- effect verlagingsmaatregel per 1 april 2013	-	0,4
<b>Einde van het boekjaar</b>	<b>105,9</b>	<b>96,6</b>
Rente voor de waardering van pensioenverplichtingen (in procenten)	2,75	2,43
Beleggingsrendement (in procenten)	6,2	13,7

#### Indexatiebesluit 2014

De loonontwikkeling in de sectoren overheid en onderwijs vormt de grondslag voor de indexatie. Sinds de vorige peildatum (1 november 2012) bedroeg deze loonontwikkeling gemiddeld 0,22 procent. Het onverkort toepassen van de indexatiestaffel op de peildatum 1 november 2013 zou leiden tot een indexatie van 0,04 procent. Het bestuur heeft echter een koppeling aangebracht tussen de herstelopslag op de premie en het indexatiebesluit: er wordt pas geïndexeerd wanneer de herstelopslag is vervallen. Deze maatregel is getoetst aan de eerdergenoemde criteria van effectiviteit, proportionaliteit, solidariteit en continuïteit. Het bestuur heeft besloten de herstelopslag op de premie te handhaven en geen indexatie over 2014 te verstrekken. De indexatieachterstand eind 2013 bedraagt hierdoor maximaal 9,24 procent.

#### Ontwikkeling van het beschikbaar vermogen, de rente en verplichtingen

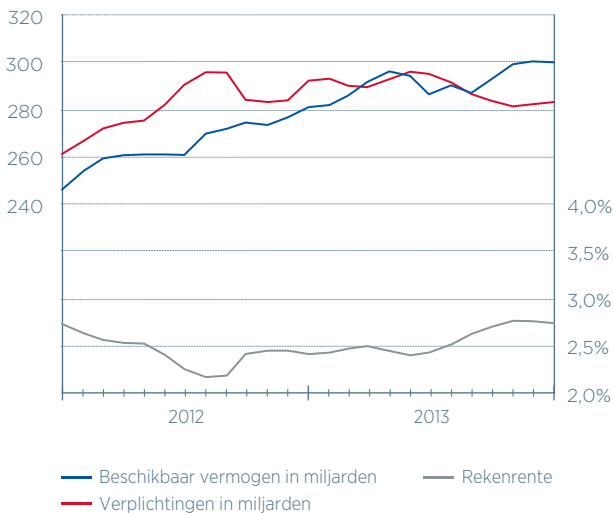
De ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt frequent door het bestuur geëvalueerd. Deze monitoring is geïntensiveerd naarmate het eind van 2013 dichterbij kwam. In het bijzonder is aandacht besteed aan de effecten op de dekkingsgraad van de driemaands gemiddelde

swaprente, gecorrigeerd voor de Ultimate Forward Rate (UFR). Voor de waardering van de pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van deze (aangepaste) rente.

Het verwerken van de UFR heeft tot gevolg dat de rekenrente voor de pensioenverplichtingen met looptijden vanaf twintig jaar langzaam naar 4,2 procent tendeert. De UFR heeft een positief effect gehad op de dekkinggraad eind 2013 terwijl de rentemiddeling juist tot een negatief resultaat eind 2013 heeft geleid. Per saldo heeft de combinatie van maatregelen de dekkinggraad eind 2013 licht verhoogd.

In 2013 is de waarde van het beschikbaar vermogen toegenomen tot 299,9 miljard euro. Door de daling van de waarde van de verplichtingen, met name als gevolg van de gestegen rente, is de dekkinggraad eind 2013 uitgekomen op 105,9 procent. Grafiek 2.2 geeft de ontwikkeling weer van het beschikbaar vermogen, de verplichtingen en de rekenrente in de afgelopen twee jaar.

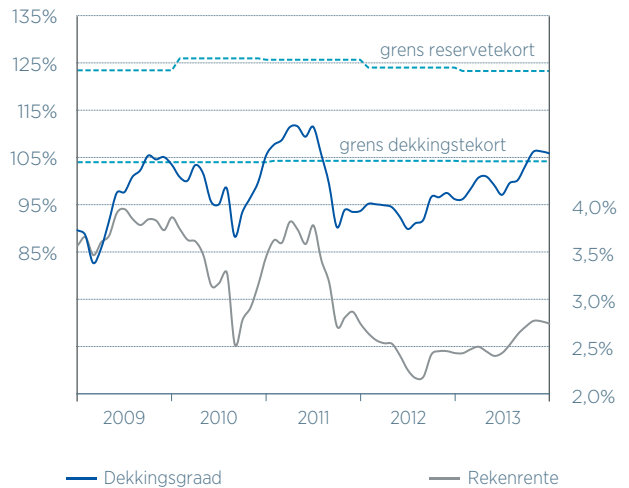
Grafiek 2.2  
Ontwikkeling van het beschikbaar vermogen, de verplichtingen en de rekenrente



**Meerjarige ontwikkeling van de dekkinggraad en de rekenrente**

De rekenrente heeft zich in de afgelopen vijf jaren bewogen tussen de 4 en 2 procent. Grafiek 2.3 toont het verloop in 2009 tot en met 2013 van de dekkinggraad en de rekenrente, die wordt gebruikt als disconteringsvoet voor de verplichtingen.

Grafiek 2.3  
Verloop van de dekkinggraad en de rekenrente

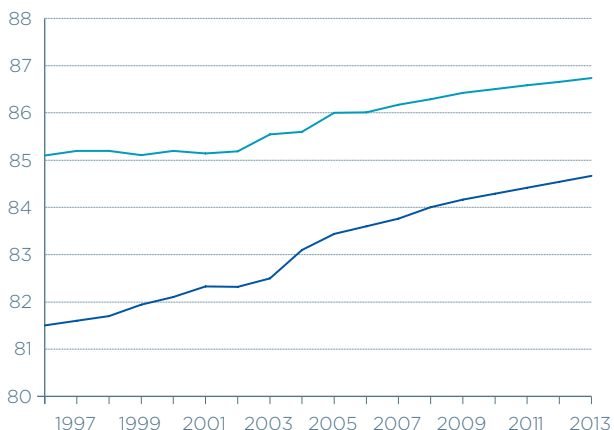


Ondanks de daling van de rekenrente en de stijging van de levensverwachting is de dekkinggraad de afgelopen jaren gestegen. In eerste instantie bewoog de dekkinggraad mee met de rekenrente, maar de laatste twee jaren is duidelijk sprake van herstel.

**Ontwikkeling van de levensverwachting**

De voorziening voor pensioenverplichtingen is in de afgelopen jaren enkele malen verhoogd vanwege aanpassingen in de levensverwachting van de deelnemers. In grafiek 2.4 is de ontwikkeling van de levensverwachting op 65-jarige leeftijd van de deelnemerspopulatie voor mannen en vrouwen weergegeven, zoals waargenomen in de periode 1996-2013.

Grafiek 2.4  
Ontwikkeling van de levensverwachting van de deelnemerspopulatie



Leeftijd Mannen Vrouwen

Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen wordt ook rekening gehouden met de verwachte toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting. Dat gebeurt door een prognose van de ontwikkeling van de sterftetekans per leeftijd en geslacht. Voor deze sterftetrend wordt gebruikgemaakt van de meest recente CBS-prognosetafel. Het CBS heeft de prognose van de sterftetrend herhaaldelijk aangepast omdat de levensverwachting sinds het begin van deze eeuw sneller blijkt te stijgen dan in de periode daarvoor. Tabel 2.4 bevat de ontwikkeling in de levensverwachting van deelnemers die in 2050 respectievelijk 2060 65 jaar zijn volgens de prognoses van de sterftetrend die het CBS sinds 2008 heeft afgegeven.

Tabel 2.4  
Levensverwachting van 65-jarigen in 2050 (prognose 2008) respectievelijk 2060

	Prognose	Prognose	Prognose
	2008	2010	2012
Mannen	86,8	88,0	89,9
Vrouwen	88,5	89,7	91,5

### Premie over 2013

De hoogtes van de totale kostendekkende, gedempte en feitelijke premie over 2013 zijn in de jaarrekening vermeld bij de toelichting op de premiebatens (netto).

*De dekkinggraad eind 2013 is vastgesteld op 105,9 procent, waarmee het dekkingstekort aan het eind van het verslagjaar was opgeheven*

### Kostendekkende premies voor 2014

In november 2013 heeft het bestuur de kostendekkende premies voor 2014 vastgesteld. Vanwege het prille herstel van de financiële positie, het belang van stabiliteit van de premie en de nog onzekere invloed van een nieuw pensioencontract en financieel toetsingskader heeft het bestuur besloten de herstelopslag op de premie in 2014 vast te stellen op 3 procentpunt, waarmee over 2014 effectief een gelijke herstelopslag wordt gehanteerd als over 2013. De extra opslag voor de bijdrage aan herstel, uit de premie 2013, is in 2014 niet meer aan de orde omdat niet langer sprake is van een dekkingstekort. De genomen premie-maatregelen zijn getoetst aan de eerdergenoemde criteria van effectiviteit, proportionaliteit, solidariteit en continuïteit.

In tabel 2.5 zijn ter vergelijking de premies voor 2014 en 2013 opgenomen.

Tabel 2.5

Premies voor 2014 en 2013 als percentage van de bijdragegrondslag (salaris na aftrek franchise)

	2014	2013
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	18,6	21,9
Premie- en herstelopslag op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	3,0	3,3
Extra premieopslag voor bijdrage aan herstel	-	0,3
Financiering uit egalisatiereserve	-	-0,1
<b>Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen inclusief opslagen,</b>	<b>21,6</b>	<b>25,4</b>
Waarvan		
- Voor rekening van werkgevers	14,2	17,8
- Voor rekening van werknemers	7,4	7,6
Premie voor Anw-compensatie	0,3	0,2
Extra premieopslag bijdrage aan herstel	-	0,1
<b>Premie voor Anw-compensatie inclusief opslag,</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
Waarvan		
- Voor rekening van werkgevers	0,1	0,1
- Voor rekening van werknemers	0,2	0,2
Sectorale premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld)	0,3	0,3
Extra premieopslag bijdrage aan herstel	-	0,1
<b>Sectorale premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld) inclusief opslag,</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
Waarvan		
- Gemiddeld voor rekening van werkgevers	0,2	0,3
- Gemiddeld voor rekening van werknemers	0,1	0,1
<b>- Subtotaal uitgedrukt in grondslag (gemiddeld)</b>	<b>22,2</b>	<b>26,1</b>
<b>- Subtotaal uitgedrukt in salaris (gemiddeld)</b>	<b>17,3</b>	<b>20,1</b>
<b>Inkoop van voorwaardelijk ouderdoms- en nabestaandenpensioen,</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>
Waarvan		
- Voor rekening van werkgevers	1,4	0,6
- Voor rekening van werknemers	-	0,4
Extra premieopslag bijdrage aan herstel	-	0,2
<b>- Totaal uitgedrukt in salaris (gemiddeld)</b>	<b>18,7</b>	<b>21,3</b>

## Governance

Het jaar 2013 stond wat de pension fund governance betreft vooral in het teken van de voorbereidingen op wijzigingen in de bestuurlijke organisatie. Die wordt aangepast om te voldoen aan de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, die moet zijn geïmplementeerd per 1 juli 2014, en de nieuwe Code Pensioenfondsen, die is ingegaan per 1 januari 2014. Deze code, die aanvullende eisen stelt aan de governance, is de opvolger van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur die waren opgesteld door de Stichting van de Arbeid.

### Governance in 2013

Het bestuur bestaat uit zes werknemersleden (voorgedragen door de centrales voor overheids- en onderwijs-personeel), zes werkgeversleden (voorgedragen door het Verbond Sectorwerkgevers Overheid) en een onafhankelijk voorzitter zonder stemrecht. De inhoudelijke voorbereiding van besluitvorming vindt plaats in de bestuurscommissies audit, beleggingsbeleid, communicatie, fondsbeleid en service level agreement. Daarnaast kent het fonds een commissie van beroep die namens het bestuur beslissingen neemt op beroepsschriften van deelnemers en werkgevers tegen besluiten op grond van het pensioenreglement. Daarnaast heeft het bestuur in 2013 besloten een nieuwe commissie in te stellen. Deze commissie scheidt de kaders voor het public-affairsbeleid. Met dit beleid wil het bestuur, in het belang van de stakeholders, constructieve invloed hebben en houden op de wet- en regelgeving in Nederland en Europa.

Het Verantwoordingsorgaan beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid en het handelen van het bestuur. De medezeggenschap is geregeld via de deelnemersraad en werkgeversraad. Voor het interne toezicht maken drie onafhankelijke deskundigen als externe leden deel uit van de auditcommissie.

De ABP governancebeschrijving en de bijbehorende fondsdocumenten zijn in 2013 geactualiseerd. Actueel inzicht biedt onder meer handvatten voor de grondige wijzigingen die op stapel staan in verband met de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

### Deskundigheid

Het bestuur bevordert actief de deskundigheid en de competenties van de bestuursleden en het bestuur als geheel en daarmee de kwaliteit van het besturen. Het bestuur heeft daartoe eind 2012 de beleidsnota deskundigheid vastgesteld. Om de deskundigheid op peil te houden of verder te ontwikkelen staan diverse instrumenten ter beschikking. In 2013 heeft het bestuur onder meer een aantal deskundigheidssessies bijgewoond die door het bestuursbureau dan wel het uitvoeringsbedrijf zijn georganiseerd.

### Evaluatie

Het bestuurlijk functioneren is in december 2013 geëvalueerd. Bij deze jaarlijkse evaluatie staat het bestuur 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.

### Compliance

Compliance bestond voorheen voornamelijk uit het voldoen aan wet- en regelgeving. Compliance heeft de afgelopen jaren een enorme ontwikkeling doorgemaakt. Gedragingen door of namens een organisatie die vanuit maatschappelijk perspectief schadelijk kunnen zijn voor de onderneming, vallen inmiddels ook binnen het aandachtsgebied van compliance. Compliance is daarmee breder gedefinieerd en meer risicogebaseerd.

Dat is voor het bestuur reden geweest om in 2013 nog eens kritisch naar de definitie, scope en de organisatie van de eigen compliance te kijken en de documentatie daarvan te actualiseren. Daarmee is het bestuur goed voorbereid op de grondige wijzigingen in verband met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

## Bestuursbureau

De primaire taak van het bestuursbureau is het pensioenfonds(bestuur) te ondersteunen bij de uitoefening van zijn taken en verantwoordelijkheden en daarbij proactief op te treden. De taken kunnen worden onderverdeeld in drie hoofdcategorieën: beleid, contractering en monitoring. Het bestuursbureau verricht daarnaast secretariële ondersteuning, zorgt voor het circuleren van vergaderstukken, completeert dossiers en verzorgt het informatiemanagement van het fonds.

## *Bij de keuze voor het paritaire bestuursmodel was, naast de rol voor sociale partners, ook de ruimte voor medezeggenschap doorslaggevend*

De rol en verantwoordelijkheid van het bestuursbureau is in de loop der tijd veranderd. Dat is gepaard gegaan met een zekere uitbreiding van de capaciteit. Uitgaande van een reguliere situatie is de huidige formatie, waarbij op alle beleidsterreinen sprake is van een adequate en deskundige bezetting, voldoende. In pieksituaties of situaties die inschakeling van derden voor specialistische onderwerpen nodig maken, kan tijdelijk extra capaciteit nodig zijn.

### Keuze voor een nieuw bestuursmodel

Als voorbereiding op de aanpassingen per 1 juli 2014 is het bestuur in het voorjaar van 2013 gestart met een oriëntatie op de verschillende modellen uit de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, in themasessies met deskundigen en belanghebbenden. Hierbij is met name gekeken welke kenmerken van de verschillende bestuursmodellen binnen de context van het fonds het beste bij ABP passen en hoe de normen uit de Code Pensioenfondsen zo goed mogelijk kunnen worden ingevuld.

### Belangrijke rol voor sociale partners

Bij de afweging van de verschillende bestuursmodellen is geconcludeerd dat, in het belang van alle betrokkenen bij het fonds, sociale partners net als in de huidige situatie een grote rol in het bestuur moeten krijgen. Pensioen is immers een arbeidsvoorwaarde waarover zij afspraken maken. Het bestuur vindt het daarom belangrijk dat vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers verantwoordelijk blijven voor het beheer van de pensioengelden en de uitvoering van de pensioenregeling, die zij gezamenlijk in de Pensioenkamer overeenkomen. Vanaf 1 juli 2014 zullen ook vertegenwoordigers van pensioengerechtigden zetels hebben in het bestuur. Zij zullen worden voorgedragen door de gepensioneerdengedeleding in het nieuwe Verantwoordingsorgaan.

### Ruimte voor medezeggenschap

Naast de rol voor sociale partners is ook de ruimte voor medezeggenschap als een doorslaggevende factor aangemerkt. Daarom krijgt het nieuwe Verantwoordingsorgaan ook ruime adviesrechten ten aanzien van belangrijke beleids- en uitvoeringsbesluiten van het bestuur. Het nieuwe Verantwoordingsorgaan bestaat uit 48 leden. De werkgeversverenigingen benoemen 16 leden. De vertegenwoordigers van de werkgevers hebben een belangrijke rol in de pensioentoezegging. Het is daarom gepast en in het belang van de deelnemers om ook aan hen verantwoording af te leggen. De overige 32 zetels worden toegewezen aan de actieve en pensioengerechtigde deelnemers, waarbij een verdeling plaatsvindt op basis van onderlinge getalverhoudingen in de ABP-bestanden. De zetels voor actieve en pensioengerechtigde deelnemers worden ingevuld via verkiezingen, waarbij de deelnemers in het fonds via stemming kunnen bepalen wie hun vertegenwoordigers in dit orgaan zijn.

### Introductie Raad van Toezicht

Tot slot wordt het interne toezicht anders ingericht. Per 1 juli 2014 wordt een Raad van Toezicht (RvT) ingesteld, bestaande uit vijf onafhankelijke deskundigen. Zij worden door de toezichthouder, De Nederlandsche Bank, getoetst op geschiktheid, betrouwbaarheid en normering van het tijdsbeslag. De RvT ziet toe op de beleidsvorming door het bestuur en de algemene gang van zaken. Ook beschikt de RvT over alle in de Pensioenwet genoemde goedkeuringsrechten, onder meer over het jaarverslag, de jaarrekening, de profielschets voor bestuurders en het beloningsbeleid.



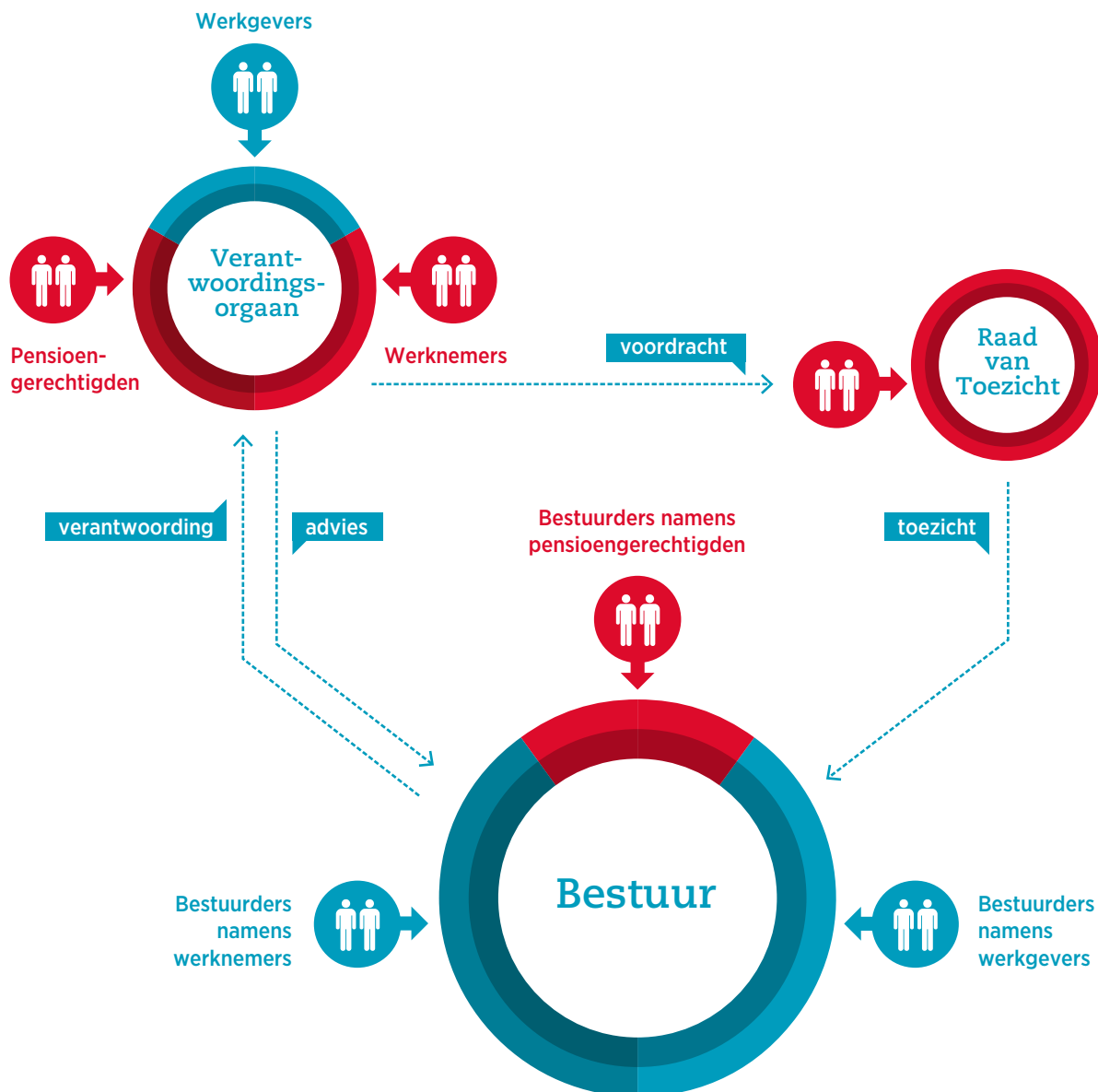
**Aandacht voor diversiteit**

Het bestuur hecht eraan dat in navolging van de Code Pensioenfondsen de diversiteit van de deelnemerspopulatie in alle bestuurslagen tot uiting komt.

**Inrichting governance vanaf 1 juli 2014**

De inrichting van bestuur, medezeggenschap en RvT per 1 juli 2014 wordt schematisch weergegeven in figuur 3.1.

Figuur 3.1  
Inrichting van de governance vanaf 1 juli 2014





## Communicatie

De verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken per 1 april 2013 had grote impact op het vertrouwen van de deelnemers. Veel gepensioneerden zagen bovendien de fiscale lastenverzwaringen van het kabinet begin 2013 in eerste instantie als ingrepen van het pensioenfonds. Als gevolg van deze hectiek is ook het geloof in het pensioenstelsel, met zijn basis in solidariteit en collectiviteit, steeds verder onder druk komen te staan. Des te belangrijker was het om te blijven bouwen aan vertrouwen volgens de bestaande communicatiestrategie. Deze strategie bestaat uit de volgende kernelementen: consequent en veelvuldig inzicht geven, relevant, begrijpelijk en betrokken communiceren, actief de dialoog aangaan met diverse doelgroepen en meer en andere kanalen inzetten. Alle mogelijke middelen zijn ingezet om rechtstreeks in contact te komen met stakeholders, zowel fysiek (deelnemers- en werkgeversbijeenkomsten) als op afstand (webinars).

In 2013 heeft het bestuur aan de bestaande communicatiestrategie verder vorm en inhoud gegeven. Hierbij is nadrukkelijk aandacht besteed aan:

- communiceren over de verlaging per 1 april 2013;
- verwachtingen van deelnemers managen over een mogelijke verdere verlaging per 1 januari 2014;
- actief deelnemen in het maatschappelijke en politieke debat over de veranderingen in het pensioen- en het fiscale stelsel;
- voorlichting geven over de wijzigingen in de pensioenregeling per 1 januari 2014;
- deelnemers en werkgevers informeren over de nieuwe Wet versterking bestuur pensioenfondsen;
- bereik uitbreiden door nieuwe kanalen te ontwikkelen en in te zetten;
- In debat gaan over verantwoord beleggen.

Door op verschillende manieren in overleg te gaan met deelnemers en werkgevers beoogt het bestuur directer met de belanghebbenden te communiceren. Daarbij is continu ingespeeld op de actualiteit door te duiden wat de ontwikkelingen voor hen betekenen.

### Communicatie over verlaging pensioenen 2013

Direct na de besluitvorming op 1 februari over de verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken zijn alle deelnemers geïnformeerd via nieuwsbrief, social media en persberichten. Gepensioneerden, actieve deelnemers, slapers en de ex-partners van deelnemers kregen in de maand februari 2013 bovendien een persoonlijke brief over de verlaging. De uitkeringsgerechtigden zagen op de betaalspecificatie van april het daadwerkelijke effect in euro's en de actieve deelnemers zagen op het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) 2013 hun verlaagde aanspraken. Ook de slapers en ex-partners van deelnemers, die niet jaarlijks een UPO krijgen, ontvingen in 2013 een pensioenoverzicht. Vanaf april 2013 waren de verlaagde aanspraken ook in MijnABP en in het Pensioenregister terug te zien. Op die manier hebben vrijwel alle betrokkenen inzicht gekregen in de gevolgen voor hun persoonlijke situatie, wat hen helpt de juiste keuzes te maken op pensioengebied.

De verlagingmaatregel raakte de deelnemers direct en riep veel emotie op. Daarom heeft het bestuur in maart en april actief de dialoog gezocht op 13 deelnemersbijeenkomsten verspreid over het land. Bestuursleden hebben hier verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid en veel vragen van deelnemers beantwoord. Uit de evaluatie is gebleken dat deelnemers deze wijze van informeren zeer op prijs stellen. Voor het bestuur is dit reden om in 2014 weer dergelijke bijeenkomsten te organiseren.

Naast de dialoog met de deelnemers heeft het bestuur ook actief de dialoog gezocht met werkgevers. Voor hen zijn in het voorjaar van 2013 vijf bijeenkomsten georganiseerd onder meer over de verlaging.

### Verwachtingsmanagement over mogelijke verlaging 2014

In de tweede helft van 2013 is de communicatie onder andere gericht op het managen van de verwachtingen van deelnemers over een mogelijke verdere verlaging in 2014. De insteek hiervan was duidelijk uitleggen in welke situatie het bestuur zou moeten overgaan tot een verdere verlaging. Ook is toegelicht dat het bereiken van de minimaal vereiste dekkingsgraad eind 2013 nauw samenhangt met een steeds verdere stijging van de levensverwachting en

forse schommelingen op de financiële markten. Om deze complexe context begrijpelijker te maken, is een interactieve infographic ontwikkeld waarmee deelnemers direct de gevolgen kunnen zien van bijvoorbeeld een rentestijging op de dekkingsgraad.

Toen eind 2013 duidelijk werd dat de financiële positie zich positief ontwikkelde, is de communicatie over een mogelijke verlaging in 2014 afgezwakt.

### Maatschappelijk en politiek debat

Om te komen tot een toekomstbestendig pensioen werkt de overheid aan veranderingen in het pensioen- en het fiscale stelsel. Vanuit zijn doelstelling om actief bij te dragen aan een duurzaam pensioenstelsel, heeft het bestuur zich gemengd in het politieke en maatschappelijke debat hierover. Daarbij zijn de belangen van deelnemers, werkgevers en fonds voor het voetlicht gebracht. Het bestuur heeft onder meer benadrukt dat beperking van de pensioenopbouw vooral voor jongeren zeer nadelige effecten kan hebben. In de loop van het jaar heeft de overheid de plannen voor 2015 en het nieuw financieel toetsingskader teruggetrokken om deze opnieuw uit te werken. Deelnemers en werkgevers zijn geïnformeerd over deze ontwikkelingen via de website, nieuwsbrieven, de pers, ABP Magazine (voor deelnemers) en Wegwijzer (voor werkgevers).

*Alle mogelijke middelen zijn ingezet om rechtstreeks in contact te komen met stakeholders, zoals deelnemers- en werkgevers-bijeenkomsten en webinars*

Daarnaast heeft het bestuur in samenspraak met de stakeholders (onder andere deelnemers, gepensioneerden, slapers, werkgevers, sociale partners, opinielidder en politiek) gewerkt aan de ABP Visie op 2020 met als titel: 'Samen bouwen aan een goed pensioen'. Hiervoor zijn in 2013 debatten gestart die in 2014 worden voortgezet. De debatten gaan over diverse actuele thema's binnen het pensioenstelsel zoals collectiviteit en solidariteit, pensioen als arbeids-

voorwaarde en de toekomst van pensioen in internationaal perspectief. De gezamenlijke visie die op deze manier tot stand komt, zal het bestuur breed delen.

### Wijzigingen pensioenreglement 2014

Maatregelen van het kabinet maakten het nodig per 1 januari 2014 het pensioencontract op twee punten aan te passen: sociale partners hebben de pensioenrekenleeftijd verhoogd en het maximum opbouwpercentage voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen verlaagd (zie het hoofdstuk 2013 in hoofdlijnen). Als gevolg van deze maatregelen heeft het bestuur besloten om de pensioenpremie in 2014 te verlagen. Alle actieve deelnemers en pensioengerechtigden zijn via ABP Magazine geïnformeerd over deze wijzigingen. Verder zijn de wijzigingen ook gecommuniceerd op de website, via de pers, in dialoogsessies op Facebook en een webinar.

### Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Via de nieuwsbrieven, ABP Magazine, een uitgebreid medezeggenschapsdossier op de site en advertenties in landelijke media is de communicatie over de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in 2013 gestart. In het voorjaar van 2014 hebben de verkiezingen voor het Verantwoordingsorgaan plaatsgevonden.

### Nieuwe kanalen: vergroten bereik en stimuleren dialoog

Om de band met deelnemers te versterken en zo het vertrouwen te vergroten, heeft het bestuur de dialoog met hen verder uitgebreid. Hiervoor zijn in de loop van 2013 verschillende nieuwe kanalen aangesproken, waaronder Facebook. Via die kanalen probeert het bestuur in contact te komen met doelgroepen die langs andere kanalen lastig te bereiken zijn, zoals vrouwen en jongeren. Eind 2013 had de Facebookpagina van ABP ruim 4.500 likes. Hiervan is 58 procent afkomstig van vrouwen en 26 procent van jongeren.

Verder is in 2013 de ABP-app voor iPads geïntroduceerd. Deze app stimuleert enerzijds het pensioenbewustzijn en brengt anderzijds actuele berichten onder de aandacht van de deelnemers. De ABP-app is inmiddels meer dan 13.000 keer gedownload.

Om de interactie met deelnemers te vergroten zijn ook webinars en onlinesprekken georganiseerd. Een webinar is een virtueel seminar via internet. In 2013 zijn twee webinars gehouden, over de nieuwe pensioenregeling en over collectiviteit en solidariteit. Hieraan deden in totaal meer dan 3.000 deelnemers van het fonds mee.

Tijdens een onlinesprekuren kunnen deelnemers op een laagdrempelige manier vragen stellen aan deskundigen over diverse onderwerpen. In 2013 hebben drie onlinesprekken plaatsgevonden, over de volgende onderwerpen:

- Wijzigingen in het pensioencontract per 2014;
- Actualiteit en de besluiten over premie en indexatie;
- Mogelijke totstandkoming van een Nederlandse Hypotheekinstelling.

Ruim honderd deelnemers van het fonds deden mee aan deze onlinesprekken.

### Debatten over verantwoord beleggen

In het laatste kwartaal van 2013 zijn drie kleinschalige debatten met deelnemers georganiseerd over het beleid voor verantwoord beleggen. De deelnemers zijn hierover geïnformeerd en geconsulteerd door hun diverse dilemma's voor te leggen. Daarbij bleken de opvattingen sterk uiteen te lopen. Deze bijeenkomsten hebben duidelijk gemaakt dat de deelnemers behoefte hebben aan meer communicatie over ESG-beleid en de afwegingen en keuzes daarachter. Het bestuur is daarom van plan om deelnemers hierbij meer te betrekken en ze op gezette tijden naar hun mening te vragen. Deze koers wordt in 2014 verder uitgewerkt.

### Periodieke metingen van het vertrouwen

Ieder kwartaal is onder de deelnemers het vertrouwen in ABP gemeten. Het vertrouwen onder actieven van 46 jaar en ouder en gepensioneerden is, na een daling in de eerste helft van 2013, gestegen in de tweede helft van het jaar. Bij actieven jonger dan 45 jaar blijft het vertrouwen het laagst, maar de cijfers blijken in het vierde kwartaal te zijn gestegen ten opzichte van het derde kwartaal.

Het percentage deelnemers dat zich zorgen maakt over het eigen pensioen, steeg in het eerste halfjaar en daalde in de tweede helft van 2013. Eind 2013 was het percentage van alle leeftijdscategorieën samen echter nog niet terug op het niveau van eind 2012.

In periodieke onderzoeken onder de deelnemers wordt ook gevraagd naar de tevredenheid over de verschillende communicatiekanalen. Daaruit blijkt dat persoonlijk contact het hoogst wordt gewaardeerd (7,8).

### Aandacht in de pers

Het bestuur liet in de media onder meer van zich horen over de verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken. Ook bracht het bestuur de gevolgen van de plannen voor het nieuwe pensioenstelsel in de pers naar voren. De beperking van de pensioenopbouw kan vooral voor jongeren zeer nadelige effecten hebben, liet het bestuur weten. Ook werd gewaarschuwd voor de risico's van een premiestijging als gevolg van het nieuwe financieel toetsingskader.

Verder was het fonds geregeld in het nieuws met onderwerpen gerelateerd aan verantwoord beleggen. Voorbeelden daarvan zijn de dialoog met bedrijven die actief zijn in Syrië en uitsluiting van bedrijven die kernwapens produceren in tegenspraak met het door Nederland geratificeerde internationale verdrag dat de kernwapenverspreiding moet tegengaan. Daarnaast werd het fonds genoemd in berichten over beleggen in Nederland, vanwege zijn medewerking aan onder meer het opzetten van de Nederlandse Hypotheekinstelling en de Nederlandse Investeringsinstelling.



# Risicomanagement

Risicomanagement moet ervoor 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 het fonds zich houdt aan relevante wet- en regelgeving. Het bestuur hanteert een integrale risicobenadering gebaseerd op het COSO-ERM-model. Dat geeft handvatten bij de risicobeheersing, het formuleren van beheersmaatregelen, risicorapportages en risicomonitoring. Het systeem is erop gericht het risicomanagement-proces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en de interne beheersing te optimaliseren. Het bestuur gebruikt dit model ook om tot een oordeel te komen over de kwaliteit van de beheersings- en controlesystemen die de doelstellingen van het fonds op het gebied van financiële verslaggeving waarborgen. Dit oordeel is vastgelegd in het In Control Statement.

Het bestuur moet voor zijn eigen processen 'in control' zijn, maar ook voor de processen die zijn uitbesteed aan het uitvoeringsbedrijf. De beoordeling van de risicobeheersing binnen het fonds en die van de risicobeheersing door het uitvoeringsbedrijf vormen samen de basis voor het In Control Statement.

Hieronder worden enkele belangrijke ontwikkelingen en activiteiten op het gebied van risicobeheersing in 2013 beschreven. Kwantitatieve informatie over risico's is opgenomen in de jaarrekening.

## Risicobeheersing binnen het fonds

Conform de visie van het bestuur vindt risicomanagement binnen het fonds hoofdzakelijk op strategisch niveau plaats en wordt tactisch en operationeel risicomanagement op de uitbestede activiteiten gemonitord. Het bestuur waarborgt risicomanagement primair door de structuur van commissies (fondsbeleid, beleggingsbeleid en communicatie) waaraan de verschillende deelgebieden zijn toegewezen. Op het gebied van risk control houdt het team Interne beheersing toezicht. Daarnaast beschikt het bestuur over een Risk Management-groep bestaande uit een risk controller, risk manager Vermogensbeheer en ALM-adviseur. Ieder kwartaal wordt het bestuur met een integrale rapportage geïnformeerd over de status van de belangrijkste financiële en niet-financiële risico's.

## Belangrijkste risico's

Ieder jaar houdt het bestuur een risicoworkshop. Daar worden de actuele risico's waaraan het fonds vanuit strategisch perspectief blootstaat en eventuele beheersmaatregelen vastgesteld. Kijkend naar de economische en maatschappelijke ontwikkelingen en de discussies hierover heeft het bestuur begin 2013 de beheersing van onderstaande risico's als belangrijkste aangemerkt.

### Verlies aan vertrouwen: houdbaarheid huidige pensioenstelsel en reputatie

Het bestuur onderkende het risico dat deelnemers het vertrouwen in het fonds en het stelsel zouden kunnen verliezen door de negatieve berichtgeving rond pensioenen, het lang uitblijven van een nieuwe pensioenregeling en een mogelijke verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken. Deze factoren hebben zich in 2013 inderdaad voorgedaan.

Om te voorkomen dat het vertrouwen in het fonds en het stelsel verder zou dalen, heeft het bestuur tijdig over de verlaging gecommuniceerd met de deelnemers. Ook is actief deelgenomen aan het pensioendebat. Verder heeft het bestuur een proactieve houding ingenomen bij het vaststellen van de nieuwe regeling en heeft het inzichten over het nieuwe stelsel met de sociale partners in de Pensioenkamer gedeeld.

Om in de toekomst de standpunten van het fonds duidelijk te maken in het publieke debat, is besloten een commissie public affairs in te stellen. Doel is om de belangen van de deelnemers en het fonds nog beter te behartigen, zodat het vertrouwen van de deelnemers toeneemt. Tijdens de deelnemersbijeenkomsten en ESG-debatten heeft het bestuur aan deelnemers uitgedragen dat het een weloverwogen beleid heeft en dit ook volgt, onder meer door evenwichtig en verantwoord te beleggen. Tevens heeft het uitvoeringsbedrijf het vertrouwen in ABP en het pensioenstelsel periodiek gemeten. Meer informatie over deze activiteiten staat in het hoofdstuk Communicatie.

### Balansrisico: rente-marktrisico en levensverwachting

Het balansrisico betreft de risico's die voortvloeien uit de beweeglijkheid van de waarde van de beleggingen ten opzichte van de (nominale of reële) pensioenverplichtingen. Het balansrisico wordt in belangrijke mate gedreven door het renterisico. Het renterisico op de balans van ABP

ontstaat doordat de looptijd van de pensioenverplichtingen groter is dan de looptijd van de beleggingen. Het gevolg is dat rentedalingen de financiële positie van het fonds negatief beïnvloeden. In 2013 heeft dit zich niet voorgedaan. De rekenrente is gestegen, wat een positief effect had op de financiële positie.

## *Ieder kwartaal wordt het bestuur met een integrale rapportage geïnformeerd over de status van de belangrijkste financiële en niet-financiële risico's*

Het bestuur heeft de renteontwikkelingen en de implicaties daarvan op het fonds nauwlettend gemonitord. In 2013 zijn diverse analyses uitgevoerd naar het renteafdeckingsbeleid en de implementatie daarvan. Hierbij is ook gekeken naar de mogelijkheden om de renteafdekking uit te breiden, rekening houdend met de mogelijke marktimpact.

Het bestuur heeft besloten dat de renteafdekking in principe wordt opgevoerd wanneer de twintigjaars swaprente bepaalde niveaus heeft bereikt. In 2013 zijn deze niveaus niet gehaald, waardoor de rentehedge (25 procent van de duratie van de verplichtingen) is gehandhaafd. Op het gebied van ALM zijn beheersmaatregelen getroffen met als doel het inzicht in de ALM-modellen te verbeteren. Het bestuur heeft vastgesteld dat de ALM-modellen en de daarbij behorende methodiek om het balansrisico te beheersen voldoen. Op het gebied van monitoring heeft het bestuur besloten de rapportages over balans- en renterisico op onderdelen aan te scherpen.

Vanwege het belang van het balans- en renterisico is in 2013 het balansrisico-overleg ingericht. Dit periodieke overleg van deskundigen van het fonds en het uitvoeringsbedrijf adviseert het bestuur over het balans- en rentebeleid en de uitvoering daarvan.

Ook de levensverwachting en de resultaten van het grondslagenonderzoek hebben directe gevolgen voor de voorziening voor pensioenverplichtingen, de pensioenpremie en de dekkingsgraad van het fonds. Daarom houdt het bestuur bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen rekening met

de toekomstige levensverwachting van de verschillende groepen (gewezen) deelnemers. Uit cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek bleek eind 2012 opnieuw een snellere stijging van de levensverwachting ten opzichte van de voorgaande prognose. Om met de specifieke kenmerken van de deelnemerspopulatie rekening te houden, gaat het bestuur daarnaast uit van eigen waarnemingen. Dat heeft geen aanleiding gegeven tot een bijstelling van de voorziening per eind 2013.

### **Uitbestedingsrisico**

Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenregeling, het vermogensbeheer en de fondsondersteuning uitbesteed, maar blijft desondanks eindverantwoordelijk voor deze processen. Het uitbestedingsrisico houdt vooral in dat het uitvoeringsbedrijf niet volgens mandaat zou kunnen handelen. Daarom monitort het bestuur het tactische en operationele risicomanagement op de uitbestede activiteiten. Het bestuur heeft hiervoor duidelijke kaders afgegeven. Deze afspraken zijn contractueel vastgelegd in onder andere een service level agreement. Dit wordt jaarlijks, inclusief de bijbehorende Key Performance Indicatoren, geëvalueerd. Ook is contractueel vastgelegd dat het uitvoeringsbedrijf de kwaliteit van de interne beheersing van zijn processen, waarvoor het beschikt over een control framework, extern laat certificeren met een ISAE 3402-verklaring.

Naast deze formeel vastgelegde afspraken zijn transparantie en wederzijds vertrouwen in de relatie tussen het uitvoeringsbedrijf en het bestuur belangrijk. Afgelopen jaren is, na de ontzaffing in 2008, een professionele klant-leverancierrelatie ontstaan. Om te voorkomen dat het bestuur onvoldoende zicht heeft op de ontwikkelingen binnen het uitvoeringsbedrijf en daarmee op de beheersing van de uitbestede processen, overlegt het bestuur regelmatig met de Raad van Bestuur van het uitvoeringsbedrijf over de werrelatie.

De bestuurscommissies schonken in 2013 extra aandacht aan onder meer de volgende belangrijke aspecten van de uitbesteding:

- Afstemmen van het integraal risicomanagement tussen het fonds en het uitvoeringsbedrijf;
- Werking van de complianceorganisatie van de pensioen-uitvoerder;
- Programma Beheerst Veranderen waarmee de reorganisatie binnen het uitvoeringsbedrijf wordt gerealiseerd;
- Kwaliteit van de pensioenadministratie, waarbij in 2013 speciale aandacht is geweest voor de implementatie van het nieuwe premie- en gegevensincassosysteem,



de processen rond verzending van Uniforme Pensioenoverzichten en start- en stopbrieven, de toegangsbeveiliging van MijnABP en systeemaanpassingen naar aanleiding van wijzigingen in wet- en regelgeving;

- Evaluatie van het ALM-proces;
- Verfijning van de kwaliteit van het proces rond de waardering van private-equitybeleggingen per jaareinde.

Op basis van de verantwoordingsrapportages van het uitvoeringsbedrijf die het uitbestedingsrisico raken, heeft het bestuur zich een oordeel kunnen vormen over de kwaliteit van de interne beheersing bij het uitvoeringsbedrijf en de maatregelen die continu worden genomen om de interne beheersing te versterken. Deze rapportages betreffen onder meer de door de externe accountant gecertificeerde ISAE 3402/3000-rapportages en het In Control Statement van het uitvoeringsbedrijf. Die tonen aan dat de belangrijkste financiële processen in 2013 in voldoende mate werden beheerd. In zijn In Control Statement verklaart het uitvoeringsbedrijf dat het voor de door het fonds aan het uitvoeringsbedrijf uitbestede processen interne systemen heeft ingericht om de strategische, financiële, operationele en compliancerisico's te beheersen die gerelateerd zijn aan het behalen van de doelstellingen van het fonds.

De bovenstaande ontwikkelingen en activiteiten op het gebied van risicobeheersing van het fonds en het uitvoeringsbedrijf hebben geleid tot het onderstaande door het bestuur afgegeven In Control Statement 2013.

### In Control Statement 2013

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 controlesystemen. 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 auditcommissie ABP bespreekt periodiek de beoordeling van de opzet en de werking van de risicobeheersings- en controlesystemen 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 2013 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 2013, de cijfers van het bestuursverslag 2013 en de kwartaalberichten 2013.

Het bestuur verklaart met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersings- en controlsystemen in 2013 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 2013 verklaart het bestuur, dat interne risicobeheersingssystemen zijn ingericht om de strategische, financiële, operationele en compliancerisico's te beheersen, welke gerelateerd zijn aan het behalen van de doelstellingen van ABP.

## Vermogensbeheer

Om de ambities van het fonds te kunnen waarmaken zijn bovenop de premie-inleg van deelnemers en werkgevers beleggingsopbrengsten noodzakelijk. Het nemen van beleggingsrisico leidt tot hogere pensioenen en lagere kostendeekkende premies dan mogelijk zou zijn zonder beleggingsrisico's. Het beleggingsbeleid speelt daarom een belangrijke rol bij het behalen van de ambitie om nu en op de lange termijn een aantrekkelijk, bij voorkeur geïndexeerd, pensioen te realiseren tegen een betaalbare premie.

### Strategisch beleggingsplan 2013-2015

Beleggen gaat gepaard met risico's en daarmee gaat het bestuur zorgvuldig om. Driejaarlijks wordt een strategisch beleggingsplan opgesteld, dat wordt geconcretiseerd in een beleggingsplan per jaar. In het Strategisch Beleggingsplan 2013-2015 heeft het bestuur besloten vast te houden aan het ingezette beleggingsbeleid voor de lange termijn. Dat wil zeggen een verdeling van het totaal belegd vermogen naar 40 procent vastrentende waarden en 60 procent zakelijke waarden.

In 2013 heeft het bestuur geëvalueerd of nog van het juiste economische scenario wordt uitgegaan. Ook zijn mogelijke alternatieve scenario's beoordeeld, zoals een inflatiescenario, een deflatiescenario en een eurocrisisscenario. De conclusie was dat de economische ontwikkelingen geen aanleiding geven af te wijken van het economische centrale scenario. De hierbij behorende verwachte rendementen en risico's van de beleggingscategorieën en de verwachte impact op de dekkingsgraad hebben evenmin aanleiding gegeven tot materiële veranderingen in het beleggingsbeleid. Het bestuur heeft daarom het gekozen beleggingsbeleid voortgezet.

Verder heeft het bestuur in 2013 veel aandacht besteed aan risicobudgettering. Daarbij is inzichtelijk gemaakt welke toegevoegde waarde, in termen van rendement, wordt geleverd door het toevoegen van een eenheid risico, zowel op portefeuilleniveau (Value at Risk) als in de context van de balans (Surplus at Risk). Door de verkregen inzichten kan het bestuur de risico's monitoren, beoordelen en in een later stadium normeren. In het verlengde hiervan is besloten tactische assetallocatie toe te staan.

Zo kan, met een begrensde risicoruimte, worden ingespeeld op economische veranderingen en verwachte waardeinstijgingen op de korte termijn.

### Beleggingsplan 2013

De belangrijkste elementen uit het beleggingsplan 2013 zijn een lichte verhoging van de allocatie naar aandelen en staatsobligaties en een daling van de allocatie naar inflatiegerelateerde beleggingen en 'alternatieve' beleggingen. Daarnaast was in 2013 de afdekking van het valutarisico lager en is de afdekking van het renterisico ongewijzigd gebleven. Deze aanpassingen zijn binnen de kaders van het beleggingsbeleid in 2013 geëffectueerd.

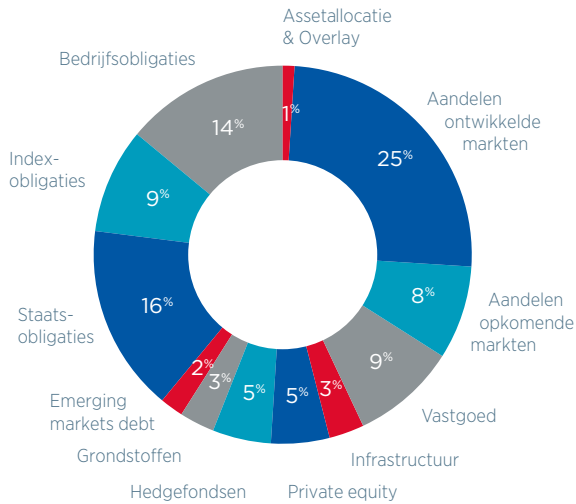
### Onafhankelijke waarderungen

In 2013 is veel werk verricht om te komen tot onafhankelijke waarderungen van alle beleggingen en met name van illiquide beleggingen, waarvoor geen externe, onafhankelijke marktprijzen beschikbaar zijn. Hiervoor is een integrale aanpak gekozen. Die voorziet zowel in het aanscherpen van de procedures en werkwijzen voor nieuwe beleggingen, als in het transparant maken van de hele waarderingsketen voor bestaande beleggingen. De intern beheerde modellen op basis waarvan een deel van de waarderungen tot stand komen, zijn onafhankelijk, extern gevalideerd. Op deze manier heeft ABP met het uitvoeringsbedrijf een nieuwe marktstandaard ontwikkeld om door middel van een robuust proces tot grotere transparantie en een objectievere waardering van pensioenfondsb beleggingen te kunnen komen.

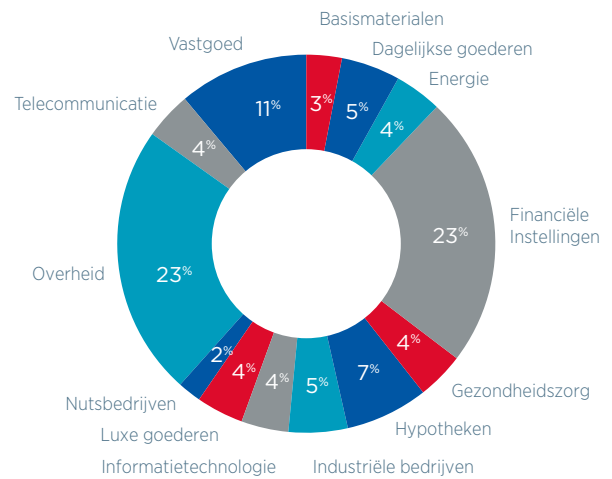
### Samenstelling van de beleggingsportefeuille

De keuze van de beleggingsmix is bepalend voor de omvang van de beleggingsrisico's. Grafiek 6.1 toont de strategische verdeling over de categorieën in de beleggingsportefeuille eind 2013.

Grafiek 6.1  
Strategische verdeling van de beleggingsportefeuille in categorieën

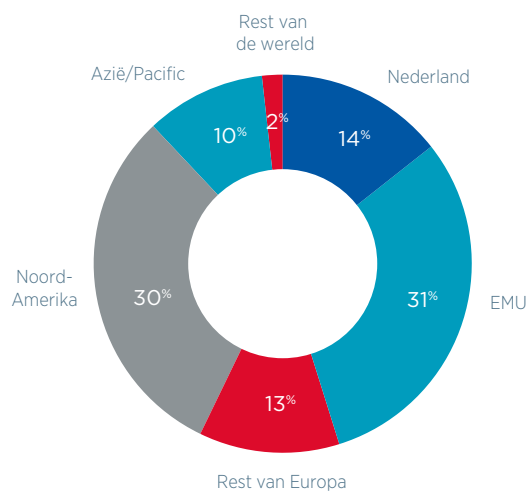


Grafiek 6.3  
Beleggingen naar sector



Binnen de beleggingscategorieën kunnen de risico's worden gereduceerd door spreiding van de beleggingen over regio's en sectoren. Om inzicht te geven in deze risicospreiding zijn in grafiek 6.2 en grafiek 6.3 de verdelingen van de feitelijke beleggingsportefeuille grafisch weergegeven.

Grafiek 6.2  
Beleggingen naar regio



### Beleggingsrendementen

Het netto rendement over 2013 bedraagt 6,2 procent (2012: 13,7 procent). Dit is 17,4 miljard euro (2012: 33,6 miljard euro). Het positieve rendement in 2013 is voornamelijk veroorzaakt door de waardeinstijgingen van aandelen in ontwikkelde markten (rendement: 22,1 procent) en private equity (rendement: 17,5 procent). De overige beleggingscategorieën laten een gemengd beeld zien, waarbij de rendementen voor aandelen opkomende markten (rendement -6,1 procent), grondstoffen (rendement: -3,9 procent) en inflatiegerelateerde obligaties (rendement: -4,1 procent) het meest negatief waren. In grafiek 6.4 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). Het gemiddelde jaarrendement bedraagt nominaal 7,2 procent en reëel 5,2 procent. Uit de grafiek blijkt dat zowel het nominale als het reële langetermijnrendement, ondanks de crisis in 2008, ruim boven de doelstelling van 3,25 procent ligt.

In tabel 6.1 is het rendement voor de verschillende beleggingscategorieën weergegeven en afgezet tegen de benchmark. Het betreft netto rendementen, na aftrek van de kosten van vermogensbeheer. Deze kosten worden toegelicht in het hoofdstuk Uitvoeringskosten.

De rendementen zijn opgenomen exclusief valuta-afdekresultaten. Aangezien niet alle beleggingen in euro's zijn, wordt het valutarisico ten dele afgedekt. Het effect hiervan op het rendement staat onder het kopje Overlay.

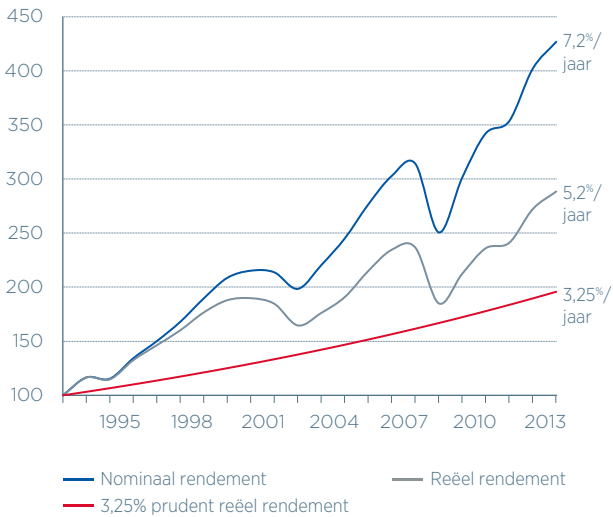
Tabel 6.1

Netto rendementen per beleggingscategorie, afgezet tegen de benchmark (in procenten en in miljoenen euro's)

Categorie	Gewicht* %	Rendement %	Rendement € mln.	Benchmark %	Verschil bp	Relatieve bijdrage bp	Relatieve bijdrage € mln.
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>30,8</b>	<b>1,0</b>	<b>863</b>	<b>0,1</b>	<b>92</b>	<b>30</b>	<b>872</b>
Staatsobligaties	15,4	2,0	872	2,2	-24	-3	-101
Bedrijfsobligaties	15,4	0,0	-9	-2,1	214	34	973
<b>Inflatiegerelateerd</b>	<b>8,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-927</b>	<b>-3,8</b>	<b>-10</b>	<b>-1</b>	<b>-29</b>
Inflatiegerelateerde obligaties	7,3	-4,1	-844	-3,9	-18	-1	-37
Alternative inflation	1,0	-2,7	-83	-2,9	29	0	9
<b>Aandelen</b>	<b>34,7</b>	<b>15,4</b>	<b>14.181</b>	<b>12,6</b>	<b>252</b>	<b>54</b>	<b>1.573</b>
Aandelen ontwikkelde landen	27,0	22,1	15.478	19,8	197	49	1.409
Aandelen opkomende landen	7,7	-6,1	-1.297	-6,8	79	6	164
<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>25,0</b>	<b>3,6</b>	<b>2.620</b>	<b>3,6</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>255</b>
Vastgoed	8,9	1,3	409	1,5	-17	-2	-51
Private equity	5,1	17,5	2.386	16,3	105	5	146
Opportunity fund	0,9	3,7	81	24,4	-1664	-14	-416
Grondstoffen	4,0	-3,9	-437	-4,9	100	4	107
Infrastructuur	1,6	-0,7	-40	5,2	-565	-11	-318
Hedgefondsen	4,4	1,8	221	-4,1	619	27	787
<b>Overlay</b>	<b>1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>629</b>	<b>0,2</b>	<b>1</b>	<b>55</b>	<b>1.591</b>
GTAA	1,1	-3,0	-98	-2,0	-101	-1	-39
Overlay	0,1	0,3	727	0,2	0	0	10
Rentehedge		-1,0	-2.853	-1,0	-3	-3	-75
Inflatiehedge		-0,1	-207	-0,1	0	0	-1
Valutahedge		1,3	3.731	1,3	1	1	41
Overig		0,0	56	0,0	1	2	47
Active asset allocation						55,9	1.620
	<b>100,0</b>	<b>6,2</b>	<b>17.365</b>	<b>4,6</b>	<b>148</b>	<b>148</b>	<b>4.262</b>

\* Feitelijke verdeling

Grafiek 6.4  
Rendement van 1993 tot en met december 2013 (cumulatief)



Het rendement over 2013 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 een actief beleggingsbeleid een extra rendement van 1,48 procentpunt behaald (2012: 0,37 procentpunt). Dit komt overeen met 4,3 miljard euro (2012: 1,0 miljard euro).

### Outperformance

Het cumulatieve extra rendement ten opzichte van de normportefeuille is over de afgelopen vijf jaar in procenten +6,5 procentpunt. Uitgedrukt in geld is dit 14,7 miljard euro. Gecumuleerd over de afgelopen tien jaar is het extra rendement +5,2 procentpunt, dit is 12,3 miljard euro.

### Rendementen per beleggingscategorie

#### Staatsobligaties

Over 2013 is het rendement op staatsobligaties 2,0 procent. Het rendement van de benchmark is 2,2 procent. De centrale banken hebben het afgelopen jaar een sterke invloed gehad op de obligatiemarkten. De verwachtingen over het afbouwen van het obligatie-opkoopprogramma van de Federal Reserve Bank (Fed) in de Verenigde Staten hebben voor een stijging van de rente in met name de Verenigde

Staten en (kern)landen in Europa gezorgd. Tegelijkertijd waren er signalen van verbetering in de economische fundamenteën in Ierland en Spanje, waardoor de obligatiespreads van de zuidelijke landen sterk terugliepen ten opzichte van de kernlanden. De underperformance kan worden toegeschreven aan de onderweging in Spanje in het begin van het jaar en aan van de benchmark afwijkende looptijden (duraties).

#### Bedrijfsobligaties

Over 2013 bedraagt het rendement op bedrijfsobligaties 0,0 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt -2,1 procent. De aantrekkelijke woningmarkt in de Verenigde Staten heeft een positief effect op het rendement. Ook de ruime liquiditeit die door centrale banken werd verzorgd en de bijbehorende lage rente spelen een rol. Daarnaast verbeteren de macro-economische omstandigheden, vooral in de Verenigde Staten. De beleggingen in opkomende markten renderen slecht, zowel absoluut als relatief. Dit werd deels veroorzaakt door de afnemende groei. Daarnaast had de aankondiging van de Fed dat het obligatie-opkoopprogramma wordt afgebouwd, een sterk negatief effect. Hierdoor steeg de rente in de Verenigde Staten en in mindere mate in Europa en onttrokken investeerders geld uit opkomende markten waar de lokale valuta deprecieerden. Het relatieve rendement wordt onder andere gedreven door sectorallocatie en een goede selectie van emittenten.

#### Inflatiegerelateerde obligaties

Over 2013 is het rendement op de geïndexeerde obligatieportefeuille -4,1 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt -3,9 procent. Met ingang van november 2012 bestaat de benchmark alleen nog uit inflatiegerelateerde overheidsobligaties uitgegeven door Frankrijk en Duitsland. Het negatieve absolute rendement komt voort uit de gedaalde Europese inflatie. De portefeuille-exposure naar Italiaanse obligaties heeft een positieve bijdrage geleverd.

#### Alternative inflation

Over 2013 bedraagt het rendement op inflatiegerelateerde leningen ('alternative inflation'-beleggingen) -2,7 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt -2,9 procent. Sinds de start in maart 2011 is de portefeuille van de alternative-inflationbeleggingen opgebouwd door selectief nieuwe beleggingen toe te voegen. In 2013 zijn geen nieuwe transacties met inflatiegerelateerde leningen gesloten. De belangrijkste bijdrage aan de outperformance was de kortere duratie van deze beleggingen ten opzichte van de benchmark.

### Aandelen in ontwikkelde markten

Over 2013 bedraagt het rendement op aandelen in ontwikkelde markten 22,1 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt 19,8 procent. De ontwikkelde aandelenmarkten noteren hun beste performance sinds de jaren negentig en zijn in 2013 verreweg de best presterende beleggingscategorie. Hoewel de economische cijfers in de loop van het jaar licht verbeteren, blijft de winstgroei van ondernemingen achter bij de stijging van de aandelenkoersen. De twee belangrijkste onderliggende strategieën – kwantitatief en fundamenteel – dragen beide bij aan de outperformance.

### Aandelen in opkomende markten

Over 2013 bedraagt het rendement op aandelen in opkomende markten -6,1 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt -6,8 procent. Het dominante thema van 2013 is de 'tapering', de afbouw van het obligatie-opkoopprogramma van de Fed. Vooral landen met een groot tekort op de handelsbalans, zoals Turkije, Thailand, Indonesië en Brazilië, hebben te lijden van de enorme verkoopdruk op zowel de aandelenmarkten als de valuta's. De best presterende regio in 2013 is Azië met -2,1%, gevolgd door Opkomend Europa, Midden-Oosten en Afrika (EMEA) met -8,0%. Latijns-Amerika is de slechtst presterende regio met -16,9%. De beleggingen in frontiermarkten, landen die niet in de benchmark zitten, leveren een positieve bijdrage aan het relatieve rendement.

*Het positieve rendement van 6,2 procent netto is voornamelijk veroorzaakt door de waardestijgingen van aandelen in ontwikkelde markten en private equity*

### Vastgoed

Over 2013 bedraagt het rendement op vastgoed 1,3 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt 1,5 procent. Binnen vastgoed worden twee categorieën onderscheiden: strategisch vastgoed en tactisch vastgoed. Strategisch vastgoed, ongeveer 76 procent van de totale vastgoedportefeuille, bestaat uit beursgenoteerde en niet-beurs-

genoteerde vastgoedondernemingen, vastgoedfondsen, joint ventures en co-investeringen. Met deze portefeuille wordt ernaar gestreefd meerwaarde te creëren met een beleggingshorizon op lange termijn. Over 2013 bedraagt het rendement op dit deel van de vastgoedportefeuille 0,8 procent. Tactisch vastgoed, ongeveer 24 procent van de totale vastgoedportefeuille, bestaat uit beursgenoteerde vastgoedondernemingen en -fondsen en kent een beleggingshorizon op korte tot middellange termijn. Over 2013 bedraagt het rendement op dit deel van de vastgoedportefeuille 3,0 procent. De underperformance van 0,2 procent wordt met name veroorzaakt door het beursgenoteerde deel in de vastgoedportefeuille, in het bijzonder de Amerikaanse beursgenoteerde beleggingen.

### Private equity

Over 2013 bedraagt het rendement op beleggingen in private equity 17,5 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt 16,3 procent. Het was een goed jaar voor private-equitybeleggingen. Door de goede omstandigheden om bedrijven naar de beurs te brengen, kunnen veel private-equitymanagers hun beleggingen verkopen of herfinancieren. Het gevolg hiervan is dat fondsrendementen oplopen terwijl er veel geld terugvloeit naar beleggers. De outperformance komt voort uit een gunstigere samenstelling van de portefeuille (primaire fondsen, co-investeringen, aangegane commitments, landen, sectoren).

### Opportunity fund

Over 2013 bedraagt het rendement op het opportunity fund 3,7 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt 24,4 procent. Deze beleggingscategorie omvat onder meer intellectueel eigendom (bijvoorbeeld rechten op films en televisieseries) en energiegerelateerde beleggingen. Gelet op het langetermijnkarakter van de beleggingen is het te vroeg om nu al conclusies te trekken op basis van de rendementen, omdat deze beleggingen pas twee jaren deel hebben uitmaakt van de beleggingsportefeuille.

### Grondstoffen

Over 2013 bedraagt het rendement op beleggingen in grondstoffen -3,9 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt -4,9 procent. Binnen deze beleggingscategorie wordt in liquide en illiquide grondstoffen belegd. In 2013 bedraagt het absolute rendement op de liquide grondstoffen -4,7 procent, wat een outperformance van 0,8 procentpunt betekent. Beleggingen in energie hebben positief bijgedragen en beleggingen in edelmetalen negatief. Maar vooral de strategie van het fonds om op bepaalde punten van de benchmark af te wijken, heeft de grootste bijdrage aan de outperformance geleverd.

Dit is voornamelijk het gevolg van de sectorpositionering (overweging in energie), de overweging in sojabonen en de onderweging in Chicago-tarwe. In de categorie illiquide beleggingen hebben bosbouw, mijnbouwactiviteiten en emissierechten positief bijgedragen en de agrarische beleggingen negatief.

#### Infrastructuur

Over 2013 bedraagt het rendement op beleggingen in infrastructuur -0,7 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt 5,2 procent. Deze benchmark is gebaseerd op een langjarige involvering in beursgenoteerde titels. De feitelijke beleggingen betreffen echter participaties in pure infrastructuurprojecten. Gelet op de aard van de beleggingen, de langere looptijd en het vroege stadium waarin de belegging zich bevindt, is het op dit moment nog te vroeg om het gerealiseerde rendement af te zetten tegen de benchmark. Zwakke wereldwijde economische omstandigheden hebben het rendement negatief beïnvloed. Het gebruik van tolwegen, havens en luchthavens is afgenomen. Daarnaast was er een toename van regulering binnen diverse sectoren, zoals elektriciteit, groene energie, luchtvaart en water. Tot slot heeft de depreciatie van de Australische dollar en de Indiase roepie bijgedragen aan het negatieve rendement.

#### Hedgefondsen

Over 2013 bedraagt het rendement van de hedgefondsen 1,8 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt -4,1 procent. Bij gebrek aan beter betreft het een cash-benchmark, wat een relevante vergelijking eigenlijk niet mogelijk maakt. De best presterende strategieën zijn kredietgerelateerde aandelen (kwantitatief en fundamenteel) en herverzekeringsstrategieën. Opkomende markten presteerden slecht.

#### Global Tactical Asset Allocation

Over 2013 bedraagt het rendement van de Global Tactical Asset Allocation -3,0 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt -2,0 procent. Ook deze benchmark betreft een cashbenchmark die geen relevante vergelijkingsmogelijkheid biedt. Aandelenbeleggingen en de handel in valuta van opkomende markten hebben een positieve bijdrage geleverd aan het rendement. De ongewoon lage volatiliteit in de aandelenmarkten heeft bij één externe manager tot een erg laag rendement geleid. Het contract met deze manager is inmiddels beëindigd. Voor het overige is het rendement in deze categorie in lijn met de benchmark.

#### Afdekking risico's in overlay

Pensioenfondsen kunnen de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen reduceren door zich tegen een daling van de rente te beschermen. 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 6.2 toont deze splitsing van het rendement voor de periode 2009-2013.

De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen is in 2013 voor 25 procent afgedekt (2012: 25 procent). Als gevolg van stijgende rentes bedraagt het negatieve effect hiervan op het rendement -1,0 procent (2012: 1,5 procent), dit is -2,9 miljard euro (2012: 3,7 miljard euro). Diezelfde rentestijging leidt tot een waardedaling van de pensioenverplichtingen. Door de renteafdekking heeft het fonds daarvan niet ten volle geprofiteerd.

Het bestuur hecht aan een gedeeltelijke afdekking van potentiële inflatieschokken en accepteert dat dit tijdelijk tot negatieve resultaten kan leiden. In 2013 is een deel van de inflatiegevoeligheid afgedekt. In 2013 bedraagt het rendement op inflatieafdekking -0,1 procent (2012: -0,1 procent). In euro's is dit -207 miljoen.

Gedurende 2013 zijn de valutarisico's van de beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Zwitserse franken en Japanse yens deels tegen de euro afgedekt. In 2013 bedraagt het totale rendement van de strategische afdekking van het valutarisico 1,3 procent (2012: 0,4 procent), oftewel 3,7 miljard euro (2012: 1,0 miljard euro).

#### Verantwoord beleggen

Het bestuur gaat bij zijn beleggingsbeslissingen niet alleen af op de financiële prestaties en de bedrijfsprocessen, maar kijkt ook of bedrijven en fondsen beschikken over een goed milieu- en sociaal beleid en of zij goed worden bestuurd. Het bestuur wil goed zicht hebben op de risico's en kansen op deze terreinen en laat deze meewegen in de manier waarop het belegt.

In 2013 heeft het bestuur aanvullende instrumenten laten ontwikkelen om de duurzaamheidsprestaties en kwaliteit van bestuur van de aandelenbeleggingen te meten. Met bijvoorbeeld het risicowaarderingsmodel in de kwalitatieve Europese aandelenstrategie kan voor meer bedrijven beter worden ingeschat in hoeverre de waarde van een belegging



kan dalen of stijgen als gevolg van ontwikkelingen op het terrein van duurzaamheid en goed bestuur. Deze en financiële risico's worden hierbij geïntegreerd in één analyse.

In 2013 is het bestuur gestart met beleggen in green bonds. Dit zijn beleggingen die niet alleen een goed rendement opleveren, maar ook ervoor zorgen dat meer kapitaal beschikbaar komt voor bijvoorbeeld zonne- en windenergie, energiebesparing en duurzame land- en bosbouw. Deze vorm van financiering is relatief nieuw. In het verslagjaar was sprake van een toename in aantal, omvang en kwaliteit van green bonds.

ABP is voortdurend met in gesprek met de bedrijven en fondsen waarin het belegt. Vaak zijn de gesprekken erop gericht om bedrijven aan te sporen verder te verduurzamen of hun bestuurspraktijk te verbeteren. Het afgelopen jaar is met 196 bedrijven gesproken. Dat overleg heeft verschillende successen opgeleverd die in het Verslag Verantwoord Beleggen worden beschreven. Om het belang van verantwoord beleggen te benadrukken, publiceert het bestuur hierover elk jaar een apart verslag. Dat is beschikbaar op [abp.nl](http://abp.nl).

Tabel 6.2  
Splitsing van het rendement (in procenten)

Categorie	2013	2012	2011	2010	2009
Beleggingsportfolio	7,2	12,2	0,0	12,3	20,6
Renteafdekking	-1,0	1,5	3,3	1,2	-0,4
<b>Totaal</b>	<b>6,2</b>	<b>13,7</b>	<b>3,3</b>	<b>13,5</b>	<b>20,2</b>



## Pensioenbeheer

### Ontwikkeling van de deelnemerspopulatie

De vorig jaar ingezette daling van het aantal actieven heeft zich in 2013 voortgezet. De daling wordt verklaard door de afname van de instroom bij overheid en onderwijs. Ook de toename van de uitstroom, vooral in de oudere leeftijds-categorieën (met name de geboortejaren 1953 en eerder), speelt een rol.

Als gevolg van de vergrijzing neemt het aantal deelnemers met ouderdomspensioen toe, ook al stijgt de leeftijd waarop deelnemers met pensioen gaan. Dat laatste heeft te maken met de uitloop van de vervroegdspensioenregeling FPU. Tegelijkertijd stijgt het aantal gepensioneerden als gevolg van personeelsinkrimpingen bij diverse werkgevers. Dat is ook een van de redenen waardoor het gebruik van deeltijd-pensioen via het ABP KeuzePensioen toeneemt. Een andere trend is het toenemende gebruik van de mogelijkheid om in de eerste jaren een hoger pensioen te ontvangen, ten koste van het pensioen in latere jaren. Dit heeft onder meer te maken met de steeds hogere leeftijd waarop de AOW ingaat en de faciliteit die ABP biedt aan deelnemers om een deel van het eigen ouderdomspensioen eerder te laten uitkeren om het gemis aan AOW-uitkering op te vangen.

Het aantal arbeidsongeschiktheidspensioenen blijft verder dalen. Maatregelen in de diverse sectoren om de instroom naar arbeidsongeschiktheid te beperken hebben nog steeds effect.

Tabel 7.1 geeft inzicht in de ontwikkeling en de samenstelling van de deelnemerspopulatie (in aantallen personen).

De totale deelnemerspopulatie is in 2013 vrijwel gelijk gebleven (2012: + 0,6 procent). Het aantal actieven is met 1,9 procent afgenomen (2012: -1,5 procent), het aantal slapers is toegenomen met 1,0 procent (2012: 1,3 procent) en het aantal gepensioneerden is met 1,6 procent toegenomen (2012: +2,8 procent).

### Overgang Universitair Medische Centra

De Stichting Pensioenfonds ABP, de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) en het Landelijk Overleg Academische Ziekenhuizen (LOAZ) hebben in 2013 een overeenkomst gesloten over de beoogde sectorale uittreding van de Universitair Medische Centra bij ABP per 1 januari 2015. Vanaf die datum zal de pensioenopbouw plaatsvinden bij PFZW. Hierbij zijn circa 150.000 deelnemers betrokken. Op grond van de Wet Privatisering ABP moet een sectorale uittreding bij ABP gepaard gaan met een collectieve waardeoverdracht. Tegenover de overdracht van de verplichtingen zal naar verwachting een overdracht van beschikbaar vermogen staan van ruim 10 miljard euro.

Er zijn twee ontbindende voorwaarden: de toezichthouder DNB moet instemmen met de onderhandelingsovereenkomst (en de daarmee verbonden collectieve waarde-

Tabel 7.1

De ontwikkeling van de deelnemerspopulatie

Categorie	31-12-2013	31-12-2012	Ontwikkeling in 2013
Actieven	1.095.654	1.117.103	-1,9%
Slapers	922.350	913.135	1,0%
Gepensioneerden	793.129	780.299	1,6%
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>2.811.133</b>	<b>2.810.537</b>	<b>0,0%</b>
Ouderdomspensioen	543.717	529.257	2,7%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	46.383	49.133	-5,6%
Nabestaandenpensioen	194.467	192.930	0,8%
Wezenpensioen	8.562	8.979	-4,6%
<b>Totaal aantal gepensioneerden</b>	<b>793.129</b>	<b>780.299</b>	<b>1,6%</b>

overdracht) en LOAZ moet de financiering van de uit de overeenkomst voortvloeiende verplichtingen voor de academische ziekenhuizen rond krijgen. Eind 2013 was nog niet duidelijk of aan deze voorwaarden wordt voldaan.

### Wijzigingen in de pensioenregeling

De pensioenregeling is in 2013 aangepast vanwege de stapsgewijze verhoging van de AOW-leeftijd sinds 1 januari 2013. Behalve deelnemers aan ABP KeuzePensioen kunnen nu ook deelnemers in de eindloonregeling (beroepsmilitairen) en deelnemers met recht op FPU tot de nieuwe AOW-leeftijd tijdelijk een hoger ouderdomspensioen ontvangen. Deze compensatie van het tijdelijke gemis aan AOW gaat ten koste van het pensioen na ingang van de AOW. Dit past in het streven van het bestuur de pensioenregeling te flexibiliseren en individuele keuzes binnen de collectieve kaders mogelijk te maken.

## *De pensioenregeling is aangepast aan de stapsgewijze verhoging van de AOW-leeftijd sinds 1 januari 2013 en de fiscale wijzigingen sinds 1 januari 2014*

Met ingang van 1 januari 2014 hebben sociale partners de pensioenregeling aangepast als gevolg van wijzigingen in de fiscale wetgeving. De aanpassingen gelden alleen voor de toekomstige opbouw en hebben geen gevolgen voor de al opgebouwde aanspraken. De pensioenrekenleeftijd wordt verhoogd van 65 naar 67 jaar en het opbouwpercentage verlaagd van 2,05 naar 1,95 procent per jaar. Deze aanpassingen zijn doorgevoerd om de pensioenregeling fiscaal zuiver te houden.

Als tegemoetkoming voor het vervallen van de FPU hebben deelnemers onder voorwaarden recht op inkoop van aanspraken op ouderdomspensioen (voorwaardelijk pensioen). Met ingang van 1 januari 2014 is het pensioenreglement verduidelijkt voor de situaties bij deeltijdpensioen. In het geval van deeltijdpensioen wordt het voorwaardelijk pensioen naar rato toegekend. Na de eerste deeltijdpensio-

nering houdt de deelnemer uitzicht op het resterende voorwaardelijk pensioen. Bij iedere vervolgtreding wordt het overeenkomstige deel toegekend.

De premie voor het voorwaardelijk pensioen en de VUT-fondsbijdrage (samen VPL-premie) komen vanaf 2014 volledig voor rekening van de werkgever. Daar staat tegenover dat het premieverhaal van de OP-/NP-premie op de deelnemer in 2014 is verhoogd en voortaan jaarlijks kan wijzigen.

### Systeemaanpassingen

#### Aanpassing aan wijzigingen in de pensioenregeling

Het bestuur heeft de hiervoor genoemde wijzigingen in het pensioenreglement pas laat in 2013 kunnen doorvoeren. De onderhandelingen hierover tussen sociale partners liepen uit. Om toch een tijdige implementatie te kunnen waarborgen heeft het bestuur half 2013 besloten de systemen door het uitvoeringsbedrijf te laten aanpassen voor de wijzigingen die op dat moment vrijwel zeker waren. Die opzet is grotendeels geslaagd. Het bestuur heeft deelnemers en werkgevers in 2014 niet hoeven te confronteren met wijzigingen met terugwerkende kracht tot 1 januari.

#### Implementatie SEPA

Het bestuur heeft erop toegezien dat het uitvoeringsbedrijf tijdig kon voldoen aan de Europese verplichtingen in het kader van de Single Euro Payments Area (SEPA). Half 2013 was SEPA geïmplementeerd, ruim voor de voorgeschreven – en inmiddels verlengde – termijn.

#### Vernieuwd premie- en gegevensincassosysteem

Begin 2013 heeft het uitvoeringsbedrijf een geheel vernieuwd premie- en gegevensincassosysteem in productie genomen en is de manier gewijzigd waarop gegevens moeten worden aangeleverd. Uitgangspunt is dat werkgevers verantwoordelijk zijn voor het tijdig en juist aanleveren van de gegevens die relevant zijn voor het bepalen van de opbouw van pensioenaanspraken en voor het tijdig voldoen van de daarop gebaseerde premies. De overgang was complex en ging gepaard met de nodige aanloopp problemen, deels technische complicaties en deels aanpassingsproblemen van werkgevers en softwareleveranciers. Als gevolg daarvan konden start- en stopbrieven aan deelnemers gedurende het hele jaar 2013 niet binnen de wettelijke termijnen worden verzonden. Het bestuur heeft de toezichthouder hierover tijdig geïnformeerd en alles in het werk gesteld om deze brieven zo snel mogelijk alsnog te verzenden. Dit vergt ook in 2014 nog de nodige inspanningen.

## Waardeoverdrachten

De dekkingsgraad lag in de eerste acht maanden van het verslagjaar bijna steeds onder de 100 procent. In die situatie is het niet toegestaan waardeoverdrachten van of naar het fonds uit te voeren. Dit is aan nieuwe deelnemers en vertrekkers meegedeeld. Vanaf september lag de dekkingsgraad weer boven de 100 procent en zijn de waardeoverdrachten opnieuw opgestart en de achterstanden zo snel mogelijk weggewerkt. Ook hierover zijn de deelnemers geïnformeerd.

Bij een verzoek om waardeoverdracht moet een fonds controleren of waardeoverdracht mogelijk is. Dat kan alleen als, naast de eigen dekkingsgraad, ook de dekkingsgraad van het andere betrokken fonds voldoende is. In tijden dat de dekkingsgraden rond de minimaal vereiste dekkingsgraad schommelen, is dit proces arbeidsintensief. Het bestuur heeft de Pensioenfederatie daarom gevraagd de dekkingsgraden van pensioenfondsen te publiceren. Dat leidt bij het stoppen en starten van waardeoverdrachten tot een aanzienlijke besparing in tijd en kosten.

## Klanttevredenheid

Het bestuur voert onder actieve en gepensioneerde deelnemers periodiek klanttevredenheidsonderzoeken uit. De tevredenheidsscores staan al enkele jaren onder druk. Uit onderzoek blijkt dat dit voor een belangrijk deel wordt

veroorzaakt door de economische crisis en de daaruit voortvloeiende onzekerheid over het pensioen. De verlaging van pensioenuitkeringen en -aanspraken heeft daar nog eens extra aan bijgedragen, waardoor de scores in 2013 zijn gedaald.

In 2013 is de gemiddelde tevredenheidsscore van actieve deelnemers 7,2 (2012: 7,3). Dit betreft de tevredenheid over de afwikkeling van verzoeken om een pensioenraming, pensioenverevening of wijziging van persoonsgegevens. De gemiddelde tevredenheidsscore van gepensioneerden is 7,5 (2012: 7,9). Dit betreft de tevredenheid over de toekenning en het beheer van arbeidsongeschiktheids-, ouderdoms-, nabestaanden- of vervroegd pensioen.

## Klachten

Ook de ontwikkeling van het aantal klachten geeft een goede indicatie van de tevredenheid van de deelnemers over de dienstverlening. Het verloop van het aantal klachten, te zien in tabel 7.2, vertoont met een aantal van 202 een aanzienlijke stijging ten opzichte van voorgaande jaren. De meeste klachten hebben betrekking op de informatievoorziening (32 procent) en de behandelingsduur (17 procent). Met name het aantal klachten over informatievoorziening en onvriendelijkheid zijn toegenomen. De verhoging van de belastingdruk en de verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken hebben onmiskenbaar een rol gespeeld. Alle klachten zijn binnen vier weken beantwoord.

Tabel 7.2  
Overzicht afgehandelde klachten naar aard

Categorie	2013	2012	2011	2010	2009
Behandelingsduur	35	30	20	29	17
Informatievoorziening	64	44	55	72	125
Pensioenberekening en -betaling	24	22	26	31	43
Toepassing van wet- en regelgeving	21	15	25	60	42
Onvriendelijkheid	22	6	27	22	12
Geen pensioenoverzicht ontvangen	8	5	11	44	25
Overig	28	11	16	45	54
<b>Totaal aantal klachten</b>	<b>202</b>	<b>133</b>	<b>180</b>	<b>303</b>	<b>318</b>
Voorraad op 31 december	6	0	3	5	15

Hoewel de klachten veelal op zich staande incidenten betreffen, zijn er wel enkele opvallende items te zien. Zo zijn diverse communicatiemiddelen, zoals brochures, abp.nl, de ABP nieuwsbrief en brieven, aangepast op basis van de ontvangen klachten. De aanvraagset voor ABP Keuze-Pensioen is eveneens gewijzigd, waardoor de hoogte van het pensioen zowel met als zonder AOW-overbrugging zichtbaar is geworden. Verder klaagden deelnemers die kozen voor uitruil tussen ouderdoms- en nabestaanden-pensioen dat ze deze keuze niet terugzien in het volgende pensioenoverzicht.

## Beroepschriften

Een deel van de klachten komt als beroepschrift bij de commissie van beroep terecht. Dit maakt ook het activiteitenoverzicht van deze commissie tot een graadmeter voor het tevredenheidsniveau. Tabel 7.3 geeft inzicht in het aantal ingediende beroepschriften en de afhandeling daarvan.

Tabel 7.3  
Aantal beroepschriften en de afhandeling

	2013	2012	2011	2010	2009
Ingediende beroepschriften	68	66	58	81	78
Beëindigde beroepsprocedures					
zonder beslissing	16	3	12	23	34
Beslissing: niet ontvankelijk	1	-	-	5	6
Beslissing: niet bevoegd	-	-	-	2	1
Beslissing: besluit bevestigd	43	57	43	55	74
Beslissing: besluit vernietigd	7	-	1	3	3
<b>Voorraad op 31 december</b>	<b>71</b>	<b>70</b>	<b>64</b>	<b>62</b>	<b>69</b>

## Uitvoeringskosten

Kostentransparantie heeft de afgelopen jaren volop in de maatschappelijke belangstelling gestaan. Dit is versterkt door het achterwege blijven van indexaties en de verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken. Het bestuur heeft actief op deze maatschappelijke ontwikkeling gereageerd en aangestuurd op transparantie bij de presentatie van de kosten.

Belanghebbenden verlangen daarnaast dat het bestuur een optimale efficiency nastreeft bij het uitvoeren van de pensioenregelingen, het beheren van de pensioenvermogens en de beheersing van het bijbehorende kostenniveau. Het bestuur staat daar volledig achter. Kostenbeheersing speelt daarom een belangrijke rol in het beleid, juist omdat het om pensioengeld van deelnemers gaat. Het bestuur heeft maatregelen genomen om de uitvoeringskosten de komende jaren te verlagen. In dit hoofdstuk legt het bestuur verantwoording af over de uitvoeringskosten in 2013.

### Verantwoording

In de verslaglegging over de uitvoeringskosten volgt het bestuur de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Daarnaast neemt ABP, om de ontwikkeling van de kosten van vermogens- en pensioenbeheer te monitoren, al jaren deel aan de wereldwijde benchmarkvergelijkingen door Cost Effectiveness Measurement (CEM).

De kosten van vermogensbeheer zijn in vergelijking met andere pensioenfondsen hoger. Deze kosten kunnen echter niet los worden gezien van de beleggingsstijl en de daarmee beoogde doelen, de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de behaalde rendementen, in relatie tot de gelopen risico's. De kosten van vermogensbeheer zijn in dit verslag voor het eerst uitgesplitst naar de kosten per beleggingscategorie.

De kosten van pensioenbeheer en de servicescore liggen boven de norm die het bestuur heeft gesteld, namelijk het eerste kwartiel van de Nederlandse peergroep in de CEM Benchmark. De hogere kosten hangen samen met de doelstelling van het bestuur om met de servicescore tot de top van de pensioenwereld te behoren. De kosten staan bovendien onder druk vanwege toenemende wettelijke eisen op het gebied van communicatie, toezicht en systeemaanpassingen die voortvloeien uit wijzigingen

in wet- en regelgeving. Hierbij speelt ook een rol dat de pensioenregeling complex is, omdat in de loop der tijd veel overgangsregelingen zijn ontstaan.

Er is het bestuur veel aan gelegen de uitvoeringskosten omlaag te brengen. Daarover is overlegd met het uitvoeringsbedrijf. De ambitie om de kosten van vermogensbeheer te verlagen is in 2013 vastgelegd in een meerjarig plan van aanpak dat met het uitvoeringsbedrijf is overeengekomen. De kosten van vermogensbeheer zullen de komende jaren naar verwachting trendmatig een daling laten zien. Met het uitvoeringsbedrijf zijn in 2012 afspraken gemaakt om de komende jaren de kosten voor pensioenbeheer te verlagen.

### Uitvoeringskosten van vermogensbeheer

De Pensioenfederatie heeft de definities van de kostensoorten in 2013 verder uitgewerkt, vooral door een nadere detaillering van de overige kosten. Daarnaast is gekeken naar de rapportage van de transactiekosten en de daarbij gebruikte aannames, en zijn deze verder uitgewerkt. De aanpassing van de definities maakt de vergelijking met voorgaande jaren lastig.

In de jaarrekening zijn, net als in voorgaande jaren, uitsluitend de kosten volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610 opgenomen. Daarbij zijn kosten zichtbaar gesaldeerd met opbrengsten. Dit leidt ertoe dat in de jaarrekening een lager bedrag aan kosten wordt verantwoord dan in dit bestuursverslag.

In de weergave van de kosten van vermogensbeheer in 2013 zijn enkele aannames gedaan over de omvang van kosten omdat die pas in de loop van 2014 bekend worden. Als gevolg hiervan kunnen de kosten in 2013 of de specificatie daarvan in het volgende jaarverslag afwijken van wat in dit jaarverslag is opgenomen.

### Kosten van vermogensbeheer in perspectief

Het totaal van de beheervergoedingen in 2013 bedraagt 1.264 miljoen euro, 31 miljoen euro meer dan in 2012. Uitgedrukt in basispunten (een basispunt is een honderdste procentpunt) van het gemiddeld belegd vermogen van 289 miljard euro zijn de kosten met 3,1 basispunten gedaald (2012: -1 basispunt). De prestatievergoedingen zijn met

245 miljoen euro gestegen. De stijging met 6,2 basispunten is het gevolg van de gerealiseerde extra rendementen van met name de beleggingscategorieën private equity en hedgefondsen. De integrale kosten zijn met 276 miljoen euro (2012: +295 miljoen euro) toegenomen; dit is een stij-

ging van 3 basispunten (2012: +6 basispunten). De kosten van vermogensbeheer zijn al in mindering gebracht op het netto rendement van 6,2 procent dat is genoemd in het hoofdstuk Vermogensbeheer.

Tabel 8.1  
Vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie

Vermogens beheerskosten 2013 (€ mln)	Gemiddelde NAV* € mln	Beheer- vergoedingen			Prestatie- vergoedingen			Totaal 2013			Totaal 2012		
		€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal
<b>Vastrentende waarden</b>		<b>90</b>		<b>3,1</b>	<b>25</b>		<b>0,9</b>	<b>115</b>		<b>4,0</b>	<b>112</b>		<b>4,2</b>
Staatsobligaties	43.760	27	6	0,9	0	0	0,0	27	6	0,9	22	6	0,8
Bedrijfsobligaties	45.699	63	13	2,2	25	6	0,9	88	19	3,1	90	19	3,4
<b>Inflatiegerelateerd</b>		<b>24</b>		<b>0,8</b>	<b>0</b>		<b>0,0</b>	<b>24</b>		<b>0,8</b>	<b>23</b>		<b>0,9</b>
Inflatiegerelateerde obligaties	20.220	19	9	0,6	0	0	0,0	19	9	0,6	18	10	0,7
Alternative inflation	3.017	5	17	0,2	0	0	0,0	5	17	0,2	5	19	0,2
<b>Aandelen</b>		<b>151</b>		<b>5,2</b>	<b>93</b>		<b>3,3</b>	<b>244</b>		<b>8,5</b>	<b>177</b>		<b>6,8</b>
Aandelen ontwikkelde landen	77.492	102	13	3,5	85	11	3,0	187	24	6,5	110	16	4,2
Aandelen opkomende landen	21.113	49	23	1,7	8	4	0,3	57	27	2,0	67	39	2,6
<b>Alternatieve beleggingen</b>		<b>930</b>		<b>32,2</b>	<b>800</b>		<b>27,7</b>	<b>1.730</b>		<b>59,9</b>	<b>1.506</b>		<b>57,3</b>
Vastgoed	27.688	217	79	7,5	31	11	1,1	248	90	8,6	251	96	9,6
Private equity	14.977	286	191	9,9	426	285	14,8	712	476	24,7	541	377	20,6
Opportunity fund	2.275	44	195	1,5	0	0	0,0	44	195	1,5	38	227	1,4
Grondstoffen	10.876	41	37	1,4	1	1	0,0	42	38	1,4	42	42	1,6
Infrastructuur	5.164	91	177	3,2	18	34	0,6	109	211	3,8	95	190	3,6
Hedgefondsen	13.201	251	190	8,7	324	246	11,2	575	436	19,9	539	459	20,5
<b>Overlay</b>		<b>69</b>		<b>2,4</b>	<b>1</b>		<b>0,0</b>	<b>70</b>		<b>2,4</b>	<b>89</b>		<b>3,4</b>
GTAA	3.235	64	199	2,2	1	2	0,0	65	201	2,2	84	249	3,2
Overlay & overig	-87	5	-	0,2	0	0	0,0	5	-	0,2	5	-	0,2
<b>Totaal 2013</b>	<b>288.631</b>	<b>1.264</b>		<b>43,8</b>	<b>919</b>		<b>31,9</b>	<b>2.183</b>		<b>75,6</b>			
<b>Totaal 2012</b>	<b>262.765</b>	<b>1.233</b>		<b>46,9</b>	<b>674</b>		<b>25,7</b>				<b>1.907</b>		<b>72,6</b>

\* NAV = belegd vermogen (net asset value)



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 gemiddeld belegd vermogen, de beleggingscategorieën waarin wordt belegd, de verhouding tussen liquide en illiquide beleggingen, het risicoprofiel, de wijze waarop wordt belegd, de gekozen tijdshorizon, en de behaalde performance. Uitsluitend een integrale afweging over een langere termijn van al deze factoren maakt een juiste evaluatie van de kosten van het vermogensbeheer mogelijk.

Tabel 8.1 geeft, naast de integrale kosten van vermogensbeheer, ook de verdeling van de beleggingen, de beheervergoedingen, en de prestatievergoedingen van de verschillende categorieën weer. Naast de absolute kosten zijn twee relatieve kolommen opgenomen. In de kolom basispunten per categorie (bp per cat.) zijn de kosten uitgedrukt als basispunten van het gemiddeld belegd vermogen van de betreffende categorie. In de kolom basispunten van het totaal (bp v/h totaal) staat de bijdrage in basispunten van de betreffende categorie aan de totale kosten.

Tabel 8.2 laat de kostensoorten zien waaruit de beheervergoeding bestaat en de ontwikkeling daarvan ten opzichte van 2012. Daaronder is per kostensoort een korte toelichting opgenomen.

Tabel 8.2  
Beheervergoedingen

	2013		2012	
	€ mln.	bp	€ mln.	bp
Beheervergoeding	341	11,8	323	12,3
Beheervergoeding externe vermogensbeheerders	761	26,4	757	28,8
Bewaarloon	31	1,1	30	1,1
Overige kosten	131	4,5	123	4,7
<b>Totaal</b>	<b>1.264</b>	<b>43,8</b>	<b>1.233</b>	<b>46,9</b>

- De beheervergoeding bestaat uit de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van het uitvoeringsbedrijf. Deze zijn in absolute termen met 18 miljoen euro gestegen naar 341 miljoen euro. De stijging wordt veroorzaakt door een stijging van het gemiddeld belegd vermogen en meer

intern management door het uitvoeringsbedrijf, bijvoorbeeld private equity. Relatief gezien zijn de kosten met 0,5 basispunt gedaald.

- De beheervergoedingen voor externe vermogensbeheerders zijn met 4 miljoen euro gestegen tot 761 miljoen euro. Relatief gezien zijn deze kosten met 2,4 basispunten gedaald als gevolg van heronderhandeling met externe managers en meer intern beheer. Uit tabel 8.1 komt naar voren dat alternatieve beleggingen over het algemeen hogere beheervergoedingen hebben in vergelijking met andere beleggingscategorieën. Een fonds met een groter aandeel in alternatieve beleggingen zal daarom ook vaak hogere kosten hebben.
- Het bewaarloon betreft de vergoeding voor het in bewaring geven van beleggingstitels bij een bewaarbedrijf. Deze kosten zijn met 1 miljoen euro gestegen tot 31 miljoen euro. Dit is het gevolg van de toename van het belegd vermogen voor de in bewaring gegeven titels.
- De overige kosten, die met name bestaan uit auditkosten (circa 13 miljoen euro), advieskosten, bankkosten en due diligence kosten die gerelateerd zijn aan het beleggen, zijn met 8 miljoen euro gestegen tot 131 miljoen euro. Ook deze kosten zijn relatief gezien gedaald.

De beleggingsstijl van een fonds is van grote invloed op het totale kostenniveau. Het bestuur voert voor het overgrote deel van de beleggingen een actieve beleggingsstijl, met als doel extra rendement boven de benchmark te behalen. Deze stijl brengt hogere kosten met zich mee dan bijvoorbeeld een passieve stijl, waarbij de benchmark wordt gevolgd. De hogere kosten moeten worden gezien in relatie tot het extra rendement dat voor de deelnemers wordt gerealiseerd. Over 2013 is een rendement boven de benchmark gehaald van 1,48 procent (2012: 0,37 procent). Dit betekent dat onder andere met actief management netto 4,3 miljard euro is gerealiseerd (2012: 1 miljard euro) voor de deelnemers. Alle kosten, zowel beheervergoedingen als prestatievergoedingen, zijn hierop al in mindering gebracht.

De prestatievergoedingen van 919 miljoen euro zijn vergoedingen aan externe managers voor een meerjarige performance boven het (meerjarig) benchmarkrendement. Deze vergoedingen worden betaald uit dit extra rendement. De prestatievergoedingen zijn met 245 miljoen euro gestegen (2012: +220 miljoen euro), dat is een stijging van 6,2 basispunten (2012: +7,0 basispunten). De stijging komt voort uit het extra rendement dat boven de benchmark is behaald in 2013 (+148 basispunten) ten opzichte van 2012 (+37 basispunten). Zoals uit tabel 8.1 blijkt, komt van de 31,9 basispunten aan prestatievergoedingen het merendeel

voor rekening van de beleggingscategorieën private equity (14,8 basispunten) en hedgefondsen (11,2 basispunten). Ook voor aandelen ontwikkelde landen is sprake van een stijging. De oorzaak daarvan ligt in gerealiseerde prestaties boven de benchmark, waardoor de kosten in vergelijking met 2012 voor deze categorie zijn gestegen. Deze kosten moeten eveneens worden gezien in relatie tot het extra rendement dat is gerealiseerd boven de benchmark.

Eén van de belangrijkste 'drivers' van de totale kosten is de beleggingsmix. Uit tabel 8.1 komt duidelijk het verschil in kosten naar voren tussen de verschillende beleggingscategorieën. Het meest in het oog springend zijn daarbij de categorieën private equity en hedgefondsen. Deze categorieën maken samen ongeveer 10 procent van de portefeuille uit, maar zijn verantwoordelijk voor 44,6 basispunten van de totale vermogensbeheerkosten van 75,6 basispunten. Met beleggingen in hedgefondsen worden over de langere termijn rendementen behaald die vergelijkbaar zijn met die van beleggingen in aandelen, maar tegen een lager risico. Per saldo hebben de beleggingen in hedgefondsen over 2013 in absolute termen 787 miljoen euro (na alle kosten) boven de benchmark opgeleverd. Voor de categorie private equity zijn de kosten in vergelijking met andere categorieën eveneens relatief hoog, maar ook deze beleggingen leveren na aftrek van alle kosten een aantrekkelijk rendement op voor de deelnemers: over 2013 17,5 procent.

## *Vanwege het belang van kostenbeheersing heeft het bestuur maatregelen genomen om de uitvoeringskosten de komende jaren te verlagen*

### Transactiekosten

De Pensioenfederatie maakt onderscheid tussen beleggingskosten en transactiekosten. Laatstgenoemde categorie is niet altijd beschikbaar en wordt gekenmerkt door schattingen. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels en acquisitiekosten. De geïdentificeerde transactiekosten over 2013 bedragen naar schatting 198 miljoen euro (2012: 155 miljoen euro),

dit is 7 basispunten (2012: 6 basispunten). De oorzaak voor de stijging van deze kosten ligt met name in hogere in- en uitstapkosten voor beleggingsfondsen als gevolg van grotere allocatiestromen tussen de verschillende beleggingscategorieën. Een wijziging in de berekening van de kosten van valutatransacties, als gevolg van een aanscherping van de definities van de Pensioenfederatie, heeft de kosten iets verlaagd.

### Verlagen van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer

Het bestuur heeft de ambitie om de totale kosten van vermogensbeheer te verlagen. Daarom is in afstemming met het uitvoeringsbedrijf begin 2013 een plan van aanpak opgesteld, rekening houdend met beleggingsstijl, risicoprofiel, omvang en samenstelling van de portefeuille. Daarbij wordt in eerste instantie met name aandacht besteed aan het verlagen van de beheervergoedingen. In 2013 zijn daarvan de eerste resultaten te zien. De beheervergoedingen zijn weliswaar in absolute termen met 31 miljoen euro gestegen, veroorzaakt door een hoger gemiddeld belegd vermogen, maar relatief gezien zijn de kosten gedaald. Dit komt door een lagere relatieve vergoeding voor het uitvoeringsbedrijf, minder beleggingen via externe beheerders en verlaging van de vergoedingen voor externe vermogensbeheerders. Bovendien worden er programma's opgezet om de kosten te verlagen, zonder dat dit ten koste gaat van het rendement en zonder dat dit gepaard gaat met een hoger risico. Ook de prestatievergoedingen krijgen hierbij de aandacht.

Het bestuur blijft zich de komende jaren richten op kostenverlaging bij vermogensbeheer. Een belangrijk uitgangspunt bij het beoordelen van de kosten blijft het uiteindelijk verwachte netto rendement (na kosten) en het daarbij behorende risicoprofiel. Als beleggen in illiquide categorieën, ondanks de relatief hogere kosten, aantrekkelijk is voor de deelnemers, zal het bestuur dat doen.

### Uitvoeringskosten van pensioenbeheer

Voor de weergave van de uitvoeringskosten van pensioenbeheer wordt de CEM-methode van kosten per deelnemer gehanteerd. Uitvoeringskosten van pensioenbeheer betreffen kosten die verband houden met communicatie met deelnemers, werkgevers- en gegevensbeheer, governance, financieel beheer en deelnemerstransacties. Deze transacties omvatten de betaling van de pensioenen, administratie van de pensioenopbouw, premie-inning en waardeoverdrachten. Het aantal deelnemers voor de berekening van de kosten per deelnemer is de som van het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers.

In vergelijking met de pensioenfondsen in de CEM-benchmark lagen de kosten voor pensioenbeheer per ABP-deelnemer in 2012 boven het benchmarkgemiddelde. Deze hogere kosten hangen samen met de complexiteit van de regeling en de doelstelling van het bestuur om met het serviceniveau tot de top van de pensioenwereld te behoren. Met behoud van deze ambitie heeft het bestuur met de pensioenuitvoerder gesproken over kostenverlaging. Dat heeft in 2012 geleid tot de afspraak de reguliere kosten van pensioenbeheer in een aantal achtereenvolgende jaren te verlagen.

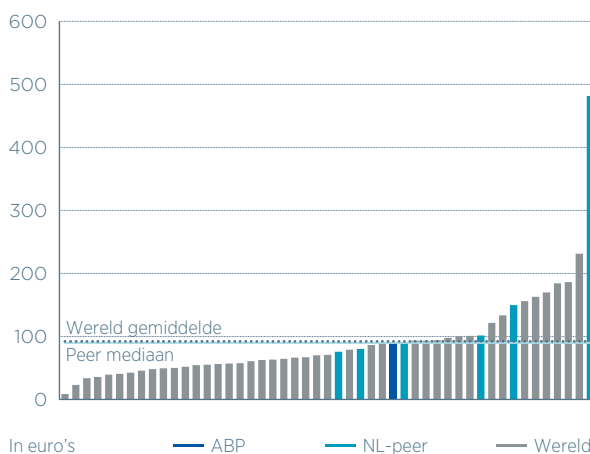
Over 2013 bedragen de totale uitvoeringskosten van pensioenbeheer 89 euro per actieve of gepensioneerde deelnemer. Dit is gelijk aan 2012. De reguliere uitvoeringskosten zijn volgens afspraak gedaald, maar er moesten additionele kosten worden gemaakt voor de aanpassing van systemen aan de wijzigingen in de Pensioenwet, de communicatie rondom de verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken, de overgang naar de Single Euro Payments Area (SEPA) en extra kosten voor toezicht. Dat vergde in totaal ruim 2 euro per deelnemer.

Tabel 8.3 toont de ontwikkeling van de absolute kosten van pensioenbeheer, de ontwikkeling van het aantal deelnemers en de daaruit resulterende kosten per deelnemer, afgezet tegen de benchmark. De benchmark bestaat uit pensioenfondsen die hun gegevens vier opeenvolgende jaren hebben aangeleverd. Voor een goede vergelijking zijn de CEM-cijfers uit voorgaande jaren met terugwerkende kracht aangepast aan de meest recente samenstelling van de benchmark. Bovendien zijn de cijfers van ABP aangepast aan de nieuwe berekening van het aantal deelnemers.

Voorheen werd het aantal actieve deelnemers opgeteld bij het aantal gepensioneerden. Er zijn echter actieve deelnemers die zowel pensioen opbouwen als ontvangen. Zij worden nu niet meer dubbel geteld. Hierdoor zijn de kosten per deelnemer gestegen, niet omdat de absolute kosten zijn toegenomen, maar omdat het aantal deelnemers is afgenomen.

In grafiek 8.1 zijn de kosten van pensioenbeheer per deelnemer van ABP afgezet tegen de kosten van andere pensioenfondsen uit de benchmark.

Grafiek 8.1  
Kosten van pensioenbeheer per deelnemer in 2012 ten opzichte van de benchmark



Tabel 8.3  
Kosten pensioenbeheer per deelnemer

	2013	2012	2011	2010	2009
Uitvoeringskosten van pensioenbeheer (x 1.000 euro)	169.002	168.567	169.969	173.598	172.302
Aantal actieve en gepensioneerde deelnemers (x 1.000)	1.889	1.897	1.893	1.890	1.868
Kosten per deelnemer (ABP, in euro)	89	89	90	92	92
CEM-peer gemiddelde Nederland	n.b.*	86	87	84	83
CEM-peer gemiddelde internationaal	n.b.*	81	80	82	73
CEM-wereldgemiddelde	n.b.*	90	88	88	82

\* De CEM-cijfers over 2013 komen pas half 2014 beschikbaar.

Een belangrijke maatstaf om het serviceniveau te monitoren is de CEM servicescore. Tabel 8.4 toont de trendontwikkeling van de servicescore.

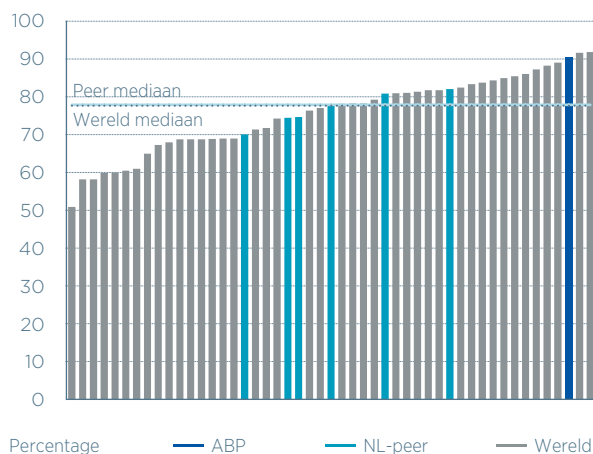
Tabel 8.4  
Trendontwikkeling servicescore (maximum = 100)

	2013	2012	2011	2010	2009
ABP	89	90	89	89	89
CEM-peer gemiddelde Nederland*	n.b.	82	81	80	80
CEM-peer gemiddelde internationaal*	n.b.	75	74	73	74
CEM-wereldgemiddelde*	n.b.	76	75	75	75

\* De benchmark bestaat uit pensioenfondsen die hun gegevens vier opeenvolgende jaren hebben aangeleverd. Voor een goede vergelijking zijn de CEM-cijfers uit voorgaande jaren met terugwerkende kracht aangepast aan de meest recente samenstelling van de benchmark. De CEM-cijfers over 2013 komen pas half 2014 beschikbaar.

In vergelijking met de pensioenfondsen in de CEM-benchmark ligt de ABP servicescore voor pensioenbeheer boven het benchmarkgemiddelde. Grafiek 8.2 toont dat het bestuur, met een derde plaats wereldwijd in 2012 (het meest recente jaar waarover CEM-cijfers beschikbaar zijn), zijn doelstelling qua serviceniveau heeft gerealiseerd.

Grafiek 8.2  
Servicescores in 2012 ten opzichte van de benchmark







# MEDEZEGGENSCHAP, VERANTWOORDING EN TOEZICHT

## Verslag van de deelnemersraad

Het jaar 2013 kenmerkte zich vooral door een aantal adviesaanvragen met een apart karakter. Naast de gebruikelijke adviesaanvragen van de jaarlijkse beleidscyclus betrof het incidentele adviesaanvragen die te maken hadden met de bijzondere financiële positie van het fonds en met nieuwe wet- en regelgeving. Het karakter van die aanvragen bracht met zich mee dat de deelnemersraad de voorgenomen besluiten kritisch beoordeelde en voorstellen voor wenselijke wijzigingen inbracht.

### Commissies

Met ingang van juli 2013 stelde de deelnemersraad drie commissies in, te weten de Commissie Financieel Beleid, de Commissie Beleggingen en de Commissie Governance en Communicatie, die de advisering door de raad in het overleg met het bestuur hebben voorbereid. Vooruitlopend op invoering van deze commissiestructuur werd aan het bestuur gevraagd of bestuursleden deze voorbereidende commissievergaderingen zouden kunnen bijwonen, zodat er sprake zou zijn van korte lijnen en snelle communicatie. Het bestuur zag daarvan af - tot teleurstelling van de deelnemersraad - omdat het onduidelijk zou kunnen worden wie namens wie heeft gesproken.

### Verlaging pensioenuitkeringen en -aanspraken

Het jaar 2013 was ook het laatste jaar van de vijfjarige periode uit het herstelplan van ABP voor de korte termijn vanaf het crisisjaar 2008. Aan het eind van die periode, dus op 31 december 2013, zou het dekkingstekort moeten zijn ingelopen en de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2 procent zou dan moeten zijn bereikt. Gedurende het hele jaar werden de schommelingen in de dekkingsgraad aandachtig gevolgd. Eind 2013 bleek, tot opluchting van velen, dat de dekkingsgraad van ABP op 105,9 procent stond.

Op 31 december 2012 echter stond de dekkingsgraad lager dan in het herstelplan als tussentijdse eis was gesteld. Dit leidde op basis van de evaluatie van het herstelplan in januari 2013 tot de adviesaanvraag vanuit het bestuur om per 1 april 2013 over te gaan tot een verlaging met 0,5 procent op alle pensioenen. Het betrof zowel de opbouw van de pensioenen van actieve deelnemers en slapers als de uitkeringen aan de pensioengerechtigden. Daarnaast werd een gelijktijdige verhoging van de herstelopslag op de premie van 1 procentpunt naar 3 procentpunt als voorgenomen besluit aan de deelnemersraad voorgelegd.

De raad, zich bewust van het strakke juridische kader waarbinnen het bestuur op dit punt moet opereren, gaf aan niet blij te zijn met de maatregel, onthield zich van een positief advies, maar *accepteerde* het voorgenomen besluit van het bestuur. De deelnemersraad oordeelde dat het ging om een afgewogen, evenwichtig besluit met oog voor de solidariteit binnen het fonds. De raad adviseerde het bestuur vanwege de negatieve effecten, de communicatie rondom deze maatregel gedegen op te pakken en minder stellig uit te dragen dat bij een ongewijzigde financiële situatie de verlaging in 2014 aanzienlijk hoger zou uitvallen.

De deelnemersraad besloot vervolgens te participeren in de communicatie met actieve deelnemers en gepensioneerden. Opmerkingen van de raad werden verwerkt in de mededelingen vanuit ABP. De raad wilde duidelijk maken dat alle belanghebbenden door deze maatregelen hun bijdrage hebben geleverd aan het herstel, en de raad wilde ook graag de kwalificatie 'accepteren van het voorgenomen besluit' uitleggen. Leden van de deelnemersraad zijn als gesprekspartners voor actieve deelnemers en gepensioneerden aanwezig geweest bij bijeenkomsten door het land, waarin het bestuur de genomen maatregelen uitlegde.

## Overgang Universitair Medische Centra

In 2011 adviseerde de deelnemersraad onder voorwaarden positief over het principeakkoord tussen de Stichting Pensioenfonds ABP, de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) en het Landelijk Overleg Academische Ziekenhuizen (LOAZ) om de pensioenen van medewerkers, slapers en gepensioneerden bij de Universitair Medische Centra (UMC's) over te hevelen naar PFZW. De belangrijkste voorwaarde was dat er opnieuw advies zou worden gevraagd aan de deelnemersraad, indien zich bij de uitwerking van dat akkoord wezenlijke wijzigingen zouden voordoen. In 2013 sloten ABP, PFZW en LOAZ een onderhandelaarsovereenkomst, waarbij nieuwe medewerkers van de UMC's vanaf januari 2015 pensioen gaan opbouwen bij PFZW en de pensioenen van al in dienst zijnde medewerkers, slapers en gepensioneerden per januari 2015 van ABP naar PFZW overgaan.

De deelnemersraad had een groot aantal vragen en aandachtspunten en kon zich niet vinden in een schriftelijke adviesaanvraag van het bestuur. In een extra overlegvergadering heeft de deelnemersraad, opnieuw onder de voorwaarde dat de raad bij substantiële wijzigingen in dit dossier opnieuw om advies zal worden gevraagd, positief geadviseerd. De deelnemersraad heeft daarbij van het bestuur onder meer gevraagd aandacht te besteden aan - en in voorkomende situaties oplossingen te vinden voor - mogelijke knelpunten ten aanzien van nadeel voor nabestaanden bij het partnerpensioen indien collectieve waardeoverdracht niet zou kunnen plaatsvinden, alsmede aandacht voor de positie van gedeeltelijk arbeidsongeschikten.

## Wet versterking bestuur pensioenfonds

In de in juli 2013 aangenomen Wet versterking bestuur pensioenfonds is bepaald dat per 1 juli 2014 de bestuursstructuur, het toezicht en de medezeggenschap bij pensioenfonds moeten zijn aangepast aan de kaders van deze nieuwe wet. In het najaar van 2013 werd een adviesaanvraag voor de invoering van de wet bij ABP aan de deelnemersraad voorgelegd. Advies werd gevraagd over de keuze van het paritaire bestuursmodel, de samenstelling van het bestuur, de bevoegdheden en samenstelling van de Raad van Toezicht en het nieuwe Verantwoordingsorgaan en de benoemingsprocedure van pensioengerechtigden in het bestuur. Over de samenstelling van het bestuur lag nog geen voorgenomen besluit ter tafel, waardoor advisering

ter zake nog niet aan de orde was. Wel vond de raad dat bij de bestuurssamenstelling zoveel mogelijk naar budgettaire neutraliteit zou moeten worden gestreefd.

De deelnemersraad adviseerde positief over de keuze van het bestuur voor een paritair bestuursmodel, maar vond de onderbouwing daarvan aan de magere kant. Positief advies werd ook uitgebracht over de voorstellen met betrekking tot de Raad van Toezicht en de benoemingsprocedure van pensioengerechtigden in het bestuur. Ten aanzien van de samenstelling en de bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur een aantal voorstellen van de deelnemersraad overgenomen. Zo werd op verzoek van de raad het aantal leden van het Verantwoordingsorgaan gebracht op 48, waarvan 16 werkgeversleden en 32 leden voor de geledingen actieve deelnemers en pensioengerechtigden gezamenlijk. Voorts zegde het bestuur op verzoek van de deelnemersraad toe, bij de evaluatie in 2016 van de invoering van de wet bij ABP met een visie te komen over de positie van slapers in de medezeggenschap bij het fonds. De deelnemersraad was van mening dat ook een slaper, afhankelijk van de periode dat hij pensioen heeft opgebouwd, grote belangen kan hebben. Voor die groep of een deel daarvan zou vertegenwoordiging in de medezeggenschap ook mogelijk moeten zijn.

Op advies van de raad heeft het bestuur besloten naast in de wet geregelde adviesbevoegdheden, alle adviesbevoegdheden die de huidige deelnemersraad heeft ook toe te kennen aan het nieuwe Verantwoordingsorgaan. Dat zijn adviesbevoegdheden op terreinen als het beleggingsbeleid, de beloning van bestuursleden, het premie- en indexatiebeleid, het pensioenbeleid - waaronder het beleid met betrekking tot pensioenuitkeringen en -aanspraken - en het communicatiebeleid.

Vanuit de deelnemersraad is met inbreng van bij de raad aanwezige deskundigheid actief bijgedragen aan het tot stand komen van het verkiezingsreglement voor het Verantwoordingsorgaan. Op voorstel van de raad is passief kiesrecht voor het Verantwoordingsorgaan beperkt tot deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds. Op voorstel van de deelnemersraad heeft het bestuur ingestemd om bij de verkiezingen het stelsel te hanteren dat kandidaten die een kwart van de kiesdeler halen rechtstreeks zijn gekozen.

Daarnaast werd afgesproken dat een vertegenwoordiger van de deelnemersraad in de verkiezingscommissie voor



de verkiezing van het Verantwoordingsorgaan zou participeren. In het kader van de communicatie vanuit de deelnemersraad hebben enkele leden van de raad door middel een serie van korte films op de website van ABP uitleg gegeven over de rol van de deelnemersraad. Ook hebben zij de verkiezing van de leden voor het nieuwe Verantwoordingsorgaan aangekondigd en opgeroepen om te gaan stemmen.

### Premie- en indexatienota 2014

De deelnemersraad adviseerde positief over de aanvraag met betrekking tot de premie- en indexatienota 2014. Er was bij de deelnemersraad begrip voor het niet indexeren van pensioenuitkeringen en -aanspraken in 2014 gezien de hoogte van de dekkingsgraad op de peildatum 31 december 2013.

### Tussentijdse wijziging van het Reglement Deelnemersraad

Op grond van een substantiële wijziging in de ledenaantallen van enkele vakcentrales legde het bestuur een tussentijdse wijziging van het reglement van de deelnemersraad voor, die een tijdelijke uitbreiding van het aantal zetels in de raad inhield. Het bestuur had daarover eerder overeenstemming bereikt met de vakcentrales. In de deelnemersraad leidde het voorgenomen besluit van het bestuur tot felle discussies omdat niet de vakcentrales over het reglement gaan, maar de raad zelf. Het bestuur erkende dat de gevolgde procedure niet juist was. De deelnemersraad bracht uiteindelijk een positief advies uit, zij het dat enkele leden aantekenden dat zij het om principiële redenen niet eens zijn met het voorgenomen besluit.

### Overige adviezen

Naast de eerder genoemde adviesaanvragen adviseerde de deelnemersraad in 2013 positief over adviesaanvragen met betrekking tot:

- het Jaarverslag 2012;
- de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) 2013;
- wijziging van de Kaderregeling Beleggingen;
- wijziging van de Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen 2013;
- het opheffen van de Cliëntenraad APG voor ABP;
- het Jaarplan Deelnemerscommunicatie 2014;
- de SLA 2014;
- een wijziging van het Pensioenreglement als gevolg van de invoering van het pensioenakkoord.



## Verslag van de werkgeversraad

Het jaar 2013 is op pensioengebied een voortzetting geworden van de voorafgaande jaren met stijgende premies, verdere inzet van de herstelmaatregelen en het achterblijven van indexatie. Bovendien heeft het bestuur zich genoodzaakt gezien een verlaging van de pensioenuitkeringen en -aanspraken toe te passen. Gelukkig zijn sociale partners erin geslaagd een nieuwe pensioenovereenkomst te sluiten die een positief effect heeft op de negatieve ontwikkelingen van de afgelopen jaren.

Het werken aan herstel van vertrouwen, doelstelling van het ABP bestuur, ondersteund door de werkgeversraad, blijft desalniettemin aandacht en inzet vragen van alle geledingen en partijen die bij de pensioenovereenkomst zijn betrokken. Uit de brede maatschappelijke discussies over pensioenstelsel en pensioenvoorzieningen, waarin onder andere begrippen als houdbaarheid, solidariteit en individualisering opnieuw tegen het licht worden gehouden, blijkt de noodzaak voor ABP om hierin stevig te participeren. Het ABP bestuur heeft dit signaal begrepen getuige de bijeenkomsten die zijn georganiseerd voor alle belanghebbenden bij het pensioenfonds. Meerdere malen heeft de werkgeversraad aangegeven deze initiatieven noodzakelijk te vinden en van harte te ondersteunen. Vanzelfsprekend maken genoemde onderwerpen ook deel uit van de agenda van de werkgeversraad.

### Bijzondere aandachtspunten in 2013

#### Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Met de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is pensioenfondsen de opdracht gegeven opnieuw en op een andere wijze inrichting te geven aan de bestuurlijke verhoudingen en de medezeggenschap. Zonder al te zeer in te gaan op details wil de werkgeversraad hierover het volgende opmerken. Het traject dat door het bestuur is uitgezet om alle betrokken partijen maximaal te informeren en bij de keuzes en besluitvorming te betrekken verdient alle lof.

Dat daarbij een enkele keuze is gemaakt (bijvoorbeeld de verdeling van bestuurszetels) waarbij de voorkeur van de werkgeversraad een andere was, doet daar niets aan af. De werkgeversraad heeft dan ook positief geadviseerd bij dit bestuursbesluit over de herinrichting van de governance. De werkgeversraad realiseert zich dat de posities van

de partijen die betrokken zijn bij de medezeggenschap fundamenteel anders komen te liggen door het instellen van een Verantwoordingsorgaan. De werkgeversraad heeft zich bij voorbaat positief opgesteld naar dit nieuwe orgaan door geen eisen te stellen aan regels voor besluitvorming en dergelijke.

#### Communicatie

Het besluit van het bestuur om, in een iets gewijzigde opzet, de gesprekken met alle belanghebbenden voort te zetten en te intensiveren kreeg de steun van de werkgeversraad. Initiatieven die vanuit het Verbond Sectorwerkgevers Overheid in 2012 zijn genomen om ook in werkgeverskring de betrokkenheid bij het pensioendossier te vergroten, hebben in 2013 een vervolg gekregen.

#### Financiële ontwikkelingen

De werkgeversraad heeft in november 2013 een positief advies uitgebracht over de premie- en indexatienota die door het bestuur is voorgelegd. De werkgeversraad heeft geconstateerd dat de nota voldoende aangrijpingspunten bevatte om een licht herstel van vertrouwen uit te spreken. Mede ingegeven door het feit dat sociale partners erin geslaagd zijn een nieuwe pensioenovereenkomst te sluiten.

#### Tot slot

Ook dit jaar heeft de werkgeversraad weer professionele en adequate ondersteuning gekregen van het bestuursbureau ABP.

De werkgeversraad heeft tijdens zijn vergaderingen meerdere malen uitgesproken alle vertrouwen erin te hebben dat de werkgeversvertegenwoordiging in de nieuwe medezeggenschapstructuur op een constructieve en prettige wijze kan samenwerken met alle betrokkenen, werknemers- en gepensioneerdenvertegenwoordigers, en bestuur en Raad van Toezicht.



# Rapportage van de externe leden van de auditcommissie

## 1. Inleiding

### 1.1 Toezichtsonderwerpen

Voor 2013 hebben de externe leden van de auditcommissie (ELAC) geen bijzondere onderwerpen met het bestuur afgesproken waar hun toezicht over dat jaar zich in het bijzonder op zou richten. Vanwege de vele recente mutaties in de samenstelling van het bestuur hebben de ELAC wel extra aandacht besteed aan wat wel met een verzamelbegrip 'board room dynamics' wordt genoemd. Daarmee wordt bedoeld op de manier waarop het bestuur functioneert en de rol die de individuele leden daarin spelen.

Verder hebben de ELAC zoals gebruikelijk de follow-up beoordeeld die door het bestuur is gegeven aan de aanbevelingen uit het ELAC-rapport 2012. De ELAC sluiten ook hun rapportage 2013 weer af met een aantal aanbevelingen aan het bestuur.

### 1.2 Werkwijze

Als lid van de auditcommissie lezen de ELAC de vergaderdossiers van die commissie en de overige stukken die in de context van de auditcommissie 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 2013 hebben de ELAC, naast hun werkzaamheden als lid van de auditcommissie, individuele gesprekken gevoerd met alle bestuursleden. Ook hebben de ELAC gesproken met de directeur bestuursbureau, met de voorzitters van de werkgeversraad, de deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan, met de drie meest betrokken leden van de raad van bestuur van APG, met de directeur fondsrelaties van APG, met de accountant en met de certificerend actuaris. Tevens hebben de ELAC een bestuursvergadering bijgewoond.

Op 18 december 2013 hebben de ELAC gesproken met de voorzitter en de beide vicevoorzitters van het bestuur. Onderwerp van gesprek was het governance model dat ABP vanaf 1 juli 2014 (de datum van inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen) zal hanteren: een paritair bestuur met een separate Raad van Toezicht en een Verantwoordingsorgaan. In dat gesprek hebben de

ELAC aangegeven dat zij per 1 juli 2014 allen hun functie als extern lid van de auditcommissie zullen neerleggen en hun (toezicht)relatie met ABP zullen beëindigen.

Op 20 februari 2014 hebben de ELAC een conceptversie van hun rapportage 2013 met het bestuur besproken. Daarna hebben de ELAC de rapportage 2013 definitief vastgesteld. Deze tekst in het jaarverslag is een samenvatting van die rapportage.

## 2. Observaties

2.1 Sinds hun aantreden in 2008/2009 hebben de ELAC waargenomen dat ABP grote stappen voorwaarts heeft gezet. Op dit moment, begin 2014, kan geconstateerd worden dat het fonds zowel beleidsmatig als organisatorisch solide op de kaart staat. De ELAC nemen bovendien waar dat de positieve ontwikkeling van de afgelopen jaren zich nog steeds voortzet. Hierbij constateren de ELAC tevens dat het bestuur met grote inzet, toewijding en enthousiasme voortbouwt aan de toekomst van het fonds.

Veel van de thema's die het bestuur over de jaren heen heeft opgepakt, komen terug in de rapportages van de ELAC uit die tijd. Het feit dat die thema's in de onderhavige rapportage niet meer terugkomen, betekent dat het bestuur die heeft geadresseerd dan wel dat het bestuur dienaangaande andere keuzes heeft gemaakt.

2.2 De ELAC constateren dat, met het aantreden van nieuwe bestuursleden die vooral vanwege hun individuele deskundigheid zijn benoemd en minder directe wortels hebben in de benoemende organisaties, in het bestuur het traditionele denken en handelen vanuit pariteit van werkgevers- en werknemersorganisaties is verminderd. Het gesprek loopt ook minder dan voorheen via de beide vicevoorzitters. Er is een nieuwe dynamiek ontstaan die de ELAC in zijn algemeenheid positief waarderen. Niettemin is het bestuur in zijn nieuwe samenstelling nog in meerdere opzichten onderweg naar een nieuwe balans. De ELAC hebben een aantal van die aspecten met het bestuur besproken en daarover aanbevelingen gedaan.

- 2.3 De ELAC signaleren dat het bestuur met enige regelmaat besluiten moet nemen die aan de (wettelijke opdracht tot) evenwichtige belangenafweging raken. De ELAC hebben geen reden om te twijfelen aan de consciëntieuze toepassing daarvan door het bestuur maar wijzen erop dat het voor de verantwoording en de communicatie goed zou zijn als de gemaakte afwegingen tussen de bij het fonds betrokken (deel) belangen meer expliciet en (waar mogelijk) gekwantificeerd zouden plaatsvinden.
- 2.4 De ELAC bepleiten een snelle en ambitieuze (kwalitatieve) doorgroei van het bestuursbureau tot een volwaardige adviseur van het bestuur. Daartoe hebben de ELAC enkele praktische aanbevelingen gedaan.
- 2.5 De verzakelijking van de relatie tussen ABP en APG, die al een aantal jaren waarneembaar is, heeft zich in 2013 doorgezet. Zo heeft het bestuur in 2013 met succes scherpe tariefonderhandelingen met APG gevoerd. In zijn algemeenheid beoordelen de ELAC deze verzakelijking positief. Zij roept echter ook een aantal nieuwe vragen op. De ELAC hebben deze met het bestuur besproken en daarover aanbevelingen gedaan.

### 3. Opgvolging aanbevelingen ELAC 2012

De ELAC hebben de follow-up beoordeeld die het bestuur heeft gegeven aan de aanbevelingen die de ELAC in hun rapportage 2012 hebben gedaan. De uitkomsten van die beoordeling zijn in de rapportage 2013 opgenomen.

### 4. Aanbevelingen

- 4.1 De ELAC adviseren het bestuur te investeren in verdere teamvorming.
- 4.2 De ELAC vragen aandacht voor een voortvarende uitvoering van genomen besluiten.
- 4.3 De ELAC adviseren het bestuur zich te beraden op de verhouding tussen vergaderen en besturen.
- 4.4 De ELAC adviseren het bestuur de evenwichtige belangenafweging zoveel mogelijk te expliciteren en te kwantificeren.
- 4.5 De ELAC adviseren het bestuur met voorrang een stevige PA-functie in te richten en te bemensen.

- 4.6 De ELAC vragen het bestuur er nog eens over na te denken waarom voor 'het gezicht van het fonds' niet een functie bij het bestuursbureau gecreëerd kan worden.
- 4.7 De ELAC adviseren het bestuur nog eens na te denken over een aantal praktische zaken met betrekking tot de setting van de bestuursvergaderingen.
- 4.8 De ELAC roepen het bestuur op nog eens goed na te denken over de optimale omvang van het bestuursbureau.
- 4.9 De ELAC adviseren het bestuur het bestuursbureau opdracht te geven uitsluitend nog zelf geschreven voorleggers te produceren die de problematiek en de geadviseerde besluitvorming zo weergeven dat het bestuur desgewenst alleen op basis van die voorleggers kan besluiten.
- 4.10 De ELAC adviseren het bestuur een plan te (laten) maken om het bestuursbureau in zijn geheel over te brengen naar locatie Amsterdam.
- 4.11 De ELAC adviseren het bestuur met de raad van commissarissen van APG te spreken over de taakopvatting van de RvC.
- 4.12 De ELAC wijzen het bestuur op de noodzaak dat APG incidenten in de uitvoering ook echt veilig moet kunnen melden.
- 4.13 De ELAC raden het bestuur aan nog eens na te denken over de wenselijkheid dat medewerkers van het bestuursbureau min of meer routinematig bij APG op de werkvloer komen.

FJM Crone  
JPW Klopper  
MA Scheltema

### **Reactie bestuur op de rapportage van de externe leden van de 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 met dien verstande dat de punten aangaande het bestuursbureau zijn doorgeleid naar de directeur bestuursbureau ABP. De overige door de externe leden gedane aanbevelingen worden door het bestuur meegenomen in zijn jaarlijkse planning.

Dit is de laatste rapportage van de externe leden van de auditcommissie omdat het interne toezicht met ingang van 1 juli 2014 anders wordt ingericht. Het interne toezicht krijgt met ingang van deze datum vorm middels de ingestelde Raad van Toezicht, bestaande uit vijf onafhankelijke deskundigen.

Het bestuur dankt de externe leden van de auditcommissie voor hun inzet en verrichte werkzaamheden gedurende de afgelopen jaren.





# Oordeel 2013 van het Verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid en het handelen van het bestuur

## Inleiding

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 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 beroepspensioenregeling 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 2013 en verbindt daaraan enkele aanbevelingen.

Hierna zijn de bevindingen, het oordeel over 2013 en de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan opgenomen.

## Bevindingen

Op 24 april 2014 heeft het bestuur aan het Verantwoordingsorgaan verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid. De verantwoording had betrekking op het verslagjaar 2013 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 2013, het rapport van de externe leden van de auditcommissie, 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. Het Verantwoordingsorgaan complimenteert het bestuur met de nieuwe opzet van het jaarverslag hetgeen als een duidelijke verbetering wordt gezien.

Om te komen tot een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid in het jaar 2013 heeft het Verantwoordingsorgaan op een tiental hoofdlijnen de volgende bevindingen. Deze zullen hierna afzonderlijk worden aangegeven:

### 1. Financiële positie per eind 2013

Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat de dekkingsgraad per eind 2013 met 105,9 procent hoog genoeg was om de in 2013 aangekondigde mogelijke tweede verlaging te voorkomen en om in januari 2014 te kunnen besluiten om de in april 2013 doorgevoerde verlaging van 0,5 procent te beëindigen.

Het herstel is nog fragiel en het bestuur heeft daarom besloten om de herstelopslag op de premie in stand te houden en niet tot indexering over te gaan.

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.

Het Verantwoordingsorgaan maakt zich net als het bestuur zorgen over de versoering van de fiscale facilitering van de pensioenopbouw voor de jongeren van nu en toekomstige generaties en vraagt het bestuur zijn invloed aan te wenden richting de wetgever zodat ook jongeren in de toekomst een goed en betaalbaar pensioen kunnen opbouwen. Met de wetgever zal ook moeten worden besproken op welke wijze de technische uitwerking van wettelijke uitgangspunten zo kan worden ingevuld dat deze bijdraagt aan de uitlegbaarheid van besluiten die pensioenfondsen moeten nemen.

## 2. Pension fund governance

De voorbereiding op de wijzigingen in de bestuurlijke organisatie als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen hebben gedurende 2013 de nodige aandacht van het bestuur gevraagd. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur de voorbereidingen adequaat heeft aangepakt om zo, waar mogelijk, tijdig klaar te zijn met de implementatie op 1 juli 2014.

Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur bij de oriëntatie op de verschillende modellen waaruit kon worden gekozen de rol voor de sociale partners en de ruimte voor medezeggenschap als doorslaggevend heeft gehanteerd. Het Verantwoordingsorgaan nieuwe stijl krijgt dan ook ruime adviesrechten ten aanzien van belangrijke beleids- en uitvoeringsbesluiten van het bestuur.

Wat betreft de invulling van het nieuwe interne toezicht heeft het huidige Verantwoordingsorgaan bij de profielbepaling en een delegatie van het Verantwoordingsorgaan bij de selectie van de kandidaten een adviserende rol gehad. Zo is vooraf met de door het searchbureau voorgedragen kandidaten gesproken en heeft de delegatie van het Verantwoordingsorgaan het bestuur op basis hiervan geadviseerd over de samenstelling van de nieuwe Raad van Toezicht, welk advies door het bestuur werd gedeeld.

## 3. Gegevensincasso

Begin 2013 is er door de uitvoerder een nieuw gegevensincassosysteem in gebruik genomen. De overgang was complex en ging gepaard met aanloopproblemen welke ook nu nog voortduren. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur zorg te dragen dat het uitvoeringsbedrijf, in overleg met werkgevers, softwareleveranciers en salarisverwerkers snel tot een oplossing komt. De werkgevers zijn verantwoordelijk voor de aanlevering maar kunnen dit niet

zonder een goed werkend en goed aansluitend systeem van het uitvoeringsbedrijf, voorzien van een duidelijke instructie.

## 4. Pensioenadministratie

In opdracht van het bestuur voert het uitvoeringsbedrijf jaarlijks een onderzoek uit naar de pensioenadministratie om zo de kwaliteit van de administratie te evalueren. Het Verantwoordingsorgaan is groot voorstander van dit jaarlijkse onderzoek waarbij het Verantwoordingsorgaan het bestuur wijst op het belang om alle aanspraken van deelnemers bij dit onderzoek te betrekken en de steekproefomvang statistisch te onderbouwen.

Tot slot vraagt het Verantwoordingsorgaan om de steekproef op een dusdanig tijdstip door het uitvoeringsbedrijf te laten uitvoeren dat eventuele resultaten kunnen worden meegenomen bij de start van het actuariële jaarwerk.

## 5. Kosten vermogensbeheer

Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur de ambitie heeft om de totale kosten van vermogensbeheer te verlagen en dat daartoe in 2013 in afstemming met het uitvoeringsbedrijf een plan van aanpak is opgesteld om te komen tot een verlaging van de kosten vermogensbeheer rekening houdende met de beleggingsstijl, het risicoprofiel en de omvang en samenstelling van de portefeuille.

Het Verantwoordingsorgaan stelt verder vast dat de kosten voor vermogensbeheer op een transparantere wijze dan het voorgaande jaar in het jaarverslag worden weergegeven. Wel maakt het Verantwoordingsorgaan zich zorgen over het niveau van de kosten voor vermogensbeheer welke zowel absoluut als relatief een stijging laten zien ten opzichte van 2012.

## 6. Beleggingsbeleid, renteafdekking

Het fonds kan de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen reduceren door zich tegen een daling van de rente te beschermen. Het bestuur heeft de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen per eind 2013 voor 25 procent afgedekt. Middels backtesting heeft het bestuur vastgesteld of nieuwe informatie tot een ander besluit zou hebben geleid en zo ja, of er bijgestuurd kan en moet worden.

De afdekking van het renterisico op het huidige niveau en de in 2013 uitgevoerde backtest op het rentebeleid worden door het Verantwoordingsorgaan verstandig geacht. Tot slot kan worden vastgesteld dat over 2013 een netto rendement van 6,2 procent, 148 basispunten boven de benchmark, is gerealiseerd.

## 7. Communicatie

De ABP Visie op 2020 vormt mede het uitgangspunt voor het meerjarige integrale communicatiebeleid. Deelnemerscommunicatie, werkgeverscommunicatie, mediarelaties, public affairs en reputatiemanagement zullen daarin in samenhang worden vormgegeven. Het Verantwoordingsorgaan vindt dit een goede ontwikkeling. Wel vraagt het Verantwoordingsorgaan het bestuur alert te zijn op mogelijke risico's bij uitingen in de media waardoor het vertrouwen in en de reputatie van het fonds onder druk kunnen komen te staan.

Tot slot stelt het Verantwoordingsorgaan vast dat het bestuur de band en interactie met de deelnemers in 2013 via nieuwe kanalen zoals Facebook heeft aangehaald. Het Verantwoordingsorgaan is benieuwd naar de kosten en baten van deze nieuwe kanalen voor het fonds.

## 8. Versterken binding met stakeholders

In 2013 heeft het bestuur, net als in 2012, op een actieve wijze de diverse stakeholders bij het fonds betrokken. Het bestuur heeft begin 2013 actief de dialoog gezocht middels dertien deelnemers- en vijf werkgeversbijeenkomsten verspreid over het land. Bestuursleden hebben hier verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid en de vragen van deelnemers en werkgevers beantwoord. Het Verantwoordingsorgaan is het bestuur erkentelijk voor deze wijze van het informeren van deelnemers en werkgevers en verzoekt het bestuur hier in de komende jaren een vervolg aan te geven.

## 9. Uitbesteding

Afgelopen jaar heeft het Verantwoordingsorgaan het bestuur als aandeelhouder van het uitvoeringsbedrijf gevraagd om de wijze waarop het toezicht op het uitvoeringsbedrijf is vormgegeven met de raad van commissarissen (RvC) te bespreken. Als gevolg van mutaties en vacatures in de RvC heeft dit gesprek, naar het Verantwoordingsorgaan heeft begrepen, nog niet plaatsgevonden. Het Verantwoordingsorgaan is voorstander van een moderne vorm van actief toezicht waarbij de commissaris voor de bestuurder als strategisch klankbord kan functioneren, zonder daarbij op de stoel van de bestuurder terecht te komen.

## 10. Compliance

Het Verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van het feit dat de implementatie van het geactualiseerde compliance framework bij het uitvoeringsbedrijf in 2013 vertraging heeft opgelopen en vraagt het bestuur om toezicht te houden op de voortgang van de implementatie en de tijdige

afronding in 2014. Daarnaast is het van belang dat de compliance organisatie en inrichting van het uitvoeringsbedrijf goed aansluiten op de eisen welke ABP daaraan stelt.

## Oordeel en aanbevelingen

Het Verantwoordingsorgaan stelt tot zijn tevredenheid vast dat het merendeel van de aanbevelingen bij het oordeel over 2012 door het bestuur zijn overgenomen maar vraagt het bestuur alert te blijven daar sommige aanbevelingen gedurende 2014 aandacht blijven vragen van het bestuur.

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 eind 2013 niet voldoende is, als gevolg van een reservetekort per deze datum.

Het Verantwoordingsorgaan doet de navolgende aanbevelingen:

- 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 stakeholders blijft ondersteunen.
- Zorg dat het uitvoeringsbedrijf, in overleg met werkgevers, softwareleveranciers en salarisverwerkers snel tot een oplossing komt wat betreft de problemen met de gegevensincasso. Besteed daarbij aandacht aan keten- en cultuuraspecten.
- Evalueer de implementatie van het nieuwe gegevensincassosysteem met het uitvoeringsbedrijf en trek hieruit lessen voor de toekomst.
- Bewaak de voortgang wat betreft het met het uitvoeringsbedrijf overeengekomen plan van aanpak verlaging kosten vermogensbeheer.
- Evalueer conform afspraak de nieuw geïmplementeerde governance en het gekozen bestuursmodel.
- Het Verantwoordingsorgaan verzoekt het bestuur om in 2014 het grondslagenonderzoek 2011-2013 af te ronden en hierbij de in 2014 te actualiseren CBS sterftetabellen te hanteren.

- Evalueer de inzet van de nieuwe kanalen op het gebied van communicatie met de deelnemers en betrek daarbij de kosten en de baten.
- Bewaak de voortgang en tijdige afronding van de implementatie van het geactualiseerde compliance framework bij het uitvoeringsbedrijf.
- Betrek middels een statistisch onderbouwde steekproef alle aanspraken van deelnemers bij de jaarlijkse evaluatie van de pensioenadministratie en vervroeg het onderzoek zodat de uitkomsten kunnen worden meegenomen bij de start van het actuariële jaarwerk.

### **Reactie bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft op 24 april 2014 voor de laatste keer overleg gevoerd met het Verantwoordingsorgaan in deze samenstelling 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.

De taken van het Verantwoordingsorgaan en de deelnemers- en werkgeversraad zullen per 1 juli 2014 worden overgenomen door het Verantwoordingsorgaan nieuwe stijl. Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor zijn inzet de afgelopen jaren om elk jaar tot een gefundeerd oordeel te komen over het gevoerde beleid.





# JAARREKENING ABP 2013

## 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 2013

## Financiële overzichten

Enkelvoudige balans (na resultaatbestemming) (in € mln)	31-12-2013	31-12-2012
ACTIVA		
<b>Beleggingen (1)</b>		
- vastgoedbeleggingen	31.812	33.647
- aandelen	119.716	106.297
- vastrentende waarden	120.090	117.949
- derivaten	14.965	21.514
- overige beleggingen	36.311	33.185
	<b>322.894</b>	<b>312.592</b>
<b>Overige activa (2)</b>	<b>2.338</b>	<b>2.324</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>325.232</b>	<b>314.916</b>
PASSIVA		
<b>Eigen vermogen (3)</b>	<b>17.384</b>	<b>- 9.485</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)</b>	<b>283.141</b>	<b>290.733</b>
<b>Passiva beleggingen gerelateerd (5)</b>		
- ontvangen zekerheden	8.849	13.598
- derivaten	6.180	8.054
- shortposities	5.168	6.915
- kortgeld o/g	4.157	4.775
	<b>24.354</b>	<b>33.342</b>
<b>Overige passiva (6)</b>	<b>353</b>	<b>326</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>325.232</b>	<b>314.916</b>

Enkelvoudige staat van baten en lasten (in € mln)	2013	2012
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen (netto) (7)	9.877	8.877
Beleggingsresultaten (netto) (8)	17.468	33.742
<b>Totaal baten (7 en 8)</b>	<b>27.345</b>	<b>42.619</b>
<b>LASTEN</b>		
Pensioenuitkeringen (9)	- 8.757	- 8.247
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
- pensioenopbouw	- 9.340	- 8.928
- indexering	-	-
- rentetoevoeging	- 1.010	- 4.063
- onttrekking voor pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer	9.091	8.288
- ontwikkeling marktrente	8.881	- 18.709
- wijziging actuariële grondslagen	102	- 5.597
- wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 730	- 654
- overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	598	133
- effect verlaging pensioenuitkeringen en -aanspraken	-	1.444
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen (10)</b>	<b>7.592</b>	<b>- 28.086</b>
Dekking uit kostenopslag pensioenpremies (11)	121	138
Saldo overdracht van rechten (12)	659	619
Kosten pensioenbeheer (netto) (13)	- 170	- 168
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (14)	- 20	- 23
Overige baten en lasten (15)	99	52
<b>Totaal lasten (9 t/m 15)</b>	<b>- 476</b>	<b>- 35.715</b>
<b>SALDO BATEN EN LASTEN</b>	<b>26.869</b>	<b>6.904</b>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten:</b>		
Toevoeging aan algemene reserve	26.532	6.785
Toevoeging aan bestemmingsreserves	337	119

Enkelvoudig kasstroomoverzicht (in € mln)	2013	2012
<b>Beginstand liquide middelen</b>	<b>9.600</b>	<b>2.794</b>
Kasstromen uit pensioenactiviteiten:		
- ontvangen premies	9.998	9.015
- ontvangen in verband met overdracht van rechten	795	623
- betaalde pensioenuitkeringen	- 8.757	- 8.247
- betaald in verband met overdracht van rechten	- 136	- 4
- betaalde kosten	- 165	- 163
- overige mutaties	105	57
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>1.840</b>	<b>1.281</b>
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten:		
- verkopen en aflossingen van beleggingen	29.495	16.380
- verstrekkingen en aankopen van beleggingen	- 37.177	- 26.609
- beleggingsopbrengsten	5.423	6.394
- resultaten uit derivaten	4.077	- 4.196
- mutatie ontvangen zekerheden	- 4.749	13.598
- betaalde kosten beleggingen	- 512	- 380
- overige mutaties werkkapitaal	5.903	338
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>2.460</b>	<b>5.525</b>
<b>Eindstand liquide middelen (16)</b>	<b>13.900</b>	<b>9.600</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 bedrijfstakpensioenfonds ten behoeve van overheid, onderwijs en aangewezen en toegelaten lichamen, alsmede de bedrijfstak luchthavens, pensioenovereenkomsten uit de voeren ten behoeve van deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en overige aanspraakgerechtigden.'

Op grond van de Wet Privatisering ABP (WPA) zijn publiekrechtelijke lichamen en privaatrechtelijke onderwijslichamen verplicht aangesloten bij ABP. Privaatrechtelijke lichamen die door de minister van Binnenlandse Zaken zijn aangewezen en waarvan de arbeidsvoorwaarden van de werknemers van dat lichaam overeenkomen met de arbeidsvoorwaarden van het personeel dat werkzaam is in één van de bij ABP aangesloten sectoren, zijn eveneens verplicht aangesloten (B3-instellingen). Deze aanwijzingsbevoegdheid wordt echter uit de WPA geschrapt. Dit betekent dat er vanaf 2014 geen nieuwe privaatrechtelijke lichamen (B3-instellingen) meer worden aangewezen.

Instellingen die ingevolge de WPA niet verplicht zijn tot aansluiting bij ABP, kunnen vrijwillig aansluiten. De statuten bevatten criteria op grond waarvan vrijwillige aansluiting mogelijk is. De lichamen kunnen door het bestuur tot het fonds worden toegelaten op grond van:

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

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

### Ambitie

Sociale partners, en in het verlengde daarvan het bestuur, hebben de ambitie om de pensioenen bestendig en volledig te indexeren. Het verlenen van na-indexatie als gevolg van in het verleden niet verleende volledige indexatie behoort daar ook toe. Bestendig en volledig indexeren betekent dat de ingegane pensioenen en de aanspraken op pensioen van (gewezen) deelnemers in principe jaarlijks per 1 januari worden aangepast aan de gemiddelde, algemene bezoldigingswijzigingen in de sectoren overheid en onderwijs in het daaraan voorafgaande jaar. De aanpassing is voorwaardelijk dat wil zeggen, aanpassing vindt plaats tenzij de financiële positie van het fonds zich tegen deze aanpassing

dwingend verzet en valt bovendien onder de discretionaire bevoegdheid van het bestuur. Het bestuur stelt in nadere regels vast of, en zo ja in hoeverre, de aanpassing aan algemene bezoldigingswijzigingen plaatsvindt.

## Premiebeleid

De premie dient ter dekking van de jaarlijkse pensioenopbouw en toekenning van pensioenen die op risicobasis zijn gefinancierd. De premie wordt in lijn met artikel 128 van de Pensioenwet en artikel 4 van het Besluit FTK bepaald op basis van een prudent verwacht reëel rendement. De keuze voor een reëel beleggingsrendement – dat wil zeggen het beleggingsrendement na aftrek van loonstijging – hangt samen met de ambitie de koopkracht van het pensioen op peil te houden.

## Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is structureel gericht op het genereren van voldoende rendement op lange termijn, met de ambitie te kunnen voldoen aan de voorwaardelijke indexatieverplichtingen, tegen een betaalbaar premieniveau en een aanvaardbaar (beleggings) risico. Het beleggingsbeleid 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 meer beleggingsrisico'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 van militairen opgebouwde aanspraken. 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: € 10.950 (sinds 1 januari 2014: € 11.150). 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 € 17.750 (sinds 1 januari 2014: € 18.050).
- Pensioengrondslag is het pensioengevend inkomen minus franchise.
- Sinds 1 januari 2004 is de ABP-regeling een middelloonregeling. Tot die datum opgebouwde aanspraken in de eindloonregeling, zijn vastgesteld op basis van het pensioengevend inkomen van januari 2004.

### Ouderdomspensioen (OP)

De regeling voor ouderdomspensioen wordt in de communicatie aangeduid als ABP KeuzePensioen. Het ABP KeuzePensioen (AKP) betreft een pensioenregeling die de mogelijkheid biedt om het pensioen af te stemmen op persoonlijke wensen. Zo biedt deze regeling onder andere een flexibele ingangsdatum (tussen 60 en 70 jaar), de mogelijkheid om deeltijdwerk te combineren met deeltijdpensioen, de hoogte binnen een bepaalde bandbreedte te laten variëren en uitruilmogelijkheden (bijvoorbeeld OP uitruilen in partnerpensioen (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 (voor het jaar 2014 is het opbouwpercentage gewijzigd naar 1,95 procent met een pensioenrekenleeftijd van 67 jaar) 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 werknemer zijn. In het geval van pensionering vóór deze datum leiden de voorwaardelijke aanspraken per de datum van pensionering tot onvoorwaardelijke aanspraken. De toezegging tot opbouw van extra aanspraken is gedaan per 31 december 2007, binnen de kaders van artikel 4 van het Uitvoeringsbesluit pensioenaspecten Sociaal Akkoord 2004.

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

### *Flexibel pensioen en uittreden (FP)*

De FPU-regeling is met ingang van 1 januari 2006 afgeschaft voor deelnemers die op of na 1 januari 1950 zijn geboren. Deelnemers die geboren zijn voor 1 januari 1950 en voldoen aan bepaalde voorwaarden, hebben het recht (per 1 januari 2006 gewijzigd) op flexibel pensioen behouden.

### *Nabestaandenpensioenen (NP)*

Het nabestaandenpensioen bestaat uit het partnerpensioen en het wezenpensioen.

Het partnerpensioen (PP) is verschillend voor het partnerpensioen dat wordt uitgekeerd bij overlijden voor 65 jaar (PP65-) en het partnerpensioen dat wordt uitgekeerd bij overlijden op of na 65 jaar (PP65+). Het PP65- bedraagt momenteel 5/10<sup>e</sup> van het OP, waarbij de deelnemingstijd wordt doorgeteld tot 65 jaar. Het PP65+ bedraagt momenteel 5/14<sup>e</sup> van het OP. Het partnerpensioen (PP65- en PP65+) kende voor de deelnemingstijd tot 1 juli 1999 een opbouw karakter, vanaf die datum heeft alleen de voorziening voor het PP65+ een opbouw karakter en is het PP65- risicogedekt.

Momenteel bedraagt het wezenpensioen (WZP) 1/10<sup>e</sup> van het OP voor halve wezen en 2/10<sup>e</sup> 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 Inkomensvoorziening Volledig Arbeidsongeschikten (IVA-uitkering), 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 invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelage (IP/HPT) van toepassing.

### *Aanspraken bij uit dienst treden*

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



### Deelnemersbijdrage

- De deelnemersbijdrage voor OP/NP bedraagt 30 procent (voor het jaar 2014 is een andere verhouding voor het werkgevers- en werknemersdeel vastgesteld) 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 € 18.000 (sinds 1 januari 2014: € 18.300) 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 uitbesteed aan APG Algemene Pensioen Groep NV. Voor de uitvoering heeft ABP een langlopende overeenkomst gesloten. De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf voor het fonds verricht, zijn pensioenbeheer, vermogensbeheer, 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 omvat posten die voor het bepalen van de dekkingsgraad niet meetellen als beschikbaar vermogen. De richtlijnen schrijven voor dat deze posten separaat gepresenteerd worden. 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 via de staat van baten en lasten verwerkt. De baten en de lasten zijn gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en 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 in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om dat te doen. 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, 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 gehanteerde waarde afwijkt van de feitelijke waarde.

### Verwerking

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

Baten worden in de 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 gelden 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 of prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, beschikbaar of worden deze gezien de marktomstandigheden niet als realistisch beschouwd dan wordt de actuele waardebeoordeling gebaseerd op ten minste drie door brokers opgestelde waarderingen.

- Mark-to-model

Ontbreekt het aan beursnoteringen en aan prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, of worden deze gezien de marktomstandigheden niet als realistisch beschouwd en ontbreekt het ook aan broker quotes, dan wordt de actuele waarde benaderd op basis van door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen. Daarbij wordt rekening gehouden met risico's voor insolventie en illiquiditeit volgens een basis-, stress- en een extreme stressscenario. Periodiek vindt validatie van de in de modellen gehanteerde veronderstellingen plaats. Het gebruik van andere waarderingsmodellen, veronderstellingen en parameters zou tot een andere schatting kunnen leiden.

De door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen worden periodiek, doch minimaal eens per kalenderjaar, aantoonbaar, geëvalueerd door een externe specialist.

De waarderingsmodellen zijn op algemeen aanvaarde principes gebaseerd. Daarbij wordt op basis van marktparameters als volatiliteiten, correlaties en kredietwaardigheidopslagen 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.

De door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen worden met name gebruikt voor interest rate swaps, onderhandse leningen en hypotheekportefeuilles. Voor de interest rate swaps worden op basis van I-rates van prijsleveranciers zogenaamde discountcurves gecreëerd welke vervolgens gebruikt worden voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. In het geval van ontvangen zekerheden zijn de risico's geringer en wordt een lagere rentecurve gehanteerd. 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.

- Externe schattingen

Indien geen mark-to-market, brokerquote of mark-to-model waardering voorhanden is, wordt de actuele waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de actuele waarderingen van de betreffende beleggingen. De categorie externe schattingen is onderverdeeld in beleggingen met en beleggingen zonder externe onafhankelijke toetsing.

- Best estimates

Is geen betrouwbare informatie voorhanden die kan dienen als input voor de door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen, dan wordt de actuele waarde op basis van een eigen schatting bepaald. Zo mogelijk vindt er een externe toets plaats, met name op de veronderstellingen.

De bovenstaande beschreven getrapte benadering van de waarderingsmethodieken wordt voor alle beleggingscategorieën toegepast.

Beleggingen worden gewaardeerd inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden, indien deze 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.

Onderstaand wordt ingegaan op de meer specifieke invulling van de waardering per beleggingscategorie.

#### Vastgoedbeleggingen

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

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, zo nodig aangepast aan de hand van marktinformatie, aangevuld met een variabele spread voor de risico's van illiquiditeit en tegenpartij en gecorrigeerd voor de daaraan toewijsbare lopende rente. De actuele waarde van onderhandse leningen wordt bepaald door middel van het berekenen van de contante waarde van de gecontracteerde kasstromen van deze leningen, op basis van de bij de restantlooptijd passende marktrentes. Klimleningen worden inclusief geactiveerde rente gewaardeerd. Bij leningen betrekking hebbend op financial lease onroerend goed wordt met variabele spreads voor het illiquiditeits- en kredietrisico gerekend.

### Derivaten

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

### Overige beleggingen

Overige beleggingen betreffen 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

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 (im)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 en overlopende activa 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

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 2013 een norm van 4,2 procent). Dit is te zien als een bekleemde 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, ter financiering van mogelijke toekomstige financiële lasten bij verdere aanpassing van het pensioenreglement 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 ABP KeuzePensioen 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 middelloon- (burgers) respectievelijk eindloonregeling (beroepsmilitairen) en aan dienstjaren gerelateerde

voorzieningen ouderdoms- en nabestaandenpensioen, flexibel pensioen (inclusief AFUP voor de sector politie), arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) en voorziening ABP ExtraPensioen (AEP).

De voorzieningen pensioenverplichtingen worden bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen. Indexaties dan wel verlagingen van de pensioenaanspraken en -uitkeringen worden verwerkt zodra definitieve besluitvorming heeft plaatsgevonden. De VPV is bepaald op basis van de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB. Er wordt een opslag voor toekomstige excassokosten op de VPV gehanteerd.

De actuariële grondslagen, onder andere sterftekansen, overgangskansen, partnerfrequenties en promotie-indices, worden in beginsel driejaarlijks geactualiseerd en tussentijds geëvalueerd.

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

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

De AAOP-regeling is een aanvulling op de WAO en vanaf 2006 op de WIA. Deze regeling voorziet in een arbeidsongeschiktheidspensioen in aanvulling op de WIA. Beide regelingen zijn geheel op risicobasis gefinancierd. Dat wil zeggen, de voorziening heeft alleen betrekking op ingegane pensioenen, inclusief nog niet gemelde, ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen (IBNR). Voor de deelnemers die arbeidsongeschikt zijn op grond van de WAO blijft het stelsel van invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage (IP/HPT) van toepassing.

#### **Voorziening ABP ExtraPensioen**

De voorziening ABP ExtraPensioen is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg, die deelnemers voor eigen rekening en risico hebben gedaan met het oogmerk te komen tot een aanvulling op hun pensioen. Aanwending van de voorziening geschiedt door omzetting in een ander pensioenproduct en is alleen toegestaan bij pensionering, einde deelneming en overlijden.

De waarde van de in beleggingen omgezette inleg in de regeling ABP ExtraPensioen (AEP) is inclusief behaalde beleggingsrendementen begrepen in het totaal van de beleggingen. De qua omvang gelijke verplichting aan de deelnemers AEP is - als tegenhanger daarvan - opgenomen in de Voorziening pensioenverplichtingen. ABP geeft de garantie dat een deelnemer bij aanwending minimaal zijn inleg terug krijgt. De waarde van de inleggarantie wordt bepaald op basis van optiewaardering en verantwoord onder de 'Overige passiva'. Daarbij wordt rekening gehouden met de tot berekeningsmoment behaalde beleggingsrendementen op de in beleggingen omgezette inleg.



### Passiva beleggingen gerelateerd

De terugbetalingsverplichting uit hoofde van ontvangen zekerheden 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.

De waardering van de post derivaten met een negatieve actuele waarde is overeenkomstig de waardering van derivaten met een positieve actuele waarde. De shortposities worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

### Overige passiva

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

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### 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 aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) 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.

### Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen 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 diensttijdtoertelling 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 pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer*

De vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de pensioenuitkeringen 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.

### *Kosten pensioenbeheer (netto)*

De netto kosten van pensioenbeheer zijn toegerekend aan de periode 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 beleggingsopbrengsten opgenomen. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.



## Risicoparagraaf

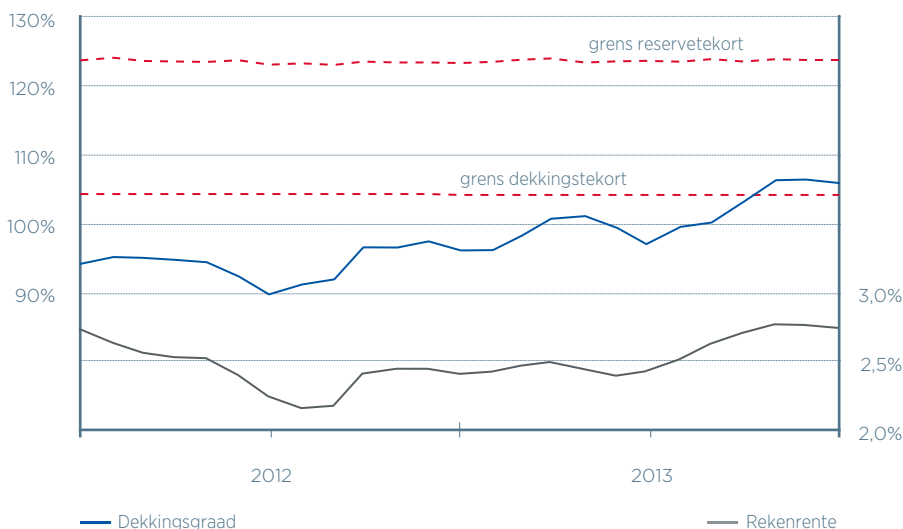
In het hoofdstuk 'Risicomanagement' van het bestuursverslag zijn het risicobeleid en de opzet, bestaan en werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen beschreven. Deze risicoparagraaf gaat in op de risico's per eind 2013 en heeft een meer kwantitatief karakter.

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 dekkingsoverschot, het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende reservetekort. Hoewel derivatenposities geen specifiek onderdeel uitmaken van de S-toets, wordt hun invloed op het risico wel degelijk meegenomen. Vanwege het belang van derivaten 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 rente, de dekkinggraad en de (minimaal) vereiste dekkinggraad zich in de loop van 2012 en 2013 hebben ontwikkeld.

Grafiek 1:  
Ontwikkeling rente en (vereiste) dekkinggraad in 2012 en 2013



### Dekkingsoverschot en reservetekort

In de grafiek is te zien dat de ontwikkeling van de dekkingsgraad de trend van de rekenrente volgt. Aangezien de dekkingsgraad eind 2013 uit komt boven de onderste stippellijn van de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich niet meer in dekkingsstekort. De dekkingsgraad eind 2013 ligt echter nog wel onder de bovenste stippellijn van het vereist eigen vermogen zodat nog wel sprake is van een reservetekort.

In het afgelopen jaar is de dekkingsgraad gestegen van 96,6 procent naar 105,9 procent.

Tabel 1 geeft inzicht in de omvang van het dekkingsoverschot.

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

	2013	2013	2012	2012
Aanwezig eigen vermogen (na aftrek bestemmingsreserves)	5,9%	16.779	- 3,4%	- 9.753
Af: Minimaal vereist eigen vermogen	- 4,2%	- 12.009	- 4,2%	- 12.347
Dekkingsoverschot / tekort	1,7%	4.770	- 7,6%	- 22.100

Het minimaal vereist eigen vermogen wordt vastgesteld volgens artikel 11 van het Besluit FTK en bedraagt per eind 2013 4,2 procent (2012: 4,2 procent) van de verplichtingen, zijnde € 12,0 miljard (2012: € 12,3 miljard). Eind 2013 wordt voldaan aan de minimaal vereiste dekkingsgraad waardoor het fonds zich niet meer in een situatie van dekkingstekort bevindt.

### Terugdraaien verlagingsmaatregel

De dekkingsgraad is eind 2013 1,7 procent-punt boven de grens dekkingstekort uitgekomen. Het bestuur heeft mede daarom in 2014 besloten de verlagingsmaatregel van 0,5 procent die per 1 april 2013 is ingegaan per 1 april 2014 te beëindigen. Dit besluit is vermeld bij de gebeurtenissen na balansdatum. Het effect is niet verwerkt in de cijfers over 2013.

### Solvabiliteitstoets

Pensioenfondsen vallen onder het Financieel Toetsingskader (FTK), onderdeel van de Pensioenwet en staan onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB). Het FTK voorziet in een solvabiliteitstoets waarmee wordt vastgesteld welke dekkingsgraad een fonds moet hebben, wil een combinatie van binnen het FTK vastgelegde schokken leiden tot een dekkingsgraad van 100 procent. Deze dekkingsgraad wordt de vereiste dekkingsgraad genoemd. Op grond van het FTK is de omvang van de voorgedefinieerde schokken zodanig vastgesteld dat deze met een frequentie van 2,5 procent per jaar optreden. Voor het ABP bedraagt de vereiste dekkingsgraad al sinds jaren om en nabij 124 procent.

De door DNB vastgestelde 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 de vereiste dekkinggraad te berekenen worden eerst de voorgedefinieerde schokken die samenhangen met de risicofactoren S1 tot en met S6 bepaald. Vervolgens worden deze met behulp van de zogenaamde wortelformule samengevoegd tot een totaalschok op de dekkinggraad. De wortelformule houdt rekening met het feit dat de schokken niet noodzakelijkerwijs tegelijkertijd zullen optreden, zodat de totaalschok kleiner is dan de som van de afzonderlijke schokken (het diversificatie-effect). De vereiste dekkinggraad is gedefinieerd als de dekkinggraad uitgaande waarvan de gecombineerde schok leidt tot een dekkinggraad van 100 procent. De uitkomst is afhankelijk van de marktomstandigheden (rentestanden, credit spreads) en van de portefeuillegewichten en fluctueert dus in de tijd. Bijsturing van de portefeuille zorgt er echter voor dat de vereiste dekkinggraad in de buurt van die van de strategische portefeuille blijft, zo rond 124 procent.

In het FTK worden het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9) gelijk gesteld aan nul. Op grond van het gevoerde beleid is ook geoordeeld dat er voor deze risico's geen opslag op de vereiste dekkinggraad nodig is. Voor actief risico (S10) is een numerieke berekening van de impact mogelijk. Deze impact blijkt zeer beperkt te zijn. Dit wordt later uitgewerkt wanneer op de verschillende risicofactoren wordt ingegaan.

## Reservetekort

Uit de solvabiliteitstoets blijkt dat per eind 2013 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 2013 en 2012.

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

	2013	2013	2012	2012
Risico				
S1 Renterisico	21.786	7,7%	21.222	7,3%
S2 Zakelijkwaardenrisico	50.860	18,0%	51.081	17,6%
S3 Valutarisico	18.634	6,6%	18.728	6,4%
S4 Grondstoffenrisico	3.715	1,3%	3.466	1,2%
S5 Kredietrisico	1.749	0,6%	3.691	1,3%
S6 Verzekeringstechnisch risico	8.806	3,1%	9.245	3,2%
Subtotaal van alle risico's	105.550	37,3%	107.433	36,9%
Af: diversificatie-effect	- 37.645	- 13,3%	- 39.569	- 13,6%
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>67.905</b>	<b>24,0%</b>	<b>67.864</b>	<b>23,3%</b>
Aanwezig eigen vermogen (na aftrek bestemmingsreserves)	16.779	5,9%	- 9.753	- 3,4%
Af: Vereist eigen vermogen	- 67.905	- 24,0%	- 67.864	- 23,3%
<b>Reservetekort</b>	<b>- 51.126</b>	<b>- 18,1%</b>	<b>- 77.617</b>	<b>- 26,7%</b>

Uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen, is het vereist eigen vermogen toegenomen van 23,3 procent eind 2012 naar 24,0 procent eind 2013. Uitgedrukt in euro's is het vereist eigen vermogen echter nagenoeg gelijk gebleven aan € 67,9 miljard. Het reservetekort is afgenomen van € 77,6 miljard eind 2012 naar € 51,1 miljard eind 2013.

De belangrijkste component van het vereist eigen vermogen blijft het zakelijkwaardenrisico, gevolgd door het renterisico en het valutarisico. Het renterisico werkt echter sterker door in de vereiste dekkingsgraad vanwege de veronderstelde correlatie van 50 procent met het zakelijkwaarderisico. De waarde van S5 (kredietrisico) is gedaald als gevolg van een halvering van de gemiddelde credit spread van de portefeuille.



**(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 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 effect op de verplichtingen heeft vanwege de rentemid- deling (ingevoerd aan het eind van het derde kwartaal van 2011) een vertraging van drie maanden.

In de S-toets wordt de rentecurve waartegen de verplichtingen worden verdisconteerd met een looptijdafhankelijk percentage geschokt. Zo wordt de 5-jaars rente met 27 procent geschokt, de 10-jaars rente met 24 procent en zeer lange rentes met 21 procent. Vervolgens wordt dezelfde schok in procentpunten toegepast op de markt- rentecurves waar de swaps en de vastrentende waarden mee worden gewaardeerd. Door deze werkwijze wordt het effect van de renteafdekking goed in rekening gebracht.

Ongeveer de helft van de rentegevoeligheid van de beleggingen is afkomstig van de vastrentende waarden, de andere helft is afkomstig van de overlay renteswapsporte- feuille. De rentegevoeligheid wordt in de term 'duratie' uitgedrukt. De duratie is ongeveer gelijk aan de gemiddelde gewogen looptijd van alle kasstromen (coupons en aflossing van de hoofdsom) van de vastrentende waarden en rentederivaten. De duratie heeft de volgende interpretatie: als de marktrente met 1 basispunt daalt, zal de stijging van de waarde van de portefeuille uitgedrukt in basispunten gelijk zijn aan de duratie en visa versa.

**Tabel 3: Duratie**

	2013	2012
Duratie beleggingen (exclusief renteswaps)	2,1	2,0
Duratie beleggingen (inclusief renteswaps)	4,2	4,4
Duratie verplichtingen	16,6	17,3

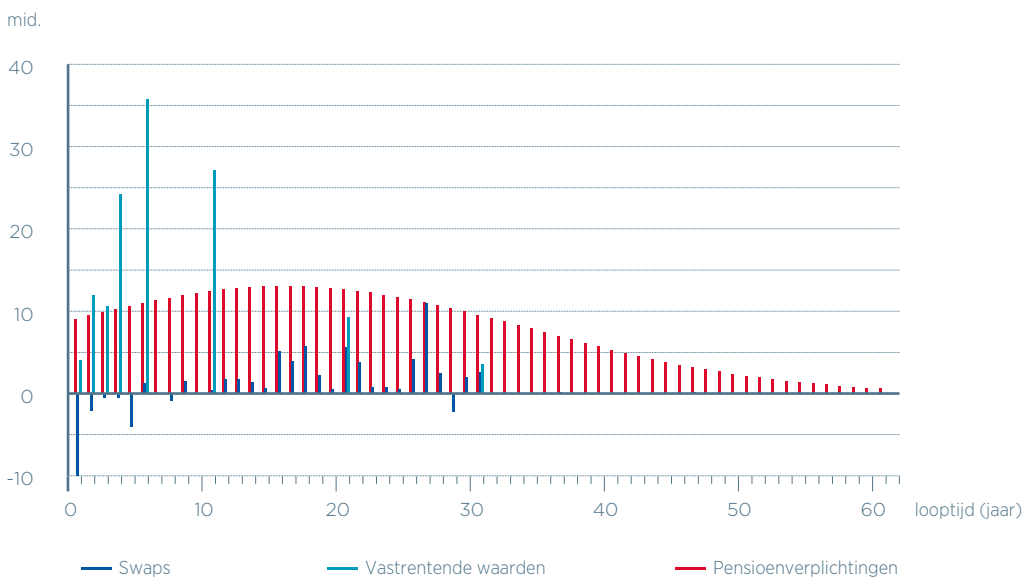
De duratie bedraagt voor de totale beleggingen exclusief renteswaps 2,1 jaar (in 2012: 2,0 jaar). Hierbij wordt het rente-effect op andere assets dan vastrentende waar- den (aandelen en dergelijke) buiten beschouwing gelaten. Duratieverlenging van de be- leggingen brengt het renteprofiel van de beleggingen meer in lijn met de voorzieningen, waardoor een wijziging in de rente minder invloed heeft op de dekkingsgraad.

De duratie voor de totale beleggingsportefeuille inclusief renteswaps bedraagt eind 2013 4,2 jaar. De duratie van de verplichtingen bedraagt eind 2013 16,6 jaar. Beide duraties zijn berekend op basis van de Eonia marktcurve. Het hieruit volgende renteafdekkings- percentage bedraagt circa 25 procent (zijnde 4,2/16,6). Tussen de beleggingen en de verplichtingen bestaat een durationmismatch van 12,4 jaar. Dit betekent dat een perma- nente daling van de nominale marktrente met 1 procentpunt uiteindelijk tot een daling van de dekkingsgraad met ruim 12 procent leidt. Deze daling zal zich echter vanwege de rentemid- deling met een vertraging van drie maanden manifesteren. De daling zal iets lager uitvallen vanwege het gebruik van de UFR.

Kasstromen van beleggingen in vastrentende waarden en de swapportefeuille tezamen zijn beperkter van omvang dan de kasstromen van de pensioenverplichtingen.

De bij de duratie behorende kasstromen worden in onderstaande grafiek weergegeven.

Grafiek 2:  
Nominale Kasstromen per looptijd



### (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 (in de context van deze paragraaf gedefinieerd als de beleggingscategorieën die onder S2 vallen) maken 57,2 procent uit van het beschikbaar vermogen. Dit betekent dat een koersdaling bij de zakelijke waarden met 10 procent grofweg leidt tot een daling van de dekkingsgraad met bijna 6 procentpunten. In de S-toets wordt uitgegaan van een schok van 25 procent ontwikkelde markten, 35 procent voor aandelen opkomende markten en 30 procent 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 2013 zijn

afgedekt (hedged). In de S-toets wordt de na afdekking resterende blootstelling aan vreemde valuta 20 procent in waarde geschokt. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen verschillende soorten vreemde valuta. Zowel over- als onderafdekking levert extra risico op.

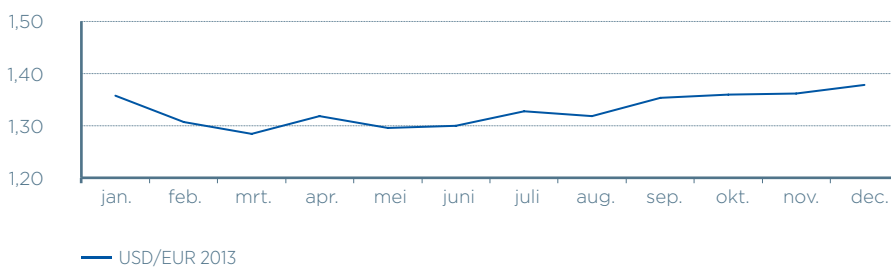
De actuele waarde van de valutarisicoderivaten wordt weergegeven in tabel 7, opgesplitst in forwards en valutafutures en bedraagt € 1,3 miljard. Tabel 4 geeft de verdeling van de beleggingen vóór en na valuta-afdekking weer.

**Tabel 4:**  
verdeling beleggingen naar valuta, eind 2013 in miljoenen euro's

	Voor valuta-afdekking	Valuta-afdekking	Na valuta-afdekking
Valuta			
Euro	132.975	87.340	220.315
Amerikaanse dollar	96.752	- 71.691	25.061
Britse pond	17.358	- 8.356	9.002
Australische dollar	3.621	-	3.621
Zwitserse frank	5.938	- 2.890	3.048
Hong Kong dollar	2.302	-	2.302
Canadese dollar	2.521	-	2.521
Yen	6.150	- 3.221	2.929
Overige	31.121	-	31.121
Totaal 2013	298.738	1.182	299.920
Totaal 2012	283.218	- 2.238	280.980

Eind 2013 is 75 procent van het valutarisico op de US Dollar, de Zwitserse frank en de Yen afgedekt en 25 procent van het Britse Pond. Door deze afdekking ontstaan meer euro-beleggingen en nemen de risico's op beleggingen in vreemde valuta af. Grafiek 3 geeft het koersverloop van de USD/EUR in 2013 weer.

Grafiek 3:  
Ontwikkeling wisselkoers USD/EUR (eindmaandsstanden)



**(S4) Grondstoffenrisico**

De actuele waarde (net asset value) van de grondstoffen (commodities) bedraagt € 11,9 miljard (2012: € 10,2 miljard) en is grotendeels opgebouwd met behulp van commodityderivaten. Er is een miniem actief risico doordat een deel met actieve mandaten wordt ingevuld. In de S-toets wordt de marktwaarde van de grondstoffen met 30 procent gereduceerd.

**(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. Het kredietrisico is voor een deel afgedekt met credit default swaps. Ten behoeve van de S-toets wordt de portefeuille vastrentende waarden in acht ratingbuckets verdeeld. Per bucket wordt vervolgens de credit spread 40 procent verhoogd.

Kredietwaardigheid van beleggingen wordt veelal door middel van credit ratings geassocieerd. 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 71 procent (2012: 77 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, zoals weergegeven in tabel 5, is inclusief afdekking met credit default swaps.

**Tabel 5: Ratingverdeling totale portefeuille vastrentende waarden eind 2013 in percentages**

	AAA	AA	A	BBB	≤ BB	Totaal
2013	41%	24%	6%	24%	5%	100%
2012	46%	25%	6%	17%	6%	100%

**(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 sterftetrend zoals voorspeld door het CBS in 2012. Als de sterftekansen zich conform deze CBS-prognoses ontwikkelen, dan is de levensverwachting in 2060 voor een 65 jarige man 89,9 jaar en voor een 65 jarige vrouw 91,5 jaar. De schok in de VPV, geassocieerd met de verzekerings-technische risico's, is 3,11 procent.

**(S7) Liquiditeitsrisico**

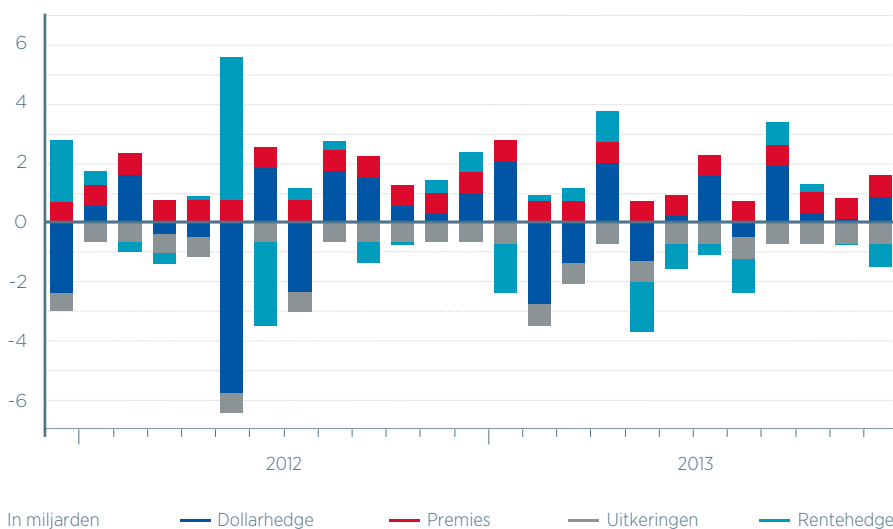
Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen, waaronder pensioenuitkeringen en de terugbetaling van ontvangen zekerheden inzake derivaten, te kunnen verrichten. Onder normale omstandigheden is het risico van een liquiditeitstekort 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 slechts 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 2013 was de beschikbare liquiditeit steeds hoger dan de benodigde liquiditeit.

Het liquiditeitsrisico is beperkt, om twee redenen. Ten eerste zijn de pensioenuitkeringen in hoge mate voorspelbaar, zodat de benodigde liquiditeit tijdig kan worden vrijgemaakt. Ten tweede zijn de pensioenuitkeringen 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 pensioenuitkeringen.

Grafiek 4:  
Liquiditeitstromen 2012 en 2013



Grafiek 4 toont voor de periode vanaf begin 2012 de maandelijkse kasstromen van de rentehedge, de dollarhedge, de premies en pensioenuitkeringen. 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.

### (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. Ook op grond van het gevoerde beleid is geoordeeld dat er geen sprake is van een verhoogd risico waarvoor een aanvullende opslag noodzakelijk is.

### (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. Deze uitspraak is gebaseerd op de rapportages van de uitvoerder aan de hand waarvan het bestuur de uitvoering in al zijn aspecten monitort.

### (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.

Aangezien de mate van actief risico (S10) als beperkt kan worden gekenmerkt en op nul gesteld mag worden, is hier in de standaardtoets geen rekening mee gehouden. Desondanks is ter controle de impact van actief risico op de vereiste dekkingsgraad bepaald. De netto impact van S10 (actief risico) op de buffer bedraagt slechts € 94 miljoen, oftewel 0,03 procent. Dit laatste is ook de impact van S10 op de vereiste dekkingsgraad.

### 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.

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	Balans na effect asset sturing vanuit overlay
					31-12-2013	31-12-2012
Vastgoedbeleggingen	31.812	-	31.812	-	31.812	33.647
Aandelen	119.716	- 295	119.421	-	119.421	106.166
Vastrentende waarden	120.090	6.587	126.677	-	126.677	125.762
Derivaten: positieve posities	14.965	- 14.965	-	-	-	-
Overige beleggingen	36.311	- 2.605	33.706	-	33.706	32.115
Overige activa	2.338	-	2.338	-	2.338	2.324
<b>Totaal activa</b>	<b>325.232</b>	<b>- 11.278</b>	<b>313.954</b>	<b>-</b>	<b>313.954</b>	<b>300.014</b>
Eigen vermogen	17.384	-	17.384	-	17.384	- 9.485
Pensioenverplichtingen	283.141	-	283.141	-	283.141	290.733
Passiva beleggingen gerelateerd incl. derivaten en shortposities	24.354	- 11.278	13.076	-	13.076	18.440
	11.348	- 11.278	70	-	70	67
Overige passiva	353	-	353	-	353	326
<b>Totaal passiva</b>	<b>325.232</b>	<b>- 11.278</b>	<b>313.954</b>	<b>-</b>	<b>313.954</b>	<b>300.014</b>

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 duratie (gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows) van de vastrentende waarden.

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.

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.

In dit overzicht wordt eerst de actuele waarde van (swaps, futures, opties en valuta-termijncontracten) toegerekend aan de beleggingscategorieën. Ultimo 2013 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 vastrentende waarden vergroot en in aandelen en overige beleggingen verkleind. Dit leidt tot een lagere rentegevoeligheid van de dekkingsgraad.



<b>Tabel 7: Specificatie derivaten naar soort in miljoenen euro's</b>	<b>Onder- liggende waarde</b>	<b>Actuele waarde</b>	<b>Vordering</b>	<b>Schuld</b>
<i>Valuta derivaten</i>				
Forwards	165.508	1.259	1.430	- 171
Cross Currency Swap	436	16	17	- 1
Futures valuta	2.235	- 1	-	- 1
<i>Interest derivaten</i>				
Interest Rate Swap	134.788	8.303	12.178	- 3.875
Inflation Linked Swap	14.917	- 570	215	- 785
Futures vastrentende waarden	5.985	- 19	44	- 63
<i>Overige derivaten</i>				
Futures zakelijke waarden	1.054	26	40	- 14
Futures commodities	10.638	34	137	- 103
Credit Default Swaps	29.819	- 412	600	- 1.012
Contract for Difference	23	- 1	1	- 2
Equity Swap	308	18	34	- 16
Other Swaps	868	36	56	- 20
Opties Purchased	-	213	213	-
Opties Sold	-	- 117	-	- 117
<b>Totaal derivaten eind 2013</b>		<b>8.785</b>	<b>14.965</b>	<b>- 6.180</b>
Totaal eind 2012		13.460	21.514	- 8.054

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	- 335
Shortposities Obligaties	- 1.807
Shortposities Overige beleggingen	- 3.026
<b>Totaal shortposities eind 2013</b>	<b>- 5.168</b>
Totaal eind 2012	- 6.915

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

### Algemeen

Het voor de bepaling van de dekkingsgraad benodigde 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 2013 ad € 299.920 miljoen (2012: € 280.980 miljoen), zoals vermeld in de meerjarencijfers is als volgt te bepalen:

	31-12-2013	31-12-2012
Totaal activa	325.232	314.916
Passiva beleggingen gerelateerd	- 24.354	- 33.342
Overige passiva	- 353	- 326
Bestemmingsreserves	- 605	- 268
Beschikbaar vermogen	299.920	280.980
Voorziening pensioenverplichtingen	283.141	290.733
Dekkingsgraad	105,9	96,6

### ACTIVA

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Beleggingen (1)</b>	<b>322.894</b>	<b>312.592</b>

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, 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, mark-to-model, externe schattingen 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	Passiva beleggingen gerelateerd	Overige beleggingen	Totaal 31-12-2013	Totaal 31-12-2012
Mark-to-market	49	87	92	16	80	57	78	76
Broker quotes	-	-	-	-	-	6	1	-
Mark-to-model	-	-	7	81	16	2	6	8
Externe schattingen	51	13	1	3	4	35	15	16
<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>

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

- De rubricering in bovenstaande tabel is gebaseerd op de bij de grondslagen voor de waardering van de beleggingen genoemde methodieken. Het feit dat er 81 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. Van de externe schattingen is 62 procent gebaseerd op een onafhankelijke waardering.
- 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 een 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.

- 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 aan 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.

Onderstaand is voorgaande waarderingsmatrix gecombineerd met de IFRS reële waarde hiërarchie (in procenten) weergegeven.

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Mark-to-market	91	9	-	100
Broker quotes	-	100	-	100
Mark-to-model	-	96	4	100
Externe schattingen	-	12	88	100

De IFRS reële waarde hiërarchie wijst beleggingen op grond van de volgende systematiek toe aan de volgende drie niveau's:

- Level 1: beleggingen met een notering in een actieve markt voor identieke activa of passiva.
- Level 2: beleggingen, niet zijnde level 1 beleggingen, waarvoor bij de waardering gebruikt is gemaakt van in de markt waarneembare data.
- Level 3: beleggingen gewaardeerd met behulp van een waarderingsmethode waarbij een significant deel van de gebruikte input data niet in de markt waarneembaar zijn.

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

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	Totaal 2013	Totaal 2012
Beginstand	33.647	106.297	117.949	21.514	33.185	312.592	265.683
Verstrekkings/aankopen	792	12.489	19.551	-	4.345	37.177	26.609
Aflossingen/verkopen	- 2.716	- 15.793	- 10.099	-	- 888	- 29.496	- 16.380
Waardeontwikkeling*	77	16.651	- 3.687	-	- 466	12.575	25.033
Overige mutaties	12	72	- 3.624	- 6.549	135	- 9.954	11.647
Eindstand	31.812	119.716	120.090	14.965	36.311	322.894	312.592

\* Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop

Van de eindstand is:

	31-12-2013	31-12-2012
- Beursgenoteerd	220.569	201.565
- Niet beursgenoteerd	102.325	111.027

In de eindstand zijn begrepen:

	31-12-2013	31-12-2012
- Vorderingen en overlopende activa	38	159
- Kortgeldposities u/g (inclusief kortgeldposities in FGR's)	18.059	14.383
- Banktegoeden in rekening courant	1.189	1.369
- Schulden en overlopende passiva (inclusief debetstanden banksaldi)	- 1.492	- 1.668
	17.794	14.243

In de post overige mutaties zijn begrepen de mutaties in de bij de beleggingen horende vorderingen, liquide middelen, schulden en de mutaties in de derivatenposities. In de post banktegoeden in rekening courant zijn bedragen begrepen die op dagbasis in geldmarktfondsen worden weggezet. Van de banktegoeden staat een bedrag van € 2,5 miljoen (2012: € 4,1 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 (2012: € 0,8 miljard). Verder is bij de ABN-AMRO een intraday-faciliteit van € 1,2 miljard (2012: € 1,2 miljard) en bij ING een intraday-kredietfaciliteit van € 0,4 miljard (2012: € 0,2 miljard) aangegaan. Ultimo 2013 is op deze faciliteiten geen beroep gedaan.

De in de beleggingen opgenomen schulden betreffen met name banksaldi met een debetsaldo van € 1,5 miljard (2012: € 1,7 miljard).

Beleggingen ten behoeve van deelnemers aan de regeling ABP ExtraPensioen maken integraal onderdeel uit van de beleggingen.

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 31-12-2013	Totaal 31-12-2012
Basismaterialen	-	7.539	801	30	667	9.037	9.855
Hypotheke n.c.a.	-	-	20.739	-	2.855	23.594	29.041
Vastgoed	31.339	2.112	1.407	-	156	35.014	36.227
Nutsbedrijven	-	3.730	2.935	-	159	6.824	6.000
Telecommunicatie	-	7.190	2.269	-	4.613	14.072	8.111
Gezondheidszorg	-	12.363	519	-	261	13.143	11.057
Luxe goederen	85	12.251	1.148	-	634	14.118	11.653
Energie	-	10.125	1.323	97	573	12.118	11.432
Industriële bedrijven	2	13.923	1.772	-	275	15.972	14.819
Financiële instellingen	381	23.880	11.027	14.787	24.631	74.706	79.640
Dagelijkse goederen	-	13.636	1.324	10	712	15.682	14.729
Informatietechnologie	-	12.872	297	-	198	13.367	10.906
Overheid	5	95	74.529	41	577	75.247	69.122
<b>Totaal</b>	<b>31.812</b>	<b>119.716</b>	<b>120.090</b>	<b>14.965</b>	<b>36.311</b>	<b>322.894</b>	<b>312.592</b>

Beleggingen naar regio	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	Totaal 31-12-2013	Totaal 31-12-2012
Nederland	4.294	2.872	14.722	13.729	10.551	46.168	56.286
EMU overig	4.485	17.713	75.389	36	2.194	99.817	88.986
Overig Europa	6.239	26.998	7.386	24	1.556	42.203	36.599
Noord-Amerika	11.079	43.692	19.921	1.172	21.040	96.904	97.621
Azië/Pacific	5.555	23.969	1.207	3	623	31.357	27.732
Overig	160	4.472	1.465	1	347	6.445	5.368
<b>Totaal</b>	<b>31.812</b>	<b>119.716</b>	<b>120.090</b>	<b>14.965</b>	<b>36.311</b>	<b>322.894</b>	<b>312.592</b>

De daling van de beleggingen in Nederland is veroorzaakt door een stijging van de rente, waardoor de waarde van de renteswaps aanzienlijk is gedaald.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	31.812	33.647

De vastgoedbeleggingen betreffen voor € 8,0 miljard op eigen naam verrichte beleggingen (2012: € 8,8 miljard) en voor € 23,7 miljard beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (2012: € 24,9 miljard). Daarnaast heeft € 1,7 miljard (2012: € 1,7 miljard) betrekking op kapitaalbelangen.

De beleggingen in vastgoed omvatten beleggingen in:

	31-12-2013	31-12-2012
Woningen	4.846	4.909
Kantoren	5.384	5.865
Winkels	10.500	10.851
Industrieel	2.961	3.172
Hotels	1.077	1.181
Infrastructuur	4.890	5.238
Overig	2.154	2.431
<b>Totaal</b>	<b>31.812</b>	<b>33.647</b>

In de post overig is begrepen de overige activa en passiva inzake beleggingen ad € 0,3 miljard (2012: € 0,6 miljard).

De valutaverdeling van de vastgoedbeleggingen is als volgt:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	11.097	11.036
Amerikaanse dollar	10.674	11.883
Britse pond	3.193	2.748
Australische dollar	1.709	2.196
Zwitserse frank	179	235
Hong Kong dollar	1.147	1.201
Canadese dollar	211	330
Yen	785	767
Overige	2.817	3.251
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<b>31.812</b>	<b>33.647</b>



	31-12-2013	31-12-2012
<b>Aandelen</b>	119.716	106.297

De beleggingen in aandelen betreffen voor € 10,7 miljard (2012: € 11,5 miljard) op eigen naam verrichte beleggingen en voor € 109,0 miljard (2012: € 94,8 miljard) beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

De beleggingen in aandelen betreffen:

	31-12-2013	31-12-2012
Ontwikkelde markten	80.685	72.312
Opkomende markten	22.973	18.893
Private equity	15.375	14.496
Converteerbare obligaties	-	5
Overige activa en passiva	683	591
<b>Totaal</b>	119.716	106.297

Private equity betreft met name aandelen in niet beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. De belegging in private equity betreft voor € 12,0 miljard indirect investments (2012: € 11,7 miljard) en voor € 3,4 miljard direct investments (2012: € 2,8 miljard).

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 0,3 miljard (2012: € 0,1 miljard) is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

In onderstaande tabel worden de aandelen gespecificeerd naar valuta:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	23.115	19.743
Amerikaanse dollar	41.056	37.694
Britse pond	13.609	12.356
Australische dollar	1.665	2.185
Zwitserse frank	5.735	5.084
Hong Kong dollar	1.155	1.010
Canadese dollar	2.205	2.591
Yen	5.815	4.417
Overige	25.361	21.217
<b>Totaal aandelen</b>	119.716	106.297

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Vastrentende waarden</b>	120.090	117.949

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen voor € 8,2 miljard (2012: € 10,4 miljard) op eigen naam verrichte beleggingen en voor € 111,9 miljard (2012: € 107,5 miljard) beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:

	31-12-2013	31-12-2012
Obligaties	62.403	69.980
High yield credits	5.331	5.416
Indexobligaties	24.452	19.921
Onderhandse leningen	1.048	1.867
Hypothecaire leningen	20.739	17.694
Overige activa en passiva	6.117	3.071
<b>Totaal</b>	120.090	117.949

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 1,8 miljard (2012: € 4,3 miljard) is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

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

	31-12-2013	31-12-2012
< 2%	27.824	26.896
2%-3%	13.624	12.710
3%-4%	24.419	25.644
4%-5%	26.988	26.693
> 5%	27.235	26.006
<b>Totaal</b>	120.090	117.949

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

	31-12-2013	31-12-2012
Korter dan één jaar	4.344	6.687
Vanaf één jaar tot vijf jaar	40.922	37.130
Langer dan vijf jaar	74.824	74.132
<b>Totaal</b>	120.090	117.949

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. Uit onderstaand overzicht blijkt dat 71 procent (2012: 77 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
2013	41%	24%	6%	24%	5%	100%
2012	46%	25%	6%	17%	6%	100%

Voor het bieden van inzicht in de kasstromen van de vastrentende waarden wordt veelal de duratie gebruikt. De duratie is een gemiddelde, gewogen looptijd van alle cash flows (rente en aflossingen) van de renteproducten. De duratie van de vastrentende waarden bedraagt circa 6 jaar (2012: circa 6 jaar).

De valutaverdeling van de beleggingen in vastrentende waarden is:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	95.544	90.152
Amerikaanse dollar	21.790	26.087
Britse pond	674	544
Australische dollar	- 5	- 6
Zwitserse frank	30	5
Hong Kong dollar	-	-
Canadese dollar	-	3
Yen	1	- 1
Overige	2.056	1.165
<b>Totaal</b>	<b>120.090</b>	<b>117.949</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Derivaten</b>	14.965	21.514

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

	31-12-2013	31-12-2012
<i>Valuta derivaten</i>		
Valutatermijncontracten	1.430	1.701
Cross currency swaps	17	8
<i>Interest derivaten</i>		
Renteswaps	12.178	18.611
Inflation linked swaps	215	64
Futures vastrentende waarden	44	50
<i>Overige derivaten</i>		
Credit default swaps	600	628
Overige swaps	91	88
Opties	213	163
Overige futures	177	201
<b>Totaal derivaten</b>	14.965	21.514

Negatieve derivatenposities worden overeenkomstig de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op de passiefzijde gepresenteerd. De actuele waarde van 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 daling van de waarde van de post renteswaps wordt veroorzaakt door een stijging van de rente.

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

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	99.762	108.947
Amerikaanse dollar	- 75.940	- 79.432
Britse pond	- 5.222	- 1.966
Australische dollar	- 448	- 237
Zwitserse frank	100	- 1.374
Hong Kong dollar	8	4
Canadese dollar	14	- 299
Yen	- 3.663	- 4.568
Overige	354	439
<b>Totaal derivaten met een positieve waarde</b>	14.965	21.514

De valutaverdeling wordt mede beïnvloed door valuta-afdekposities. De verantwoording van deze posities betreft een momentopname. Een valutatermijncontract is een overeenkomst om op een toekomstig tijdstip vreemde valuta tegen een afgesproken koers en hoeveelheid aan te kopen of te verkopen. 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.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Overige beleggingen</b>	36.311	33.185

De overige beleggingen betreffen voor € 2,7 miljard (2012: € 4,4 miljard) op eigen naam verrichte beleggingen en voor € 33,6 miljard (2012: € 28,8 miljard) beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Overige beleggingen betreffen met name beleggingen in hedgefondsstrategieën ad € 21,7 miljard (2012: € 19,2 miljard). Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 1,9 miljard (2012: € 2,5 miljard), muziekrechten ad € 0,5 miljard (2012: € 0,5 miljard) en beleggingsfondsen ad € 1,5 miljard (2012: € 1,1 miljard). De waarde van de in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 10,7 miljard (2012: € 9,9 miljard).

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen ad € 3,0 miljard (2012: € 2,5 miljard) is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

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

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	1.541	2.486
Amerikaanse dollar	33.077	29.313
Britse pond	672	365
Australische dollar	374	421
Zwitserse frank	34	60
Hong Kong dollar	2	22
Canadese dollar	243	218
Yen	15	18
Overige	353	282
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<b>36.311</b>	<b>33.185</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Overige activa (2)</b>	2.338	2.324

De post overige activa bestaat uit de volgende posten:

	31-12-2013	31-12-2012
- Deelnemingen	564	660
- Materiële vaste activa	88	93
- Vorderingen en overlopende activa	1.346	1.217
- Liquide middelen	340	354
<b>Totaal overige activa</b>	2.338	2.324

De post deelnemingen betreft met name het rechtstreeks belang in APG Groep NV.  
Het verloop van de post deelnemingen is als volgt:

	31-12-2013	31-12-2012
Beginstand	660	720
Kapitaalsstorting	332	-
Verkopen	-	- 178
Herkapitalisatie van APG Groep	- 501	-
Waardeontwikkeling	73	124
Uitgekeerd dividend	-	- 6
<b>Eindstand</b>	564	660

De materiële vaste activa bestaan uit:

	31-12-2013	31-12-2012
- Bedrijfsgebouwen	84	88
- Overig	4	5
<b>Totaal</b>	88	93

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:

	31-12-2013	31-12-2012
- Vorderingen op werkgevers	941	762
- Vorderingen inzake waardeovernames	179	168
- Vorderingen op deelnemers	6	6
- Overige vorderingen	220	281
<b>Totaal</b>	<b>1.346</b>	<b>1.217</b>

**PASSIVA**

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Eigen vermogen (3)</b>	<b>17.384</b>	<b>- 9.485</b>

Het verloop van het eigen vermogen is als volgt:

	Bestemmingsreserves				Totaal 2013	Totaal 2012
	Stabilisatie kosten-dekkende premie	Toekomstige aanpassing pensioenreglement	Egalisatie financiering overgangsregeling	Inkoop OP/NP	Algemene reserve	
Beginstand	42	-	226	- 9.753	- 9.485	- 16.389
Toevoeging uit resultaat	- 42	120	259	26.532	26.869	6.904
<b>Eindstand</b>	<b>-</b>	<b>120</b>	<b>485</b>	<b>16.779</b>	<b>17.384</b>	<b>- 9.485</b>

Het eigen vermogen bestaat uit de bestemmingsreserves en de algemene reserve. 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 groter is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor ABP geldt als norm een minimaal vereist vermogen ter grootte van 4,2 procent (2012: 4,2 procent) van de voorziening pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad bedraagt 105,9 procent (2012: 96,6 procent).

Het bestuur heeft naar aanleiding van deze stand en de evaluatie van het herstelplan 2013 in 2014 besloten de per 1 april 2013 doorgevoerde verlaging van 0,5 procent per 1 april 2014 te beëindigen. Dit besluit is vermeld bij de gebeurtenissen na balansdatum.

Het effect is niet verwerkt in de cijfers over 2013.

Daarnaast moeten pensioenfondsen op grond van het FTK een vereist eigen vermogen aanhouden, gebaseerd op de door het fonds gelopen risico's. Per eind 2013 bedraagt het vereist eigen vermogen € 67,9 miljard (2012: € 67,9 miljard) dat wil zeggen 24,0 procent (2012: 23,3 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. Ultimo 2013 is nog steeds sprake van een reservetekort. In het hoofdstuk 'Invulling integraal financieel beleid' van het bestuursverslag wordt nader op het verloop van het herstel ingegaan, afgezet tegen de berekeningen in het herstelplan.

Het bestuur heeft ultimo 2013 twee bestemmingsreserves gevormd. Een ter financiering van mogelijke toekomstige financiële lasten bij verdere aanpassing van het pensioenreglement ad € 120 miljoen en een ter egalisatie van de financiering van de overgangsregeling voorwaardelijke inkoop OP/NP ad € 485 miljoen (ultimo 2012: € 226 miljoen). Deze bestemmingsreserves tellen niet mee bij het bepalen van de dekkingsgraad.

De bestemmingsreserve voor de stabilisatie van de kostendekkende premie is in 2013 volledig aangewend om de tijdelijke extra stijging van de herstelopslag te dempen. De aanwending van de bestemmingsreserve voor de overgangsregeling voorwaardelijke inkoop OP/NP is afhankelijk van het pensioneringsgedrag van de deelnemers in deze regeling. De aanwending in 2013 is nihil.

De bestemmingsreserve toekomstige aanpassingen pensioenreglement bevat de vrijval uit de voorziening als gevolg van de verlaging van het opbouwpercentage en het op-hogen van de pensioenrekenleeftijd. Deze bestemmingsreserve kan worden ingezet om mogelijke toekomstige financiële lasten bij verdere aanpassing van het pensioenreglement te financieren.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)</b>	283.141	290.733

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is berekend op basis van de door DNB bewerkte en gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur, die is gebaseerd op een gemiddelde van drie maanden en gecorrigeerd met de methodiek van de Ultimate Forward Rate 20-60 (UFR). Deze is vergelijkbaar met een afgeleide rekenrente van 2,75 procent (2012: 2,43 procent).

De voorziening pensioenverplichtingen is 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. De jaarlijkse actualisering van de specifieke actuariële grondslagen voor de waardering van het



overgangsrecht privatisering ABP (OPA) heeft plaatsgevonden. Hierbij zijn de veronderstellingen ten aanzien van toekomstige pensioenuitkeringen gebaseerd op waarnemingen over 2013. De actuariële grondslagen zijn ten opzichte van vorig verslagjaar niet gewijzigd. Wel heeft de jaarlijkse actualisering van de actuariële grondslagen ten behoeve van de voorziening pensioenverplichtingen overgangsrecht privatisering ABP (OPA) op basis van waarnemingen 2012 naar 2013 plaatsgevonden. In 2013 heeft het CBS geen nieuwe prognose voor de sterftetrend gepubliceerd.

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

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal 2013	Totaal 2012
Beginstand	288.440	1.542	455	296	290.733	262.647
Bij-mutaties						
- pensioenopbouw	9.272	68	-	-	9.340	8.928
- indexering	-	-	-	-	-	-
- rentetoevoeging	1.004	5	1	-	1.010	4.063
- wijziging actuariële grondslagen	-102	-	-	-	- 102	5.597
- resultaat op kanssystemen	161	- 46	- 230	- 77	- 192	35
- ontwikkeling marktrente	- 8.872	- 7	- 2	-	- 8.881	18.709
- wijziging uhv overdracht van rechten	730	-	-	-	730	654
	<b>2.193</b>	<b>20</b>	<b>-231</b>	<b>- 77</b>	<b>1.905</b>	<b>37.986</b>
Af-mutaties						
- onttrekking voor pensioen-uitkeringen	8.423	211	176	-	8.810	8.237
- onttrekking voor kosten	81	6	2	-	89	86
- overige mutaties	894	- 21	- 139	- 136	598	133
- effect verlaging pensioen-aanspraken en -uitkeringen	-	-	-	-	-	1.444
	<b>9.398</b>	<b>196</b>	<b>39</b>	<b>- 136</b>	<b>9.497</b>	<b>9.900</b>
Eindstand	281.235	1.366	185	355	283.141	290.733

ABP ExtraPensioen is een regeling die voor rekening en risico van de deelnemers is. De omvang van de verplichtingen aan de deelnemers aan de regeling ExtraPensioen is gelijk aan de waarde van de voor hun rekening en risico uitgevoerde beleggingen. Inleg in AEP werd in voorgaande jaren verantwoord onder de post pensioenopbouw. Het behaalde rendement werd verantwoord onder de post rentetoevoeging. Deze posten worden vanaf dit jaar verantwoord onder de post overige mutaties.

De eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen betreft de volgende categorieën van deelnemers:

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal 31-12-2013	Totaal 31-12-2012
- Actieven	133.322	-	107	-	133.429	138.474
- Slapers	17.880	-	4	-	17.884	18.191
- Gepensioneerden	130.033	1.366	74	-	131.473	133.772
- Overige	-	-	-	355	355	296
<b>Totaal</b>	<b>281.235</b>	<b>1.366</b>	<b>185</b>	<b>355</b>	<b>283.141</b>	<b>290.733</b>

Het aandeel van de eindloonregeling van de beroepsmilitairen in de totale pensioenverplichtingen OP/NP ad € 281,2 miljard bedraagt € 6,5 miljard (2012: € 6,5 miljard).

Gezien de financiële positie per 1 november 2013 heeft het bestuur de indexatie primo 2014 vastgesteld op nul procent. Dit geldt zowel voor ingegane en premievrije pensioenen als voor in opbouw zijnde pensioenen van actieven. De contractloonontwikkeling over de periode 1 november 2012 tot en met 31 oktober 2013 bedroeg 0,22 procent (peildatum 31 oktober 2013).

Het bestuur heeft naar aanleiding van de evaluatie van het herstelplan 2013 in 2014 besloten de per 1 april 2013 doorgevoerde verlaging van 0,5 procent per 1 april 2014 te beëindigen. Dit besluit is vermeld bij gebeurtenissen na balansdatum. Het effect is niet verwerkt in de cijfers over 2013.

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 arbeidsongeschiktheidspensioenen (AOP) zijn zowel de arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeld die zijn gebaseerd op de WAO als die gebaseerd op de WIA. Het betreft 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.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Passiva beleggingen gerelateerd (5)</b>	24.354	33.342

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

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Ontvangen zekerheden</b>	8.849	13.598

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

#### Derivaten

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

	31-12-2013	31-12-2012
<i>Valuta derivaten</i>		
Valutatermijncontracten	171	150
Cross currency swaps	1	10
<i>Interest derivaten</i>		
Renteswaps	3.875	6.571
Inflation linked swaps	785	438
Futures vastrentende waarden	64	40
<i>Overige derivaten</i>		
Credit default swaps	1.012	338
Overige swaps	38	46
Opties	117	137
Overige futures	117	324
	6.180	8.054

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 nadere toelichting op de daling 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 onderstaand weergegeven:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	1.337	10.512
Amerikaanse dollar	- 853	- 6.927
Britse pond	3.370	1.857
Australische dollar	- 346	256
Zwitserse frank	3.020	2.634
Hong Kong dollar	- 20	- 12
Canadese dollar	- 18	- 22
Yen	- 50	- 454
Overige	- 260	210
<b>Totaal derivaten met een negatieve waarde</b>	<b>6.180</b>	<b>8.054</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Shortposities</b>	<b>5.168</b>	<b>6.915</b>

De valutaverdeling van de shortposities is onderstaand weergegeven:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	896	640
Amerikaanse dollar	3.916	5.994
Britse pond	36	29
Australische dollar	6	2
Zwitserse frank	4	19
Hong Kong dollar	6	25
Canadese dollar	166	128
Yen	66	24
Overige	72	54
<b>Totaal shortpositie</b>	<b>5.168</b>	<b>6.915</b>

31-12-2013 31-12-2012

**Kortgeld o/g**

4.157

4.775

In het kortgeld o/g ad € 4,2 miljard (2012: € 4,8 miljard) is voor € 3,3 miljard (2012: € 2,7 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.

31-12-2013 31-12-2012

**Overige passiva (6)**

353

326

De post overige passiva bestaat uit niet aan beleggingen toewijsbare overige passiva. Het betreft schulden en overlopende passiva.

De post is te specificeren als volgt:

31-12-2013 31-12-2012

- schulden inzake waardeoverdrachten

-

-

- schulden inzake pensioenen

274

265

- overige schulden

79

61

353

326

## 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 aangaan vanuit de beleggingen naar kapitaalbelangen in beleggingsdochteren en naar de door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemeene rekening.

### Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Voor vastgoedbeleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangaan voor € 4,8 miljard (2012: € 4,8 miljard).

Bij aandelen zijn voor beleggingen in private equity verplichtingen aangaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 14,8 miljard (2012: € 11,4 miljard).

Voor vastrentende waarden zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 0,9 miljard (2012: € 0,7 miljard). Voor een gedeelte van vastrentende waarden, ter waarde van € 0,1 miljard (2012: € 0,2 miljard) berust alleen het economische eigendom bij ABP. Dit betreft door pandrecht zekergestelde hypotheek.

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor een bedrag van € 2,0 miljard (2012: € 4,0 miljard).

### Overige verplichtingen

Voor bedrijfsgebouwen zijn voor € 0,3 miljoen (2012: € 0,5 miljoen) verplichtingen aangegaan.

Met het uitvoeringsbedrijf is een meerjarig contract afgesloten voor de totale dienstverlening, bestaande uit bestuursondersteuning, pensioenbeheer en -communicatie en vermogensbeheer. Het contract met APG Algemene Pensioen Groep NV voor de uitvoering van de pensioenregeling is met ingang van 2014 omgezet in een contract met APG Groep NV. APG Groep NV heeft de werkzaamheden vervolgens uitbesteed aan de dochtermaatschappijen APG NV en APG AM NV.

Voor de omzetbelasting is een fiscale eenheid gevormd. De fiscale eenheid bestaat uit ABP, APG Groep en de (klein)dochters van APG Groep. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingschulden.

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. Deze mist de uitruilmogelijkheid van de niet opgenomen, actuariële verhoogde FPU-uitkering. De vordering is afgewezen en nu ligt de zaak bij het Hof Den Haag. 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. Het arrest van het Hof is bepaald op 6 mei 2014.

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

### BATEN

			2013	2012
<b>Premiebijdragen (netto) (7)</b>			9.877	8.877
De premiebijdragen van aangesloten werkgevers en werknemers zijn onderstaand naar categorie gespecificeerd. Tevens zijn de premiepercentages vermeld.				
Premies naar categorie	OP/NP	AAOP	Totaal 2013	Totaal 2012
Werkgeversdeel	6.697	76	6.773	6.139
Werknemersdeel	3.200	25	3.225	2.876
<b>Totaal (bruto)</b>	9.897	101	9.998	9.015
Af: kostenopslag in de premie	- 108	- 13	- 121	- 138
<b>Premiebijdragen (netto)</b>	9.789	88	9.877	8.877
Premie (in %)	25,7	0,4		

Ultimo 2013 bedraagt het aantal aangesloten (sub)werkgevers 3.797 (2012: 3.888). Zij dragen de volledige premie af, inclusief het werknemersdeel. Het totaal van de premiebijdragen van het pensioenfonds betreft de in het verslagjaar feitelijk vastgestelde premie plus de raming van de nog vast te stellen premie over het verslagjaar en het inmiddels vastgestelde schattingsverschil voorgaand verslagjaar.

De bruto premies zijn in 2013 circa 11 procent hoger dan in 2012. Hiervan komt circa 8 procentpunt door de toename van het premiepercentage voor OP/NP ten opzichte van 2012. De toename van de premiegrondslagsom ten opzichte van 2012 zorgt voor circa 2 procentpunt stijging van de premiebatensom. Verder zijn de premiebatensom voor het voorwaardelijk pensioen toegenomen als gevolg van een stijging van het premiepercentage. Dit verklaart circa 1 procentpunt van de stijging van de bruto premies.

De premie is gedefinieerd als de zogeheten gedempte kostendeckende 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.

<b>Premies burgers (in %):</b>	<b>2013</b>
Kostendeekkende premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	21,9
Premie- en herstelopslagen op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	3,6
Financiering deel herstelopslag uit egalisatiereserve	- 0,1
Premie Anw-compensatie	0,3
<b>Feitelijke premie</b>	<b>25,7</b>

Premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld)	0,4
--	-----

<b>Premies militairen (in %)</b>	<b>2013</b>
Kostendeekkende premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	24,1
Premie- en herstelopslagen op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	3,5
Premie Anw-compensatie	0,5
<b>Feitelijke premie</b>	<b>28,1</b>

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendeekkende premie en de ongedempte kostendeekkende premie wordt gekwantificeerd. De ongedempte kostendeekkende premie is gebaseerd op een gemiddelde nominale rekenrente van primo verslagjaar ad 2,43 procent (2012: 2,74 procent). Deze rekenrente is afgeleid van de door DNB bewerkte en gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur, gebaseerd op een gemiddelde van drie maanden en gecorrigeerd met de methodiek van UFR 20-60.

De samenstelling van voornoemde premies is als volgt:

<b>Samenstelling premiebijdragen:</b>	<b>Feitelijk</b>	<b>Gedempt kosten-dekkend</b>	<b>Ongedempt kosten-dekkend</b>
a. deel voor onvoorwaardelijke verplichtingen	4.179	4.179	8.886
b. opslag voor kosten pensioenbeheer	121	121	121
c. solvabiliteitsopslag	995	995	2.115
d. deel voor voorwaardelijke verplichtingen	2.873	2.873	-
e. op- of afslagen op de gedempte kostendeekkende premie	1.330	-	-
<b>Totaal premiebijdragen</b>	<b>9.498</b>	<b>8.168</b>	<b>11.122</b>

Zoals uit de tabel blijkt is de feitelijke premie in 2013 hoger dan de gedempte kostendeekkende premie en lager dan de ongedempte kostendeekkende premie. Het pensioenfonds heeft geen premiekorting in de zin van de Pensioenwet verleend, omdat de feitelijke premie van € 9.498 miljoen hoger is dan de gedempte kostendeekkende premie van € 8.168 miljoen.



De in de tabel vermelde feitelijke premiebijdragen wijken af van de post premiebatens (netto). Het verschil wordt grotendeels veroorzaakt doordat de inkooppremie VPL geen onderdeel uitmaakt van de kostendekkende premie opstelling en derhalve ook niet in de feitelijke premie wordt betrokken. Deze premiecomponent is wel onderdeel van de post premiebatens (netto). Verder wordt de opslag voor kosten pensioenbeheer wel meegenomen in de feitelijke premie, maar is geen onderdeel van de post premiebatens (netto). Deze post is in de staat van baten en lasten onder de post dekking uit kostenopslag pensioenpremies verwerkt.

Uit de vergelijking van de premiedelen blijkt 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.

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 2013 overeenkomt met een premie van € 9.380 miljoen. De feitelijke premie bedraagt € 9.498 miljoen waarmee aan deze eis is voldaan. De premie in 2013 heeft bijgedragen aan herstel.

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

Het premiedeel voor de onvoorwaardelijke verplichtingen (a) is bij zowel de feitelijke als de gedempte kostendekkende premie gebaseerd op het op lange termijn verwachte nominale beleggingsrendement van 6,14 procent.

Het premiedeel ten behoeve van de kosten pensioenbeheer (b) betreft de premiebijdragen uit hoofde van de opslag voor incassokosten. De kostendekking 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 2013. De solvabiliteitsopslag 2013 bedraagt aldus 23,8 procent 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 kostendekkende premie (e) betreft de premiebijdragen uit hoofde van de premie- en herstelopslagen van samen 3,6 procentpunt gedurende 2013.

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.

	2013	2012
<b>Beleggingsresultaten (netto) (8)</b>	17.468	33.742

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

Hieronder worden de beleggingsresultaten van deze componenten toegelicht.

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	2013	2012
Direct resultaat	431	201	3.589	872	287	5.380	6.343
Indirecte resultaten	141	16.647	- 3.683	- 37	- 468	12.600	27.779
Kosten	- 115	- 212	- 85	-	- 100	- 512	- 380
<b>Totaal</b>	457	16.636	- 179	835	- 281	17.468	33.742

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.

Het resultaat op derivaten wordt onderstaand gespecificeerd naar soort derivaat.

	2013	2012
Rentederivaten	- 2.967	3.592
Valutaderivaten	3.849	691
Overige derivaten	- 47	- 803
<b>Totaal</b>	835	3.480

De kosten betreffen de som van de gefactureerde kosten van de beleggingen op eigen naam, de door het uitvoeringsbedrijf voor vermogensbeheer gefactureerde kosten en kosten van het bestuur. Niet direct toewijsbare kosten zijn toegerekend naar rato van het belegd vermogen.

**LASTEN**

	2013	2012
<b>Pensioenuitkeringen (9)</b>	- 8.757	- 8.247

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

Pensioenuitkeringen naar soort	OP/NP	AOP	FP	Totaal 2013	Totaal 2012
2013	- 8.366	- 211	- 180	- 8.757	-
2012	- 7.784	- 234	- 229	-	- 8.247
Aantallen gepensioneerden ultimo:					
2013	724.000	46.000	23.000		
2012	690.000	49.000	41.000		

	2013	2012
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (10)</b>	7.592	- 28.086

	2013	2012
<b>Pensioenopbouw</b>	- 9.340	- 8.928

De post pensioenopbouw weerspiegelt het effect van 1 jaar diensttijdopbouw en de diensttijddoortelling bij arbeidsongeschiktheid en overlijden op de nominale pensioenverplichtingen aan de actieven.

	2013	2012
<b>Indexering</b>	-	-

De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt, naast de pensioenopbouw, jaarlijks toe met de eventueel toegekende indexatie. In 2013 is besloten om per 1 januari 2014 geen indexatie te verlenen.

	2013	2012
<b>Rentetoevoeging</b>	- 1.010	- 4.063

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. De rentetoevoeging is berekend tegen de marktconforme rente van 0,35 procent nominaal (2012: 1,54 procent). 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.

	2013	2012
<b>Onttrekking voor pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer</b>	9.091	8.288

De onttrekking voor de pensioenuitkeringen en kosten is te specificeren als volgt:

	2013	2012
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	8.810	8.237
Onttrekking voor kosten pensioenbeheer	89	86
Resultaat op kanssystemen	192	- 35
<b>Totaal</b>	<b>9.091</b>	<b>8.288</b>

Toekomstige pensioenverplichtingen worden actuarieel, dus rekening houdend met kanssystemen, berekend als de contante waarde van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen en als zodanig 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 pensioenuitkeringen in dat jaar.

De incassokosten worden uit een opslag in de pensioenpremie gedekt en de excasso- en toekenningskosten uit een vrijval uit de voorzieningen. Voor 2013 gelden de opslagen zoals bepaald in het Grondslagenonderzoek 2008-2010. Zo bedraagt de incasso-opslag OP/NP 0,30 procent van de premiegrondslag OP/NP (2012: 0,35 procent), de excasso-opslag OP/NP 0,75 procent (2012: 0,80 procent) en de toekenningskostenopslag 0,15 procent (2012: 0,15 procent) van de voorziening pensioenverplichtingen. Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen geldt een incasso-opslag van 0,05 procent (2012: 0,05 procent) en een excasso-opslag van 2,65 procent (2012: 2,55 procent).

	2013	2012
<b>Ontwikkeling marktrente</b>	8.881	- 18.709

De rentetermijnstructuur van DNB correspondeert begin 2013 met een gemiddelde nominale rente van 2,43 procent en eind 2013 met een gemiddelde nominale rente van 2,75 procent. De rentetermijnstructuur ultimo 2013 is gebaseerd op een driemaandsgemiddelde, gecorrigeerd voor de UFR-methode 20-60. De wijziging van de rentetermijnstructuur leidt op totaalniveau tot een daling van de voorziening pensioenverplichtingen.

	2013	2012
<b>Wijziging actuariële grondslagen</b>	102	- 5.597

De post wijziging actuariële grondslagen betreft de actualisering van de actuariële grondslagen ten behoeve van de voorziening pensioenverplichtingen overgangsrecht privatisering ABP (OPA) op basis van waarnemingen 2012 naar 2013.

De mutatie in voorgaand boekjaar was groter omdat in deze post is begrepen 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).

	2013	2012
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>	- 730	- 654

De overdrachten van rechten zijn te specificeren als volgt:

	2013	2012
- Waardeoverdrachten in de actuariële sfeer	118	6
- Waardeovernames in de actuariële sfeer	- 848	- 660
<b>Totaal</b>	- 730	- 654

De waardeovernames hebben vooral betrekking op de verhoogde uitkeringslasten als gevolg van langer doorwerken na de rekenleeftijd van 62 jaar.

	2013	2012
<b>Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen</b>	598	133

Door de verlaging van het opbouwpercentage en de verhoging van de pensioenrekenleeftijd valt een deel van de voorziening pensioenverplichtingen vrij. Daarnaast is de waardering van tijdelijke pensioenuitkeringen, gekoppeld aan het variëren van de hoogte van de pensioenuitkering in de tijd verbeterd, met een afname van de voorziening pensioenverplichtingen tot gevolg.

	2013	2012
<b>Effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen</b>	-	1.444

De in 2012 vermelde mutatie heeft betrekking op de effectuering van het genomen besluit tot verlaging van de pensioenaanspraken en -uitkeringen met 0,5 procent. Dit heeft tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen geleid.

	2013	2012
<b>Dekking uit kostenopslag pensioenpremies (11)</b>	121	138

	2013	2012
<b>Saldo overdrachten van rechten (12)</b>	659	619

Het saldo van overdrachten van rechten is te specificeren als volgt

	2013	2012
- Waardeovernames in de vermogenssfeer	795	623
- Waardeoverdrachten in de vermogenssfeer	- 136	- 4
<b>Totaal</b>	659	619

Vanwege de lage dekkingsgraad hebben in de periode januari 2013 tot en met augustus 2013 nagenoeg geen waardeoverdrachten en -overnames kunnen plaatsvinden. In 2012 was dit in de periode januari tot en met december het geval.

De waardeovernames in de vermogenssfeer hebben vooral betrekking op de verhoogde uitkeringslasten aan ouderdomspensioenen als gevolg van langer doorwerken na de rekenleeftijd van 62 jaar. Het betreft een dekking ad € 588 miljoen. Deze lasten worden door het VUT-fonds vergoed.

	2013	2012
<b>Kosten pensioenbeheer (netto) (13)</b>	- 170	- 168

De kosten voor pensioenbeheer zijn te bepalen als volgt:

	2013	2012
Salarissen	- 4	- 4
Sociale lasten	-	-
Pensioenlasten	- 1	-
Overige personeelskosten	- 1	- 1
Afschrijvingen	- 5	- 5
Diensten van derden	- 522	- 508
Overige bedrijfskosten	- 5	- 3
<b>Subtotaal</b>	- 538	- 521
Af: opbrengsten uit werkzaamheden voor derden	22	26
<b>Subtotaal</b>	- 516	- 495
Af: toerekening aan kosten vermogensbeheer	346	327
<b>Kosten pensioenbeheer (netto)</b>	- 170	- 168

De overige bedrijfskosten betreffen voornamelijk kosten van huisvesting en kantoorautomatisering.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:

	2013	2012
In fte's	24	24
In personen	27	26

Het personeel neemt deel aan de pensioenregeling van ABP.

	2013	2012
<b>Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (14)</b>	- 20	- 23

De rentelasten passiva beleggingen gerelateerd betreffen rente kortgeld o/g.

	2013	2012
<b>Overige baten en lasten (15)</b>	<b>99</b>	<b>52</b>
Overige baten	118	58
Overige lasten	- 19	- 6
<b>Totaal</b>	<b>99</b>	<b>52</b>



## Toelichting op het enkelvoudige kasstroomoverzicht

### Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De stijging van de ontvangen premies in 2013 is met name te verklaren doordat het premiepercentage voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen in 2013 hoger was dan in 2012. De stijging van de betaalde pensioenuitkeringen wordt veroorzaakt door de stijging van het aantal gepensioneerden.

In 2013 hebben vanaf januari tot en met augustus nagenoeg geen waardeoverdrachten en -overnames plaatsgevonden. Dit omdat de dekkingsgraad onder de 100 procent lag. Waardeoverdrachten en -overnames die al in behandeling waren genomen, zijn wel afgerond.

Ter bepaling van de betaalde kosten zijn de afschrijvingskosten geëlimineerd.

### Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

In het kasstroomoverzicht zijn kasstromen uit directe beleggingsopbrengsten, valutaresultaten op bankrekeningen, rentelasten passiva beleggingen en indirect resultaat op derivaten opgenomen.

In 2013 is de post ontvangen zekerheden inzake derivaten afgenomen.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Liquide middelen (16)</b>	<b>13.900</b>	<b>9.600</b>

De stand van de liquide middelen is als volgt in de balans verantwoord:

- Beleggingen (inclusief kortgeld u/g in FGR's)	17.717	14.021
- Overige activa	340	354
- Passiva beleggingen gerelateerd	- 4.157	- 4.775
<b>Totaal</b>	<b>13.900</b>	<b>9.600</b>



## Overige toelichtingen (in € mln)

Actuariële analyse	2013	2012
<i>Resultaat op premiebijdragen</i>		
Premiebijdragen (netto)	9.877	8.877
Pensioenopbouw	- 9.340	- 8.928
<b>Subtotaal</b>	<b>537</b>	<b>- 51</b>
<i>Renteresultaat</i>		
Beleggingsresultaten netto	17.468	33.742
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd	- 20	- 23
Indexering	-	-
Rentetoevoeging	- 1.010	- 4.063
Ontwikkeling marktrente	8.881	- 18.709
<b>Subtotaal</b>	<b>25.319</b>	<b>10.947</b>
<i>Resultaat op pensioenuitkeringen</i>		
Pensioenuitkeringen	- 8.757	- 8.247
Ottrekking voor pensioenuitkeringen uit VPV	8.810	8.237
Resultaat op kanssystemen	192	- 35
<b>Subtotaal</b>	<b>245</b>	<b>- 45</b>
<i>Resultaat op kosten</i>		
Kosten pensioenbeheer (netto)	- 170	- 168
Ottrekking voor dekking kosten pensioenbeheer uit VPV	89	86
Dekking uit kostenopslag in de pensioenpremie	121	138
<b>Subtotaal</b>	<b>40</b>	<b>56</b>
<i>Resultaat overig</i>		
Overige baten en lasten	99	52
Saldo overdrachten van rechten	659	619
Wijziging VPV uit hoofde van overdracht van rechten	- 730	- 654
Wijziging actuariële grondslagen	102	- 5.597
Overige mutaties voorziening verplichtingen	598	133
Effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen	-	1.444
<b>Subtotaal</b>	<b>728</b>	<b>- 4.003</b>
<b>Totaal resultaat</b>	<b>26.869</b>	<b>6.904</b>

### Toelichting

Het totale resultaat van € 26,9 miljard (2012: € 6,9 miljard) wordt in hoofdzaak bepaald door het renteresultaat van € 25,3 miljard (2012: € 10,9 miljard).

## Beloningsparagraaf (in €)

In deze paragraaf zijn de beloningen aan de voorzitter van het bestuur, de leden van het bestuur, de (externe)leden van de commissies en de directeur bestuursbureau toegelicht.

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

De vergoeding bestaat met ingang van 2013 uit een jaarlijkse vaste basisvergoeding per bestuurslid en een vaste vergoeding per commissielid. Als gevolg daarvan zijn de kosten gedaald.

De vaste vergoeding per bestuurslid bedraagt € 60.000 per jaar. De vice voorzitters ontvangen naast de basisvergoeding een aanvullende vergoeding van € 10.000 per jaar. Afhankelijk van de zwaarte van de commissie varieert de vaste vergoeding van de commissieleden van € 5.000 tot € 15.000 per commissie. Het totaal van de vergoedingen per individueel bestuurslid bedraagt echter maximaal € 100.000 per jaar. Aan de vergoedingen is geen sociale zekerheid en geen pensioenopbouw gekoppeld.

De vergoedingen zijn exclusief belasting toegevoegde waarde (btw) en worden jaarlijks geïndexeerd. De vergoedingen zijn per 1 april 2013 verlaagd met 0,5 procent in lijn met de verlaging van de pensioenen. Door nieuwe wetgeving is het aantal bestuurders dat btw-plichtig is in 2013 toegenomen.

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

	2013	2012
<i>Voorzitter bestuur</i>		
HJ Brouwer	99.625	100.000
<i>Leden bestuur</i>		
HCJL Borghouts	-	38.131
WJ Berg*	94.644	112.157
M Doornekamp	89.663	134.674
LJCM Le Blanc	84.681	72.422
C van Eykelenburg	84.681	62.705
WH van Houwelingen	89.663	71.535
LC van de Kieft	89.663	47.690
JC Kragt	76.792	17.074
JN van Lunteren	79.700	137.252
J Meijer* (vanaf 1 augustus 2013)	39.385	-
CAM Michielse	79.700	125.402
PIW Oudenaarden*	-	29.147
AA Rolvink*	84.681	76.837
XJ den Uyl* (tot 1 augustus 2013)	58.167	156.307
CJM de Veer	94.644	116.572
<b>Totaal</b>	<b>1.046.064</b>	<b>1.197.905</b>

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

Voor zover van toepassing zijn bovengenoemde bedragen exclusief btw.

*(Externe) leden van de commissies*

	2013	2012
Audit Commissie	75.000	75.000
Commissie van Beroep	43.842	48.718
Bestuurscommissie Beleggingsbeleid	150.419	163.007
Deelnemers- en werkgeversraad	94.058	93.804
Verantwoordingsorgaan	21.160	22.070
<b>Totaal</b>	<b>384.479</b>	<b>402.599</b>

In de commissies participeren ook personen die geen deel uitmaken van het bestuur. De bovengenoemde bedragen 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.

*Directeur bestuursbureau*

NLM Beuken

Salaris

Personele- en pensioenlasten

2013

2012

193.953

191.557

41.980

45.666

De post personele- en pensioenlasten omvat mede de werkgeversbijdragen sociale verzekering. De pensioenlasten zijn lager vanwege het feit dat de pensioengrondslag in 2012 eenmalig hoger was in verband met de doorwerking van een extra beloning.

In 2013 is sprake van een last uit hoofde van de wettelijk opgelegde crisisheffing. Deze post is niet als bezoldiging gepresenteerd.

### 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), waarin ABP participeert:

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 Private Equity Pool 2013
- APG Private Equity Pool 2014-2015
- 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 Private Equity Pool 2012
- APG Infrastructure Pool 2011
- APG Alternative Inflation Pool
- APG Emerging Market Debt Pool

# Geconsolideerde jaarrekening 2013

## Geconsolideerde financiële overzichten

Geconsolideerde balans (in € mln) na resultaatbestemming	31-12-2013	31-12-2012
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen (1)</b>		
- Vastgoedbeleggingen	32.058	33.623
- Aandelen	122.632	108.233
- Vastrentende waarden	126.575	125.619
- Derivaten	46.521	68.134
- Overige beleggingen	35.086	36.707
	<b>362.872</b>	<b>372.316</b>
<b>Overige activa (2)</b>	<b>2.757</b>	<b>2.803</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>365.629</b>	<b>375.119</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Groepsvermogen (3)</b>	<b>17.479</b>	<b>- 9.419</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)</b>	<b>283.141</b>	<b>290.733</b>
<b>Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)</b>	<b>2.865</b>	<b>3.307</b>
<b>Belang van derden in beleggingen (6)</b>	<b>440</b>	<b>155</b>
<b>Passiva beleggingen gerelateerd (7)</b>		
- Ontvangen zekerheden	10.225	21.456
- Derivaten	37.975	53.567
- Shortposities	5.098	6.848
- Kortgeld o/g	7.693	7.756
	<b>60.991</b>	<b>89.627</b>
<b>Overige passiva (8)</b>	<b>713</b>	<b>716</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>365.629</b>	<b>375.119</b>



Geconsolideerde staat van baten en lasten (in € mln)	2013	2012
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen (netto) (9)	10.146	9.234
Beleggingsresultaten (netto) (10)	17.536	34.094
<b>Totaal baten (9 en 10)</b>	<b>27.682</b>	<b>43.328</b>
<b>LASTEN</b>		
Pensioenen en uitkeringen (11)	- 9.419	- 8.610
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
- Pensioenopbouw	- 9.340	- 8.928
- Indexering	-	-
- Rentetoevoeging	- 1.010	- 4.063
- Onttrekking voor pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer	9.091	8.288
- Ontwikkeling marktrente	8.881	- 18.709
- Wijziging actuariële grondslagen	102	- 5.597
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 730	- 654
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	598	133
- Effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen	-	1.444
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen (12)</b>	<b>7.592</b>	<b>- 28.086</b>
Dekking uit kostenopslag pensioenpremies (13)	121	138
Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (14)	442	- 200
Saldo overdracht van rechten (15)	659	619
Kosten beheer pensioenen en verzekeringen (netto) (16)	- 279	- 318
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (17)	- 34	- 36
Overige baten en lasten (18)	105	69
<b>Totaal lasten (11 tot en met 18)</b>	<b>- 813</b>	<b>- 36.424</b>
<b>SALDO BATEN EN LASTEN</b>	<b>26.869</b>	<b>6.904</b>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten:</b>		
Toevoeging aan algemene reserve	26.532	6.785
Toevoeging aan bestemmingsreserves	337	119

Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in € mln)	2013	2012
<b>Beginstand liquide middelen</b>	<b>23.085</b>	<b>20.823</b>
Kasstromen uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten:		
- Ontvangen premies	10.267	9.372
- Ontvangen in verband met overdracht van rechten	795	623
- Betaalde pensioenen en uitkeringen	- 9.420	- 8.610
- Betaald in verband met overdracht van rechten	- 136	- 4
- Betaalde kosten	- 207	- 212
- Overige mutaties	112	64
<b>Kasstroom uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten</b>	<b>1.411</b>	<b>1.233</b>
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten:		
- Verkopen en aflossingen van beleggingen	221.668	159.177
- Verstrekkingen en aankopen van beleggingen	- 231.184	- 170.658
- Beleggingsopbrengsten	7.992	7.340
- Resultaten uit derivaten	3.193	- 3.780
- Mutatie ontvangen zekerheden	- 11.231	8.909
- Betaalde kosten beleggingen	- 1.159	- 1.022
- Overige mutaties werkkapitaal	7.102	1.063
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>- 3.619</b>	<b>1.029</b>
<b>Eindstand liquide middelen (19)</b>	<b>20.877</b>	<b>23.085</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, 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 de consolidatie aan, alsmede de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling 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.

De waarderingsregels zijn bindend voor groepsmaatschappijen en overige geconsolideerde entiteiten.

Een lijst van directe kapitaalbelangen en meest significante in de consolidatie betrokken kapitaalbelangen is opgenomen in de rubriek overige toelichtingen. Joint ventures worden niet geconsolideerd en als een kapitaalbelang verwerkt.

### Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

#### Overige activa

De in de post overige activa en passiva begrepen immateriële vaste activa worden tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd onder aftrek van lineaire afschrijvingen. De afschrijvings-termijn is op de verwachte economische terugverdienperiode gebaseerd, voor zover van toepassing rekening houdend met bijzondere waardeverminderingen. In geval van acqui-

sitie 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 heeft een langlopend karakter en wordt bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. De voor de waardering te hanteren sterftekansen zijn gebaseerd op de sterftetafels die zijn gepubliceerd door het verbond van verzekeraars, waarbij de actuele trend van het CBS wordt gehanteerd. Voor polissen waarbij de uitkeringen jaarlijks op basis van een besluit worden geïndexeerd (vooral gebaseerd op gerealiseerde beleggingsresultaten), wordt de DNB-yield-curve 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 schadeverzekeringen 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 waardering die geldt 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.

#### 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.

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

### Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen

#### *Onttrekking voor uitkeringen en kosten*

De vrijval uit de voorziening verzekeringsverplichtingen voor uitkeringen en kosten 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 de geconsolideerde jaarrekening komen 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. In aanvulling op de risicoparagraaf in de enkelvoudige jaarrekening wordt onderstaand ingegaan op een algemene uitleg over de consolidatie, het effect van de consolidatie op de balans en bijbehorend risicoprofiel, alsmede op de specifieke risico's van het treasury center en het verzekeringsbedrijf.

### Algemeen

Het economisch eigendom van participaties van derden in de fondsen voor gemene rekening ( 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 bewaerstichtingen 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, evenals 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.

### 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 en de daarin deelnemende Nederlandse pensioenfondsen. De APG Fondsen en de daarin deelnemende Nederlandse pensioenfondsen, waaronder ABP, zijn de Multi Client Partijen van het treasury center.

De transacties tussen het treasury center en marktpartijen zijn altijd in functie van transactiebehoeftes van de Multi Client Partijen. Het treasury center opereert als service center, waarbij alle winsten en verliezen uit hoofde van transacties maandelijks worden toegerekend aan de Multi Client Partijen (op basis van het resultaattoekenningsbeleid). Het treasury center voert alle transacties uit in eigen naam, als principal.

Multi Client Partijen sluiten een basisovereenkomst met het treasury center waarin onder meer is vastgelegd dat het treasury center als exclusieve tegenpartij voor OTC derivaten zal fungeren. Tevens sluiten Multi Client Partijen standaardovereenkomsten met het treasury center, zoals International Swaps and Derivatives Association (ISDA) en Global master Repurchase agreements (GMRA)-contracten. Op transacties tussen Multi Client Partijen en het treasury center is dus marktconforme documentatie van toepassing, inclusief een 'best practice' arrangement voor de uitwisseling van onderpand, de Credit Support Annex (CSA).

Met marktpartijen zijn voor wat betreft de handel in OTC derivaten ISDA-CSA overeenkomsten en voor repo's GMRA-contracten gesloten.

Teneinde aan de kredietwaardigheid vereisten van Multi Client Partijen en marktpartijen te kunnen voldoen, is voor de betalingsverplichtingen van het treasury center jegens Multi Client Partijen een garantieovereenkomst gesloten waarbij de Stichting Depositary APG Fixed Income Credits Pool en de Stichting Depositary APG Developed Markets Equity Pool (hierna de Garantieverstrekkers) garant staan in het geval het treasury center haar verplichtingen jegens deze partijen niet nakomt.

Indien een garantieverstrekker zou worden aangesproken onder een garantieovereenkomst en deze de betreffende claim van de derde partij heeft voldaan, dan verkrijgt de garantieverstrekker op basis van een overeenkomst een recht van regres op het treasury center en de Multi Client Partijen aan wie de onderliggende claim, waarvoor de garantie is aangesproken, kan worden toegerekend. Op grond van dit regressysteem dragen de Multi Client Partijen van het treasury center uiteindelijk hun eigen verplichtingen en risico's.

Het risico dat gelopen wordt is beperkt als gevolg van het uitvoeren van activiteiten voor een beperkte kring van Nederlandse pensioenfondsen.

## Verzekeringsbedrijf

De solvabiliteit van het verzekeringsbedrijf ligt met 354 procent aanzienlijk boven het wettelijk vereiste minimum ad 100 procent en boven de in de verzekeringsbranche gebruikelijke norm van 150 procent. De voorziening verzekeringsverplichtingen wordt volledig gedekt door beleggingen.

De risico's van het verzekeringsbedrijf omvatten onder meer marktrisico's, tegenpartij- en verzekeringstechnische 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. Deze wordt met ingang van 1 januari 2016 ingevoerd.

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)

### ACTIVA

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Beleggingen (1)</b>	<b>362.872</b>	<b>372.316</b>

Beleggingen betreffen vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen, inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden. Beleggingen 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 beleggingscategorieën. 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 2013	Totaal 2012
Beginstand	33.623	108.233	125.619	68.134	36.707	372.316	308.996
Verstrekkings/ aankopen	4.733	57.754	159.755	-	8.941	231.183	170.658
Aflossingen/verkoop	- 5.374	- 59.942	- 147.977	-	- 8.375	- 221.668	- 159.177
Waardeontwikkeling*	- 575	15.349	- 3.186	-	106	11.694	24.325
Overige mutaties	- 349	1.238	- 7.636	- 21.613	- 2.293	- 30.653	27.514
<b>Eindstand</b>	<b>32.058</b>	<b>122.632</b>	<b>126.575</b>	<b>46.521</b>	<b>35.086</b>	<b>362.872</b>	<b>372.316</b>
- Voor risico verzekeringsbedrijf						2.694	3.058
- Voor risico deelnemers/polishouders						214	227

\* Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop, alsmede directe resultaten van de participaties in FGR's.

Van de eindstand is:

	31-12-2013	31-12-2012
- Beursgenoteerd	223.220	204.502
- Niet beursgenoteerd	139.652	167.814

In de eindstand zijn begrepen:

	31-12-2013	31-12-2012
- Vorderingen en overlopende activa	3.397	7.007
- Kortgeldposities u/g (inclusief kortgeld u/g in FGR's)	23.222	24.212
- Banktegoeden in rekening courant	6.141	7.397
- Langlopende schulden	- 237	- 173
- Schulden en overlopende passiva (inclusief debetstanden banksaldi)	- 11.034	-11.120
	21.489	27.323

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 derivatenposities.

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 € 0,5 miljard (2012: € 0,6 miljard). Deze saldi staan niet ter vrije beschikking.

Bij ABN-AMRO Bank NV is een kredietovereenkomst aangegaan van € 0,8 miljard (2012: € 0,8 miljard) en een intraday-faciliteit van € 1,2 miljard (2012: € 1,2 miljard), bij ING een intraday-kredietfaciliteit van € 0,4 miljard (2012: € 0,2 miljard). APG TC BV heeft een kredietovereenkomst met ABN AMRO Bank NV gesloten met een kasgeldlimiet van € 0,5 miljard (2012: € 0,5 miljard), evenals een intraday-faciliteit van € 8,0 miljard.

De in de beleggingen opgenomen schulden betreffen onder andere banksaldi met een debetsaldo van € 1,8 miljard (2012: € 2,0 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 31-12-2013	Totaal 31-12-2012
Basismaterialen	-	7.588	898	32	532	9.050	9.885
Hypotheke n.c.a.	-	-	25.531	-	-	25.531	29.395
Vastgoed	31.739	2.167	1.407	-	156	35.469	36.617
Nutsbedrijven	-	3.820	3.082	-	-	6.902	6.074
Telecommunicatie	-	7.292	2.513	-	-	9.805	8.173
Gezondheidszorg	-	12.539	613	-	-	13.152	11.088
Luxe goederen	85	12.561	1.486	2	-	14.134	11.718
Energie	-	10.434	1.432	98	172	12.136	11.507
Industriële bedrijven	2	14.075	1.935	1	-	16.013	14.871
Financiële instellingen	227	25.221	7.581	46.328	33.394	112.751	137.272
Dagelijkse goederen	-	13.780	1.428	10	538	15.756	14.786
Informatietechnologie	-	13.060	315	-	-	13.375	10.931
Overheid	5	95	78.354	50	294	78.798	69.999
<b>Totaal</b>	<b>32.058</b>	<b>122.632</b>	<b>126.575</b>	<b>46.521</b>	<b>35.086</b>	<b>362.872</b>	<b>372.316</b>

Beleggingen naar regio	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	Totaal 31-12-2013	Totaal 31-12-2012
Nederland	4.515	2.698	13.644	1.763	- 545	22.075	32.754
EMU overig	4.484	17.792	78.001	12.017	18.742	131.036	121.180
Overig Europa	6.245	27.330	8.447	19.995	4.482	66.499	53.746
Noord-Amerika	11.079	46.167	23.511	12.551	11.492	104.800	131.172
Azië/Pacific	5.555	24.135	1.286	173	716	31.865	28.034
Overig	180	4.510	1.686	22	199	6.597	5.430
<b>Totaal</b>	<b>32.058</b>	<b>122.632</b>	<b>126.575</b>	<b>46.521</b>	<b>35.086</b>	<b>362.872</b>	<b>372.316</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	32.058	33.623

De beleggingen in vastgoed omvatten beleggingen in:

	31-12-2013	31-12-2012
Woningen	4.939	5.008
Kantoren	5.384	5.865
Winkels	10.567	10.542
Industrieel	2.961	3.172
Hotels	1.077	1.207
Infrastructuur	4.890	5.239
Overig	2.240	2.590
<b>Totaal</b>	<b>32.058</b>	<b>33.623</b>

In de post overig is begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen ad € 0,0 miljard (2012: € 0,3 miljard).

De valutaverdeling van de vastgoedbeleggingen is als volgt:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	11.470	11.394
Amerikaanse dollar	10.674	11.675
Britse pond	3.171	2.748
Australische dollar	1.666	2.146
Zwitserse frank	137	147
Hong Kong dollar	1.132	1.201
Canadese dollar	211	330
Yen	776	767
Overige	2.821	3.215
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<b>32.058</b>	<b>33.623</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Aandelen</b>	122.632	108.233

De beleggingen in aandelen betreffen:

	31-12-2013	31-12-2012
Ontwikkelde markten	82.395	73.796
Opkomende markten	22.981	19.068
Private equity	16.217	14.557
Converteerbare obligaties	-	5
Overige activa en passiva	1.039	807
<b>Totaal</b>	122.632	108.233

Private equity betreft met name aandelen in niet beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. Er is voor € 12,8 miljard belegd in indirect investments (2012: € 11,7 miljard) en voor € 3,4 miljard in direct investments (2012: € 2,9 miljard).

De shortpositie van € 1,5 miljard (2012: € 0,9 miljard) is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De valutaverdeling van de aandelen is:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	23.237	19.856
Amerikaanse dollar	43.448	39.251
Britse pond	13.691	12.368
Australische dollar	1.668	2.196
Zwitserse frank	5.739	5.098
Hong Kong dollar	1.156	1.028
Canadese dollar	2.382	2.751
Yen	5.823	4.424
Overige	25.488	21.261
<b>Totaal aandelen</b>	122.632	108.233

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Vastrentende waarden</b>	126.575	125.619

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:

	31-12-2013	31-12-2012
Obligaties	74.247	74.640
High yield credits	5.519	6.770
Indexobligaties	24.456	19.921
Onderhandse leningen	1.486	2.167
Hypothecaire leningen	24.715	21.784
Overige activa en passiva	- 3.848	337
<b>Totaal</b>	126.575	125.619

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

	31-12-2013	31-12-2012
< 2%	28.448	29.195
2%-3%	14.450	13.319
3%-4%	25.537	26.531
4%-5%	27.934	27.696
> 5%	30.206	28.878
	126.575	125.619

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

	31-12-2013	31-12-2012
Korter dan één jaar	- 231	5.790
Vanaf één jaar tot vijf jaar	45.271	39.002
Langer dan vijf jaar	81.535	80.827
	126.575	125.619

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. Uit het volgende overzicht blijkt dat 67 procent (2012: 73 procent) van de beleggingen in vastrentende waarden een rating heeft van A of hoger.

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

	AAA	AA	A	BBB	≤ BB	geen	Totaal
2013	36%	25%	6%	24%	8%	1%	100%
2012	42%	25%	6%	17%	8%	2%	100%

Voor het bieden van inzicht in de kasstromen van de vastrentende waarden wordt veelal de duratie gebruikt. De duratie is een gemiddelde, gewogen looptijd van alle cash flows (rente en aflossingen) van de renteproducten. De duratie van de vastrentende waarden bedraagt circa 6 jaar (2012: circa 6 jaar).

De shortpositie van € 3,6 miljard (2012: € 6,0 miljard) is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De vastrentende waarden zijn belegd in de volgende valuta:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	98.302	92.700
Amerikaanse dollar	24.792	30.915
Britse pond	1.265	660
Australische dollar	- 2	-
Zwitserse frank	66	51
Hong Kong dollar	2	5
Canadese dollar	16	24
Yen	1	10
Overige	2.133	1.254
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>126.575</b>	<b>125.619</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Derivaten</b>	46.521	68.134

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

	31-12-2013	31-12-2012
<i>Valuta derivaten</i>		
Valutatermijncontracten	1.818	2.159
Cross currency swaps	17	8
<i>Interest derivaten</i>		
Renteswaps	43.284	64.577
Inflation linked swaps	216	68
Futures vastrentende waarden	51	54
<i>Overige derivaten</i>		
Credit default swaps	630	638
Overige swaps	109	159
Opties	216	243
Overige futures	180	228
<b>Totaal</b>	46.521	68.134
Waarvan: voor rekening verzekeringsbedrijf	22	79

Negatieve derivatenposities worden overeenkomstig de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op de passiefzijde gepresenteerd. De actuele waarde van 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 daling van de waarde van de post renteswaps wordt veroorzaakt door een stijging van de rente.



De valutaverdeling van de derivaten met een positieve waarde is:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	141.988	157.818
Amerikaanse dollar	- 95.851	- 82.164
Britse pond	5.117	- 1.104
Australische dollar	- 503	- 203
Zwitserse frank	199	- 897
Hong Kong dollar	6	- 13
Canadese dollar	- 9	- 246
Yen	- 4.776	- 5.298
Overige	350	241
<b>Totaal derivaten met een positieve waarde</b>	<b>46.521</b>	<b>68.134</b>

De valutaverdeling wordt mede beïnvloed door valuta-afdekposities. De verantwoording van deze posities betreft een momentopname. Een valutatermijncontract is een overeenkomst om op een toekomstig tijdstip vreemde valuta tegen een afgesproken koers en hoeveelheid aan te kopen of te verkopen. 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.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Overige beleggingen</b>	<b>35.086</b>	<b>36.707</b>

Overige beleggingen betreffen met name beleggingen in hedgefondsstrategieën. Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 1,9 miljard (2012: € 2,5 miljard) en muziekrechten ad € 0,5 miljard (2012: € 0,5 miljard). De waarden van de in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 24,3 miljard (2012: € 25,9 miljard).

Onderstaand zijn de overige beleggingen gespecificeerd naar valuta:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	13.039	21.320
Amerikaanse dollar	20.949	14.147
Britse pond	27	239
Australische dollar	408	582
Zwitserse frank	-	62
Hong Kong dollar	2	- 8
Canadese dollar	54	43
Yen	18	3
Overige	589	319
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<b>35.086</b>	<b>36.707</b>

## Overige activa (2)

De post overige activa bestaat uit de volgende posten:

	31-12-2013	31-12-2012
- Deelnemingen	1	23
- Immateriële vaste activa	28	34
- Materiële vaste activa	124	136
- Vorderingen en overlopende activa	1.558	1.396
- Liquide middelen	1.046	1.214
<b>Totaal overige activa</b>	<b>2.757</b>	<b>2.803</b>

De materiële vaste activa bestaan uit:

	31-12-2013	31-12-2012
- Bedrijfsgebouwen	84	88
- Overig	40	48
<b>Totaal</b>	<b>124</b>	<b>136</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:

	31-12-2013	31-12-2012
- Vorderingen op werkgevers	941	763
- Vorderingen inzake waardeovernames	179	168
- Vorderingen op deelnemers	6	6
- Overige vorderingen	432	459
<b>Totaal</b>	<b>1.558</b>	<b>1.396</b>

Van de post liquide middelen staat een bedrag van € 15,3 miljoen niet ter vrije beschikking (2012: € 20,4 miljoen).

## PASSIVA

### Groepsvermogen (3)

Het verloop van het groepsvermogen is als volgt:

	Eigen vermogen	Minderheids- belang van derden	Totaal 2013	Totaal 2012
Beginstand	- 9.485	66	- 9.419	- 16.327
Fondsresultaat	26.869	-	26.869	6.904
Mutatie minderheidsbelang van derden in deelnemingen	-	29	29	4
<b>Eindstand</b>	<b>17.384</b>	<b>95</b>	<b>17.479</b>	<b>- 9.419</b>

Als gevolg van de consolidatie is het eigen vermogen € 95 miljoen hoger dan in de enkelvoudige balans. Het verschil betreft het minderheidsbelang van derden.

### Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend op basis van de door DNB bewerkte en gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Deze is gebaseerd op een gemiddelde van drie maanden en gecorrigeerd met de methodiek van de Ultimate Forward Rate 20-60 (UFR) en bedraagt eind 2013 2,75 procent (eind 2012: 2,43 procent).

De eindstand ad € 283,1 miljard is als volgt samengesteld:

	31-12-2013	31-12-2012
- Voorziening voor risico van het pensioenfonds	282.786	290.437
- Voorziening voor risico deelnemers ABP ExtraPensioen	355	296
<b>Totaal</b>	<b>283.141</b>	<b>290.733</b>

De jaarlijkse actualisering van de specifieke actuariële grondslagen voor de waardering van het overgangsrecht privatisering ABP (OPA) heeft plaatsgevonden. Hierbij zijn de veronderstellingen ten aanzien van toekomstige pensioenuitkeringen gebaseerd op waarnemingen over 2013.

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

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal 2013	Totaal 2012
Beginstand	288.440	1.542	455	296	290.733	262.647
Bij-mutaties						
- Pensioenopbouw	9.272	68	-	-	9.340	8.928
- Indexering	-	-	-	-	-	-
- Rentetoevoeging	1.004	5	1	-	1.010	4.063
- Wijziging actuariële grondslagen	-102	-	-	-	- 102	5.597
- Resultaat op kanssystemen	161	- 46	- 230	- 77	- 192	35
- Wijziging uhv rentetermijn-structuur	- 8.872	- 7	- 2	-	- 8.881	18.709
- Wijziging uhv overdracht van rechten	730	-	-	-	730	654
	<b>2.193</b>	<b>20</b>	<b>- 231</b>	<b>- 77</b>	<b>1.905</b>	<b>37.986</b>
Af-mutaties						
- Onttrekking voor pensioen-uitkeringen	8.423	211	176	-	8.810	8.237
- Onttrekking voor excassokosten	81	6	2	-	89	86
- Overige mutaties	894	- 21	- 139	- 136	598	133
- Effect verlaging pensioen-aanspraken en -uitkeringen	-	-	-	-	-	1.444
	<b>9.398</b>	<b>196</b>	<b>39</b>	<b>- 136</b>	<b>9.497</b>	<b>9.900</b>
<b>Eindstand</b>	<b>281.235</b>	<b>1.366</b>	<b>185</b>	<b>355</b>	<b>283.141</b>	<b>290.733</b>

De eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen betreft de volgende categorieën van deelnemers.

	OP/NP	AOP	FP	AEP	Totaal 31-12-2013	Totaal 31-12-2012
- Actieven	133.322	-	107	-	133.429	138.474
- Slapers	17.880	-	4	-	17.884	18.191
- Gepensioneerden	130.033	1.366	74	-	131.473	133.772
- Overige	-	-	-	355	355	296
<b>Totaal</b>	<b>281.235</b>	<b>1.366</b>	<b>185</b>	<b>355</b>	<b>283.141</b>	<b>290.733</b>

Het aandeel van de eindloonregeling van de beroepsmilitairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 281,2 miljard bedraagt € 6,5 miljard (2012: € 6,5 miljard).

Gezien de financiële positie per 1 november 2013 heeft het bestuur de indexatie primo 2014 vastgesteld op nul procent. Dit geldt zowel voor ingegane en premievrije pensioenen als voor in opbouw zijnde pensioenen van actieven. De contractloonontwikkeling over de periode 1 november 2012 tot en met 31 oktober 2013 bedroeg 0,22 procent (peildatum 31 oktober 2013).

Het bestuur heeft naar aanleiding van de evaluatie van het herstelplan 2013 in 2014 besloten de per 1 april 2013 doorgevoerde verlaging van 0,5 procent per 1 april 2014 te beëindigen. Dit besluit is vermeld bij gebeurtenissen na balansdatum. Het effect is niet verwerkt in de cijfers over 2013.

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

### Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)

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

De eindstand ad € 2,9 miljard is als volgt samengesteld:

	31-12-2013	31-12-2012
- Levensverzekeringen voor eigen rekening en risico	1.936	2.356
- Schadeverzekeringen voor eigen rekening en risico	718	723
<b>Subtotaal verzekeringen voor eigen rekening en risico</b>	<b>2.654</b>	<b>3.079</b>
- Levensverzekeringen voor risico van polishouders	211	228
<b>Totaal</b>	<b>2.865</b>	<b>3.307</b>

Het verloop van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	Voor eigen rekening en risico	Voor risico van polis-houders	Totaal 2013	Totaal 2012
Beginstand	3.079	228	3.307	3.107
Premie en overige dotaties	245	10	255	360
Rentetoevoeging	- 17	25	8	257
Winstdeling/indexering	- 7	-	- 7	- 17
Onttrekking voor uitkeringen	- 602	- 25	- 627	- 306
Onttrekking voor kosten	- 19	- 3	- 22	- 19
Overige mutaties	- 25	- 24	- 49	- 75
<b>Eindstand</b>	<b>2.654</b>	<b>211</b>	<b>2.865</b>	<b>3.307</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Belang van derden in beleggingen (6)</b>	<b>440</b>	<b>155</b>

De post belang van derden in beleggingen heeft betrekking op het belang van derden in geconsolideerde directe 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.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Passiva beleggingen gerelateerd (7)</b>	60.991	89.627

De post passiva beleggingen gerelateerd omvat de posten ontvangen zekerheden, derivaten, shortposities en kortgeld o/g.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Ontvangen zekerheden</b>	10.225	21.456

De post ontvangen zekerheden heeft betrekking op ontvangen borgstellingen voor aangegane transacties inzake derivaten, met name voor door treasury center afgesloten OTC-contracten.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Derivaten</b>	37.975	53.567

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

	31-12-2013	31-12-2012
<i>Valuta derivaten</i>		
Valutatermijncontracten	686	510
Cross currency swaps	1	8
<i>Interest derivaten</i>		
Renteswaps	35.069	51.602
Inflation linked swaps	786	441
Futures vastrentende waarden	94	42
<i>Overige derivaten</i>		
Credit default swaps	1.042	348
Opties	118	217
Overige swaps	60	49
Overige futures	119	350
Waarvan voor rekening verzekeringsbedrijf	25	2

Voor een nadere toelichting op de daling 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:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	53.183	68.294
Amerikaanse dollar	- 30.631	- 19.802
Britse pond	13.748	2.784
Australische dollar	- 383	320
Zwitserse frank	3.072	2.947
Hong Kong dollar	- 11	- 13
Canadese dollar	- 17	43
Yen	- 1.150	- 1.173
Overige	164	167
<b>Totaal derivaten met een negatieve waarde</b>	<b>37.975</b>	<b>53.567</b>

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Shortposities</b>	<b>5.098</b>	<b>6.848</b>

De valutaverdeling van de shortposities is als volgt:

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	858	636
Amerikaanse dollar	3.916	5.932
Britse pond	36	29
Australische dollar	6	2
Zwitserse frank	4	19
Hong Kong dollar	6	25
Canadese dollar	166	128
Yen	66	24
Overige	40	53
<b>Totaal shortposities</b>	<b>5.098</b>	<b>6.848</b>



	31-12-2013	31-12-2012
<b>Kortgeld o/g</b>	7.693	7.756

In het kortgeld o/g ad € 7,7 miljard (2012: € 7,8 miljard) is voor € 3,3 miljard (2012: € 2,7 miljard) aan repo's begrepen. Deze hebben betrekking op obligaties en indexobligaties. Voor het aangaan van repo's wordt een vergoeding bedongen. Voor het risico van niet teruglevering worden tijdelijk contanten verkregen, die onder strikte richtlijnen worden belegd om additioneel rendement te genereren.

**Overige passiva (8)**

De post overige passiva bestaat uit niet aan beleggingen toewijsbare overige passiva. Het betreft:

	31-12-2013	31-12-2012
- Voorzieningen	128	145
- Langlopende schulden	24	52
- Schulden inzake waardeoverdrachten	-	-
- Schulden inzake pensioenen	274	266
- Overige schulden	287	253
<b>Totaal</b>	<b>713</b>	<b>716</b>

**Voorzieningen**

De voorzieningen betreffen voornamelijk personeelsgerelateerde voorzieningen.

**Langlopende schulden**

Door consolidatie verschijnen voor in totaal € 24 miljoen (2012: € 52 miljoen) langlopende schulden. Dit betreft door kapitaalbelangen bij derden opgenomen leningen. Het betreft leningen waarvan de resterende looptijd groter is dan 5 jaar. Voor deze leningen zijn geen zekerheden verstrekt.

## 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 € 4,0 miljard (2012: € 4,8 miljard).

Voor beleggingen in private equity zijn verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 10,5 miljard (2012: € 11,4 miljard).

Voor vastrentende waarden zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 0,1 miljard (2012: € 0,7 miljard).

Voor een gedeelte van de op de balans opgenomen vastrentende waarden, ter waarde van € 0,1 miljard (2012: € 0,2 miljard) berust alleen het economische eigendom bij ABP. Dit betreft door pandrecht zekergestelde hypotheeken.

Het treasury center heeft stukken als collateral gekregen voor € 7,4 miljard (2012: € 7,3 miljard).

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor een bedrag van € 4,4 miljard (2012: € 4,0 miljard).

### Overige verplichtingen

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten ad € 118,3 miljoen open (2012: € 125,8 miljoen).

Voor bedrijfsgebouwen zijn voor € 0,3 miljoen (2012: € 0,5 miljoen) verplichtingen aangegaan.

Ultimo verslagjaar zijn investeringsverplichtingen aangegaan voor hard- en software ad € 1,3 miljoen (2012: € 0,4 miljoen).

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van onderhoudscontracten en overige contracten € 16,9 miljoen open (2012: € 27,9 miljoen), waarvan € 11,1 miljoen (2012: € 13,5 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar en € 5,8 miljoen verschuldigd in de daarop volgende jaren (2012: € 14,4 miljoen).

De verplichtingen uit hoofde van langlopende autoleasecontracten bedragen € 13,1 miljoen (2012: € 14,3 miljoen), waarvan € 5,4 miljoen (2012: € 5,4 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar na afloop van het boekjaar en € 7,8 miljoen (2012: € 8,9 miljoen) verschuldigd tussen 1 en 5 jaar. In het verslagjaar zijn voor € 7,4 miljoen (2012: € 7,6 miljoen) leasekosten verantwoord. De leaseverplichting is door de leasemaatschappij bepaald op basis van de afschrijvingen verhoogd met een opslag voor brandstof, verzekeringen en onderhoud.

Voor de omzetbelasting is een fiscale eenheid gevormd. De fiscale eenheid bestaat uit ABP, APG Groep en de (klein)dochters van APG Groep. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingschulden.

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. Deze mist de uitruilmogelijkheid van de niet opgenomen, actuariael verhoogde FPU-uitkering. De vordering is afgewezen en nu ligt de zaak bij het Hof Den Haag. 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. Het arrest van het Hof is bepaald op 6 mei 2014.

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

### BATEN

	2013	2012
<b>Premiebijdragen (netto) (9)</b>	10.146	9.234

De premiebijdragen (netto) zijn als volgt te specificeren:

Pensioenfonds	9.998	9.015
Verzekeringsbedrijf	269	357
<b>Totaal (bruto)</b>	10.267	9.372
Af: kostenopslag in de premie	- 121	- 138
<b>Premiebijdragen (netto)</b>	10.146	9.234

	2013	2012
<b>Beleggingsresultaten (netto) (10)</b>	<b>17.536</b>	<b>34.094</b>

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

Hieronder worden de beleggingsopbrengsten toegelicht.

Beleggingen	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	2013	2012
Direct resultaat	1.013	- 489	7.203	923	- 18	8.632	7.981
Indirecte resultaten	- 602	15.285	- 3.238	- 1.021	- 361	10.063	27.135
Kosten	- 70	- 458	- 76	-	- 555	- 1.159	- 1.022
<b>Totaal</b>	<b>341</b>	<b>14.338</b>	<b>3.889</b>	<b>- 98</b>	<b>- 934</b>	<b>17.536</b>	<b>34.094</b>
Waarvan:							
- Voor risico verzekeringsbedrijf						28	323
- Voor risico polishouders						26	25

## LASTEN

	2013	2012
<b>Pensioenen en uitkeringen (11)</b>	<b>- 9.419</b>	<b>- 8.610</b>

De post pensioenen en uitkeringen betreft de feitelijk uitgekeerde bedragen aan ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP), alsmede arbeidsongeschiktheidspensioenen (AOP zijnde AAOP, IP en HPT), flexibel pensioen (FP) en uitkeringen uit hoofde van leven- en schadeverzekeringsproducten. Het totaal is als volgt te specificeren.

Pensioenfondsen	- 8.757	- 8.247
Verzekeringsbedrijf	- 662	- 363
	<b>- 9.419</b>	<b>- 8.610</b>

	2013	2012
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (12)</b>	<b>7.592</b>	<b>- 28.086</b>

De mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen is te specificeren als volgt:

Pensioenopbouw	- 9.340	- 8.928
Indexering	-	-
Rentetoevoeging	- 1.010	- 4.063
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer	9.091	8.288
Ontwikkeling marktrente	8.881	- 18.709
Wijziging actuariële grondslagen	102	- 5.597
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 730	- 654
Overige mutaties voorzieningen VPV	598	133
Effect verlaging pensioenaanspraken en -uitkeringen	-	1.444
<b>Totaal</b>	<b>7.592</b>	<b>- 28.086</b>

Deze posten zijn toegelicht in het onderdeel enkelvoudige jaarrekening van dit jaarverslag.

	2013	2012
<b>Dekking uit kosten opslag pensioenpremies (13)</b>	121	138

	2013	2012
<b>Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (14)</b>	442	- 200

De mutatie van de voorziening verzekeringsverplichtingen is te specificeren als volgt:

Opbouw voorziening verzekeringsverplichtingen	- 255	- 358
Rentetoevoeging	- 8	- 248
Onttrekking voor verzekeringsuitkeringen	627	306
Onttrekking voor kosten	22	20
Overige mutaties	56	80
<b>Totaal</b>	442	- 200

Voor unit linked-producten is de rentetoevoeging afhankelijk van de waardeontwikkeling van de onderliggende beleggingen; voor de meeste overige producten is daarvoor de swapcurve zonder opslagen gehanteerd.

De kosten van de verzekeringsproducten worden deels gedekt uit een inhouding op de premie, deels uit een onttrekking uit de voorziening en deels uit een rendementsinhouding.

	2013	2012
<b>Saldo overdracht van rechten (15)</b>	659	619

	2013	2012
<b>Kosten beheer pensioenen en verzekeringen (netto) (16)</b>	<b>- 279</b>	<b>- 318</b>

De kosten beheer pensioenen en verzekeringen is als volgt te specificeren:

Salarissen	- 294	- 294
Sociale lasten	- 30	- 31
Pensioenlasten	- 40	- 41
Overige personeelskosten	- 91	- 116
Afschrijvingen	- 23	- 26
Diensten van derden	- 119	- 97
Overige bedrijfskosten	- 113	- 138
<b>Subtotaal</b>	<b>- 710</b>	<b>- 743</b>
Af: opbrengsten uit werkzaamheden voor derden	231	215
<b>Subtotaal</b>	<b>- 479</b>	<b>- 528</b>
Af: toerekening aan kosten vermogensbeheer	200	210
<b>Kosten beheer pensioenen en verzekeringen (netto)</b>	<b>- 279</b>	<b>- 318</b>

De post overige bedrijfskosten betreft voornamelijk automatiserings- en huisvestingskosten van het uitvoerings- en het verzekeringsbedrijf. De werkgeversbijdrage inzake de opgelegde crisisheffing bedraagt in totaal € 2,1 miljoen (2012: € 1,4 miljoen).

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand in personen bedroeg:

	2013	2012
ABP	27	26
Geconsolideerde kapitaalbelangen (waarvan werkzaam in het buitenland)	3.999 (130)	4.154 (128)
Deze personen zijn werkzaam bij:		
- Directies en staven	285	348
- Bedrijfseenheden	2.506	2.393
- Dienstverlenende eenheden	1.235	1.439



	2013	2012
<b>Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd (17)</b>	- 34	- 36

De rentelasten passiva beleggingen gerelateerd betreffen rente kortgeld o/g.

	2013	2012
<b>Overige baten en lasten (18)</b>	105	69

De overige baten en lasten zijn als volgt te specificeren:

Overige baten	125	75
Overige lasten	- 20	- 6
<b>Totaal</b>	105	69

## Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht

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 in deze fondsen gehouden belang.

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Liquide middelen (19)</b>	<b>20.877</b>	<b>23.085</b>

De stand van de liquide middelen is als volgt in de balans verantwoord:

	31-12-2013	31-12-2012
- Beleggingen	27.524	29.627
- Overige activa	1.046	1.214
- Passiva beleggingen gerelateerd	- 7.693	- 7.756
<b>Totaal</b>	<b>20.877</b>	<b>23.085</b>

## Overige toelichtingen

### Segmentatieoverzicht (in € mln)

Balans 31-12-2013	Pensioenfonds	Verzekerings- bedrijf	Uitvoerings- bedrijf en onder- steunende bedrijven	Treasury center en kapitaal- belangen	Eliminaties	Geconsoli- deerd
<b>Activa</b>	<b>325.232</b>	<b>3.309</b>	<b>1.628</b>	<b>83.023</b>	<b>- 47.563</b>	<b>365.629</b>
Beleggingen	322.894	2.903	1	83.011	- 45.937	362.872
Overige activa	2.338	406	1.627	12	- 1.626	2.757
<b>Passiva</b>	<b>325.232</b>	<b>3.309</b>	<b>1.628</b>	<b>83.023</b>	<b>- 47.563</b>	<b>365.629</b>
Eigen vermogen	17.384	289	1.270	967	- 2.431	17.479
Voorziening verplichtingen	283.141	2.865	-	-	-	286.006
Belang van derden in beleggingen	-	-	-	-	440	440
Passiva beleggingen gerelateerd	24.354	25	-	82.056	- 45.444	60.991
Overige passiva	353	130	358	-	- 128	713

### Staat van baten en lasten 2013

<b>Baten</b>	<b>28.401</b>	<b>345</b>	<b>702</b>	<b>34</b>	<b>- 529</b>	<b>28.953</b>
Premiebijdragen (netto)	9.877	269	-	-	-	10.146
Beleggingsopbrengsten	17.468	50	- 42	34	26	17.536
Overige baten	1.056	26	744	-	- 555	1.271
<b>Lasten</b>	<b>- 1.532</b>	<b>- 320</b>	<b>- 695</b>	<b>- 34</b>	<b>505</b>	<b>- 2.076</b>
Mutatie verplichtingen	7.592	442	-	-	-	8.034
Pensioenen en uitkeringen	- 8.757	- 662	-	-	-	- 9.419
Rentelasten passiva beleggingen gerelateerd	- 20	-	-	- 34	20	- 34
Overige lasten	- 347	- 100	- 695	-	485	- 657
<b>Resultaat voor belasting</b>	<b>26.869</b>	<b>25</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>- 24</b>	<b>26.877</b>
Belasting	-	- 7	3	-	- 4	- 8
<b>Resultaat na belasting</b>	<b>26.869</b>	<b>18</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>- 28</b>	<b>26.869</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

Entiteiten	Vestigingsplaats	Belang	Kernactiviteit
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
Bamboo Financial Inclusion 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
CitizenM Financial Holding BV	Amsterdam	75	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
Hyperion Separately Managed Investment Fund-1	New York	100	Beleggen in onroerend goed
Kat Fund LLC	Zeist	50	Beleggen in private equity
Klavier Investments Holding BV	Delaware (VS)	100	Beleggen in hedgefondsen
Koala Property Investments Pty Ltd	Heerlen	100	Beleggen van vermogen
Kookaburra Investments LLC	Sydney	100	Beleggen in onroerend goed
Lewiston LLC	Delaware	100	Beleggen van vermogen
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
Outlet Ltd	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen
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
	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed

Entiteiten	Vestigingsplaats	Belang	Kernactiviteit
Santa Juana Limited	Jersey	50	Beleggen in onroerend goed
SGRF III Parallel I LP	Cayman Islands	98	Beleggen in commodities
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
Timpani investments holding BV	Heerlen	100	Beleggen van vermogen
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

\* De aandelen zijn in het bezit van de stichtingen Bewaarneming Fondsen voor Gemene Rekening. ABP participeert in belangrijke mate in de FGR's.

Een volledige lijst van geconsolideerde kapitaalbelangen en niet geconsolideerde deelnemingen is gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel.

### Vermelding accountants honoraria

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW moet informatie worden opgenomen over de door de extern onafhankelijke accountant en de accountantsorganisatie (conform de Wet toezicht accountantsorganisaties) ten laste van de rechtspersoon gebrachte totale honoraria. De kosten van de extern onafhankelijke accountant in Nederland bedragen in 2013 voor de hele groep € 0,4 miljoen voor auditservices (2012: € 0,4 miljoen), voor audit related services € 0,1 miljoen (2012: € 0,1 miljoen), € 0,0 miljoen voor fiscaal advies (2012: € 0,0 miljoen) en € 0,7 miljoen voor overige diensten (2012: € 0,0 miljoen).



# OVERIGE GEGEVENS

## Gebeurtenissen na balansdatum

Bij de evaluatie van het herstelplan 2013 is gebleken dat de dekkingsgraad hoger was dan het minimaal vereist vermogen. Naar aanleiding daarvan heeft het bestuur in 2014 besloten de per 1 april 2013 doorgevoerde verlaging van 0,5 procent per 1 april 2014 te beëindigen. Naar de stand eind 2013 gaat het om circa € 1,4 miljard. Het effect wordt in 2014 verantwoord in het eigen vermogen en de (mutatie in de) voorziening pensioenverplichtingen.

## Statutaire winstverdeling

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Voorgesteld wordt € 0,3 miljard toe te voegen aan de bestemmings-reserves en het restant ad € 26,6 miljard toe te voegen aan de algemene reserve.

Het jaarverslag is, mede op basis van een positief advies van de deelnemersraad en de werkgeversraad, op 24 april 2014 vastgesteld in de bestuursvergadering van de Stichting Pensioenfonds ABP.



# 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 2013.

## 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. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel 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 aangevane 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 Koninklijk 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. Het per 1 april 2014 ongedaan maken van de per 1 april 2013 doorgevoerde verlaging van de opgebouwde pensioenen is niet verwerkt in de technische voorzieningen per 31 december 2013.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ABP is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Eindhoven, 24 april 2014

Ir MJM Pernot, 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 69 tot en met 179 opgenomen jaarrekening 2013 van Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige en de geconsolideerde balans per 31 december 2013 en de enkelvoudige en de geconsolideerde staat van baten en lasten over 2013 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 controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

### Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds ABP per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden

Wij vestigen de aandacht op pagina 15 van het bestuursverslag en pagina's 92, 118, 120 en 163 van de jaarrekening, waarin het bestuur meldt in 2014 besloten te hebben de per 1 april 2013 doorgevoerde korting van de opgebouwde aanspraken en rechten per 1 april 2014 te beëindigen en waarin is toegelicht dat deze beëindiging niet is verwerkt in deze jaarrekening. 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, 24 april 2014

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: Drs. JPM Hopmans RA



## PERSONALIA 2013

In onderstaand overzicht zijn de personalia van de leden van het bestuur opgenomen, met vermelding van hun overige functies, voorzover relevant voor het lidmaatschap van het Bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP. Voorts zijn de leden van de bestuurscommissies, de deelnemersraad, de werkgeversraad en het verantwoordingsorgaan opgenomen.

### Bestuur

#### 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 (tot 1-1-2014), bestuurslid VUT-fonds, bestuurslid A en O fonds Zes-tor (tot 1-1-2014), lid werkgroep pensioenen CNV Vakcentrale, lid Commissie Sociaal en Politieke Aangelegenheden CNV Vakcentrale, voorzitter regiocomité VU-vereniging, lid ledenraad VU-vereniging

#### LJCM Le Blanc

Overige functies: partner Andreas Capital Group SA Luxemburg, bestuurslid Urenco Nederland Pensioenfonds, lid Raad van Commissarissen Enrichment Technology Nederland BV, bestuurslid stichting GAK

#### M Doornekamp

Overige functies: commissaris (vice-voorzitter) Menzis, commissaris Conclusion bv (tot 16-12-2013), bestuurslid Amsterdam Sinfonietta, voorzitter Raad van Toezicht stichting Aandelenbeheer BDO Groep, voorzitter Raad van Commissarissen Westland Kaas Groep BV, voorzitter Raad van Toezicht stichting Care Nederland (per 3-12-2013), directeur beleggingsmaatschappij Buren BV

#### C van Eykelenburg

Overige functies: voorzitter Raad van Bestuur BNG Bank, lid van de Interne Commissie van Toezicht Shell pensioenfonds, voorzitter van de Vereniging Rijksgesubsidieerde Musea (tot 1-1-2014), voorzitter bestuur Willem Frederik Hermans Instituut, lid/penningmeester bestuur Nederlandse Vereniging van Banken

#### WH van Houwelingen

Overige functies: managing partner Montae (tot 1-1-2014), voorzitter evaluatiecommissie Netspar (tijdelijk)

#### LC van de Kieft

Overige functies: bestuurslid PME, voorzitter bestuur stichting AGH (servicekantoor voor enkele bedrijfstakpensioenfonds), lid van de Raad van Commissarissen Woningbouwcorporatie Portaal (tot 30-6-2013), lid van de Raad van Commissarissen Woningbouwcorporatie Patrimonium (tot 30-6-2013), voorzitter Auditcommissie Pensioenfonds Horeca, voorzitter Raad van Advies van de VRC (Vereniging voor Register Controllers), bestuurslid Tear, bestuurslid pensioenfonds Post NL (per 1-6-2013), interim-CFO fusie Kamer van Koophandel en Syntens

#### JC Kragt

Overige functies: wetenschappelijk onderzoeker Universiteit van Tilburg, lid Raad van Toezicht Pension Plus International io

#### 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, Senior Advisor public sector bij Boston Consulting Group (per 11-3-2013), tijdelijk adviseur Wereldbank (per 13-8-2013)

#### J Meijer (per 1-8-2013)

Overige functies: lid dagelijks bestuur pensioenfonds Werk en (re)Integratie (tot 1-3-2013), bestuurder lagere overheden en cao provincies, bestuurder A en O Fonds gemeenten, voorzitter SBCM arbeidsmarkt en opleidingsfonds voor de sociale werkvoorziening e.o. (tot 1-10-2013)

**CAM Michielse**

Overige functies: bestuurslid Spaarfonds SCO, bestuurslid VUT-fonds, directeur eigenaar Michielse-advies, bestuurslid Pensioenfonds KPN

**AA Rolvink**

Overige functies: bestuurslid VUT-fonds, lid van de Commissie van Beroep Vervangingsfonds en Participatiefonds, lid Auditcommissie vervangingsfonds en participatiefonds, lid Raad van Toezicht Openbaar Primair Onderwijs Rivierland (per 1-11-2013)

**XJ den Uyl (tot 1-8-2013)**

Overige functies: 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

**Audit Commissie****Bestuursleden**

LJCM Le Blanc  
C van Eykelenburg  
JC Kragt (tot 1-8-2013)  
JN van Lunteren voorzitter  
J Meijer (per 1-8-2013)  
CAM Michielse  
AA Rolvink

**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, lid Audit Commissie Stichting Pensioenfonds ABP, bestuurslid Stichting stimuleringsfonds volkshuisvesting Nederlandse gemeenten

**JPW Klopper**

Lid Curatorium Opleidingen intern toezichthouder pensioenfondsen Nationaal Register – SPO, 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, redactie dossierreeks Pensioen Bestuur & Management, beheerder van de aandelen in Pebblestone Holding BV en Pebblestone Fashion Holding BV (tot 1-6-2013), Redactie Toolkit Pensioenfondsen Nationaal Register, lid Raad van Advies SPO Pensioenopleidingen, voorzitter Vereniging Intern Toezicht-houders Pensioensector VITP, bestuurslid (penningmeester) Stichting Day for Change (tot 1-1-2014), lid Audit Commissie Stichting Pensioenfonds ABP, jurylid NPN Prijzen, jurylid PBM Communicatieprijzen, Ervaringspartner De Nieuwe Commissaris, lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds HAL (tot 1-1-2014)

**MA Scheltema**

Lid Signaleringsraad NBA, commissaris Schiphol, commissaris (vice-voorzitter) Triodos Bank, lid Audit commissie Stichting Pensioenfonds ABP, commissaris warmtebedrijf Rotterdam, commissaris Lonza Groep Plc (Basel), commissaris ASR, lid Raad van Toezicht ECN (tot 1-4-2013), vice-voorzitter Raad van Toezicht Rijksmuseum, commissaris TNT Express, lid Signaleringsraad NBA, lid Raad van Toezicht World Press Photo, penningmeester Genootschap Onze Taal, raad-plaatsvervanger bij de Ondernemingskamer bij het Gerechtshof Amsterdam

**Bestuurscommissie Fondsbeleid**

HJ Brouwer, voorzitter  
 WJ Berg  
 M Doornekamp  
 C van Eykelenburg  
 JN van Lunteren  
 J Meijer (per 1-8-2013)  
 CAM Michielse  
 AA Rolvink  
 XJ den Uyl (tot 1-8-2013)  
 CJM de Veer

**Bestuurscommissie Beleggingsbeleid****Bestuursleden**

HJ Brouwer, voorzitter  
 WJ Berg  
 LJCM Le Blanc  
 M Doornekamp  
 WH van Houwelingen  
 JC Kragt ( per 1-8-2013)  
 LC van de Kieft  
 CAM Michielse  
 XJ den Uyl (tot 1-8-2013)

**Externe leden**

L de Bever  
 S Evans  
 KN Kjaer  
 K Koedijk

**Commissie van Beroep****Bestuursleden**

AA Rolvink, voorzitter

**Externe leden**

R Barnhoorn  
 HCJL Borghouts  
 AC van Pelt  
 M van Seventer  
 MJF Stelling  
 ESM van Zadelhoff

**Remuneratiecommissie**

HJ Brouwer, voorzitter  
 C van Eykelenburg  
 J. Meijer (per 1-8-2013)  
 AA Rolvink  
 XJ den Uyl (tot 1-8-2013)  
 CJM de Veer

**Bestuurscommissie SLA**

HJ Brouwer, voorzitter  
 M Doornekamp  
 WH van Houwelingen  
 LC van de Kieft  
 JC Kragt

**Bestuurscommissie Communicatie**

HJ Brouwer, voorzitter  
 WJ Berg  
 M Doornekamp  
 WH van Houwelingen  
 LC van de Kieft  
 J Meijer (per 1-8-2013)  
 XJ den Uyl (tot 1-8-2013)  
 CJM de Veer

**Deelnemersraad****ACOP FNV**

R Bronswijk  
 JA Eringaard  
 A de Graaf  
 JHO Grönloh  
 RJ Hamann  
 JM de Jong-de Leeuw  
 AR van Kampen  
 RW de Koord  
 A van Luik  
 JA Maat  
 JA van Nie  
 CAM Oostvriesland-van der Zanden  
 JHM Rutten  
 PH Rutten  
 FW Sluijter  
 LD Verheij  
 PBM Vermaseren  
 CM de Vos (voorzitter Deelnemersraad)  
 SX de Vrije  
 A van Wamelen  
 M Zwaan

**CCOOP**

EWP van Boven (vice-voorzitter)  
 JR Dejalle  
 GAMC Dijkers  
 GR Doornewaard  
 HF Heijltjes  
 HF van Leusden  
 E Molenberg  
 FEAM Monchen  
 HG de Pee  
 MJ de Sutter-Besters  
 HEJJ van Wijck

**AC**

PGJ Jong  
 TJM Overhein  
 P vd Spoel

**CMHF**

WBM Treu  
 JEM Langeraad-Goes  
 MAM Weusthuis

**Gepensioneerdenfractie NVOG**

B Koster

**Werkgeversraad****Sector MBO-raad**

WGG van Dalen (voorzitter Werkgeversraad)

**Sector PO-raad**

PH van der Veen  
 JAP Veringa

**Sector VO-raad**

D de Jong  
 F Mentjox

**Sector NFU (UMC's)**

D Kramer

**Sector HBO-raad**

A Jonkman

**Sector rijk**

BM Baert  
 CA van Ogtrop

**Sector defensie**

HJ van de Graaf

**Sector politie**

J Bankert

**Sector rechterlijke macht**

H Springer

**Sector gemeenten**

J Boere  
 WFM Heijmans

**Sector provincies**

-

**Sector waterschappen**

MJ Schaap

**Sector WVOI**

MJ Mathot

**Sector VSNU**

-



**Werkgeversvereniging WENb**

ROM Rutjens  
 NJH Sijben  
 PCF van der Vlugt

**Verantwoordingsorgaan****Geleding werkgevers**

BM Baert  
 J Boere  
 WGG van Dalen  
 CA van Ogtrop  
 H Springer  
 PH van der Veen  
 PCF van der Vlugt  
 JAP Veringa (voorzitter)

**Geleding actieve deelnemers**

EWP van Boven (vice-voorzitter)  
 JR Dejalle  
 JM de Jong-de Leeuw  
 JA van Nie  
 JA Maat  
 E Molenberg  
 CAM Oostvriesland  
 JHM Rutten  
 P van der Spoel  
 LD Verheij  
 M Weusthuis  
 M Zwaan

**Geleding gepensioneerde deelnemers**

JA Eringaard  
 A de Graaf  
 JHO Grönloh  
 RJ Hamann  
 HF Heijltjes  
 PGJ Jong  
 B Koster  
 HG de Pee  
 FW Sluijter (vice-voorzitter)  
 WBM Treu  
 CM de Vos  
 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 (tot 1-1-2014)

**Externe actuaris**

AON Hewitt

**Extern onafhankelijke accountant**

Deloitte Accountants BV



# AFKORTINGEN EN BEGRIPPEN

## Afkortingen

AAOP	ABP arbeidsongeschiktheidspensioen
AEP	ABP ExtraPensioen
AFUP	Aanvullende flexibele uitkering politie
AKP	ABP KeuzePensioen
ALM	Asset liability management
AOP	De arbeidsongeschiktheidspensioenen AAOP, HPT en IP
AOW	Algemene Ouderdomswet
APG	APG Algemene Pensioen Groep
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CEM	Cost Effectiveness Measurement
DNB	De Nederlandsche Bank
ESG	Maatschappelijk verantwoord ondernemen (Environmental, social and governance)
FGR	Door het uitvoeringsbedrijf beheerd fonds voor gemene rekening
FP	Flexibel pensioen
FPU	Regeling flexibel pensioen en uittreden
FTK	Financieel Toetsingskader
HPT	Herplaatsingstoelage
IP	Invalideitpensioen
ILB	Index Linked Bond
NP	Nabestaandenpensioen
OP	Ouderdomspensioen
OTC	Over the counter transactie
PP	Partnerpensioen
SLA	Service level agreement
Repo	Repurchase order
VPV	Voorziening pensioenverplichtingen
VUT	Regeling vervroegd uittreden
VVP	Voorziening verzekeringsverplichtingen

## Begrippen

**ABP KeuzePensioen** Pensioenproduct van ABP dat keuzemogelijkheden biedt ten aanzien van uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen, de mogelijkheid van flexibilisering door de keuzemogelijkheid van parttime-pensioen en de mogelijkheid te kiezen voor een hoog/laag constructie

**ABP ExtraPensioen** De mogelijkheid om, binnen de fiscale ruimte voor pensioenopbouw, voor eigen rekening en risico belastingvrij te sparen voor een aanvulling op het pensioen, met een inleggarantie en een rendement gebaseerd op het rendement van ABP

**Absolute return strategies** Een beleggingsstrategie die gericht is op het, ongeacht de marktsituatie, behalen van een positief rendement

**Actief risico** Het verschil in samenstelling tussen de eigen portefeuille en de normportefeuille

**Actieve** Een werknemer die op grond van een pensioenovereenkomst in een lopend dienstverband pensioen-aanspraken verwerft jegens een pensioenuitvoerder

**Actuele waarde** De reële waarde als bedoeld in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

**Asset** Beleggingscategorie

**Asset Backed Securities (ABS)** Gesecuritiseerde schuldvoorderingen van financiële instellingen uit hoofde van activa die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn

**Asset liability management** Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen (assets) en verplichtingen (liabilities) ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid

**Basispunt** Één honderste procent (0,01 procent)

**Beklemd reserve** Reserve die niet voor uitkering in aanmerking komt

**Benchmark** Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken

**Beschikbaar vermogen** Het saldo van het totaal van de activa minus de posten passiva beleggingen gerelateerd, overige passiva en de bestemmingsreserves (onderdeel van het eigen vermogen)

**Broker quotes** Waarderingen verstrekt door een deskundig tussenpersoon die handelt in de betreffende titel en daarbij gebruik maakt van beschikbare marktinformatie

**Cash collateral** Ontvangen zekerheden in contanten

**Collateralfondsen** Fondsen waarin verkregen en verstrekte zekerheden (obligaties of contanten) zijn ondergebracht

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

**Compliance** Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid

**Cross currency swap** Een overeenkomst om rentestromen 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

**Duratie** 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 tot einde looptijd aangehouden financieel actief of de financiële verplichting in de balans wordt gewaardeerd, door rekening te houden 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** 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 hoog risicoprofiel

**Index Linked Bond** Een indexobligatie die een rente oplevert 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** Bedrag dat bij het openen van een derivatenpositie ter dekking moet worden aangehouden

**Intraday faciliteit** Kortlopende vermogenstitels die binnen een dag afgerekend worden

**ISAE 3402** 'International Standard for Assurance Engagements 3402'

**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 aangegane positie

**Mortgage Backed Securities (MBS)** Gesecuriteerde 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 waardes 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 transactie** Transactie die niet via de beurs verloopt, maar die direct tussen 2 partijen wordt 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 een niet beursgenoteerde onderneming

**Rating** De uitkomst van een beoordeling van de kredietwaardigheid van een tegenpartij

**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 vermogens-titels

**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 van pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuurs-ondersteuning 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 rentever-schil 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** De mate van beweeglijkheid van de waarde van een financieel product

**Voorziening pensioenverplichtingen** 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 verzekeringsverplichtingen** 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** Beleggingen in 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.

## 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, 2014 ABP



01.0002.14



