

Actuariële en bedrijfstechnische nota

Stichting Pensioenfonds ABP

2018

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP heeft op 28 juni 2018 de ABTN 2018 vastgesteld met gebruikmaking van de daartoe in artikel 12 van de statuten gegeven bevoegdheid en na inwinning van advies van het verantwoordingsorgaan op grond van artikelen 17 en 18 van de statuten.

Aldus door het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP vastgesteld op 28 juni 2018,

de voorzitter,

de 1^e plv. voorzitter,

de secretaris,



mw CM Wortmann-Kool



mw J Meijer



J N van Lunteren

Inhoudsopgave

1. Inleiding	3
2. Organisatie-inrichting en risicobeheersing	4
2.1 Wat doet ABP.....	4
2.1.1 Missie, visie en doelstellingen.....	4
2.1.2 Beleidscyclus.....	4
2.2 Bestuurlijke organisatie.....	5
2.2.1 Bestuur.....	5
2.2.2 Commissies.....	6
2.2.3 Bestuurlijke omgeving.....	7
2.3 Beheersmaatregelen en interne controle.....	8
2.4 Compliance en integriteit.....	9
2.5 Uitbestede werkzaamheden.....	9
3. Financiële opzet en sturing	10
3.1 Inleiding.....	10
3.2 Sturing.....	10
3.2.1 Beoordeling en bijsturing op basis van de (beleids)dekkingsgraad.....	10
3.2.2 Herstelplan.....	13
3.2.3 Maatregel MVEV.....	14
3.2.4 Financieel crisisplan (Het Financieel Crisisplan is opgenomen als bijlage F bij de ABTN).....	14
3.2.5 Communicatie over indexering en verlagingen.....	15
3.3 Haalbaarheidstoets.....	16
3.4 Waardering.....	18
3.4.1 Voorziening pensioenverplichtingen (VPV).....	18
3.4.2 Waardeoverdracht.....	18
4. Premiebeleid	20
4.1 Hoogte premie van de middelloonregeling.....	20
4.2 Hoogte van de premieopslag voor de middelloonregeling.....	22
4.3 Premiekorting.....	23
4.4 Nadere omschrijving premievaststelling van de overige regelingen.....	23
4.4.1 Hoe financieren we ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen voor militairen?.....	23
4.4.2 Hoe financieren we het Arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP)?.....	24
4.4.3 Hoe financieren we voorwaardelijk pensioen?.....	24
4.4.4 Hoe financieren we individuele aanvullingen op het pensioen?.....	26
4.4.5 Overige tarieven en factoren.....	27
5. Beleggingsbeleid	28
5.1 Strategisch Beleggingsplan 2016-2018 en Beleggingsplan 2018.....	28
5.2 Organisatie en governance.....	30
5.3 Risicometing en -beheersing.....	33
5.4 Rol en toepassing derivaten.....	36
5.5 Leningen en garantstellingen.....	38
5.6 Uitvoering en vermogensbeheer.....	38
5.7 Rapportage en verantwoording.....	39
6. Indexatiebeleid	40
7. Actuariële grondslagen	42
Bijlage A: Overzicht documenten waar wij naar verwijzen.....	44
Bijlage B: Premie OP/NP burgers 2018.....	45
Bijlage C: Historisch overzicht premie, franchise en indexatie OP/NP burgers in de periode 2008-2018.....	46
Bijlage D: Vereist eigen vermogen 29-12-2017.....	49
Bijlage E :Afkortingen en begrippen.....	50
Bijlage F: Financieel Crisisplan.....	53
Bijlage G Benchmark 2018.....	70
Bijlage H Verklaring inzake de beleggingsbeginselen 2018.....	71

1. Inleiding

Doel Met de ABTN maken we ons actuariële en bedrijfstechnische beleid transparant. De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is vastgesteld door het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP (verder ABP te noemen) op 28 juni 2018, nadat het Verantwoordingsorgaan hierover een positief advies heeft uitgebracht.

We hebben gekozen voor een nieuwe opzet We willen de ABTN voor alle stakeholders toegankelijk maken. Dat betekent dat we de ABTN hebben herschreven en hem op onze site hebben gezet.

Onze aanpak

De laatste jaren is het belang om het beleid te communiceren sterk toegenomen. Dit heeft geleid tot diverse beleidsdocumenten naast de ABTN. Het beleid van ABP staat dus niet meer alleen in de ABTN, maar is eigenlijk veel concreter geformuleerd in de verschillende beleidsdocumenten.

Dit heeft de volgende gevolgen voor onze ABTN:

- In de ABTN geven we de lezer een overzicht van wat we in welk beleidsdocument geregeld hebben.
- In de ABTN lichten we wel de onderwerpen toe die niet in de andere beleidsdocumenten staan.
- Bij onderdelen die we in andere documenten uitvoerig beschrijven, geven we kort aan wat de lezer in dat document kan verwachten en linken we naar dat document. Dit betekent dat we gewijzigd beleid op deze onderwerpen, zoals nu, in het betreffende beleidsdocument zullen aanpassen.

Als we naar een document linken wordt dat document niet automatisch onderdeel van de ABTN.

Wanneer passen we de ABTN aan? We actualiseren de ABTN ieder jaar en na een belangrijke aanpassing van ons beleid. We wijzigen dan de ABTN of het document waar de ABTN naar verwijst.

Overzicht informatie In bijlage A vindt u de documenten waar we naar linken. De inhoud van de regeling leest u op onze site bij [Pensioen 1-2-3](https://www.abp.nl/pensioen-bij-abp/pensioen-1-2-3). (<https://www.abp.nl/pensioen-bij-abp/pensioen-1-2-3>).

Wij vinden het prettiger om over 'we' en 'wij' te praten in plaats van het in de derde persoon te hebben over ABP of het bestuur van ABP.

2. Organisatie-inrichting en risicobeheersing

2.1 Wat doet ABP

Onze opdracht Wij hebben de opdracht om de pensioenregeling uit te voeren zoals deze door de sociale partners in de Pensioenkamer is overeengekomen. Dit doen we als bedrijfstakpensioenfonds voor:

- de sector overheid;
- de sector onderwijs;
- defensie, en;
- aangewezen en toegelaten instellingen.

2.1.1 Missie, visie en doelstellingen

Missie Samen bouwen aan goed pensioen, dat is de missie van ABP. De echt belangrijke dingen in het leven regel je samen. Een goed pensioen bijvoorbeeld. Dat bouw je graag op met een zo groot mogelijke groep mensen, zodat je samen risico's kunt delen en verantwoorde keuzes kunt maken. Samen geluk en pech delen. Geholpen door deskundigen die maar één doel hebben: u het best mogelijke pensioen bezorgen op basis van uw inleg. Op een verantwoorde en duurzame manier. Dat is de kerntaak van Pensioenfonds ABP

Visie Onze visie geeft aan wie wij willen zijn voor onze deelnemers. U leest hier meer over in [Visie 2020 Onze belofte aan de deelnemers](#).

Kernwaarden Onze kernwaarden zijn cruciaal in het verwezenlijken van onze missie. Onze kernwaarden zijn:

- We zijn betrokken bij iedere deelnemer
- We zijn deskundig
- We werken duurzaam

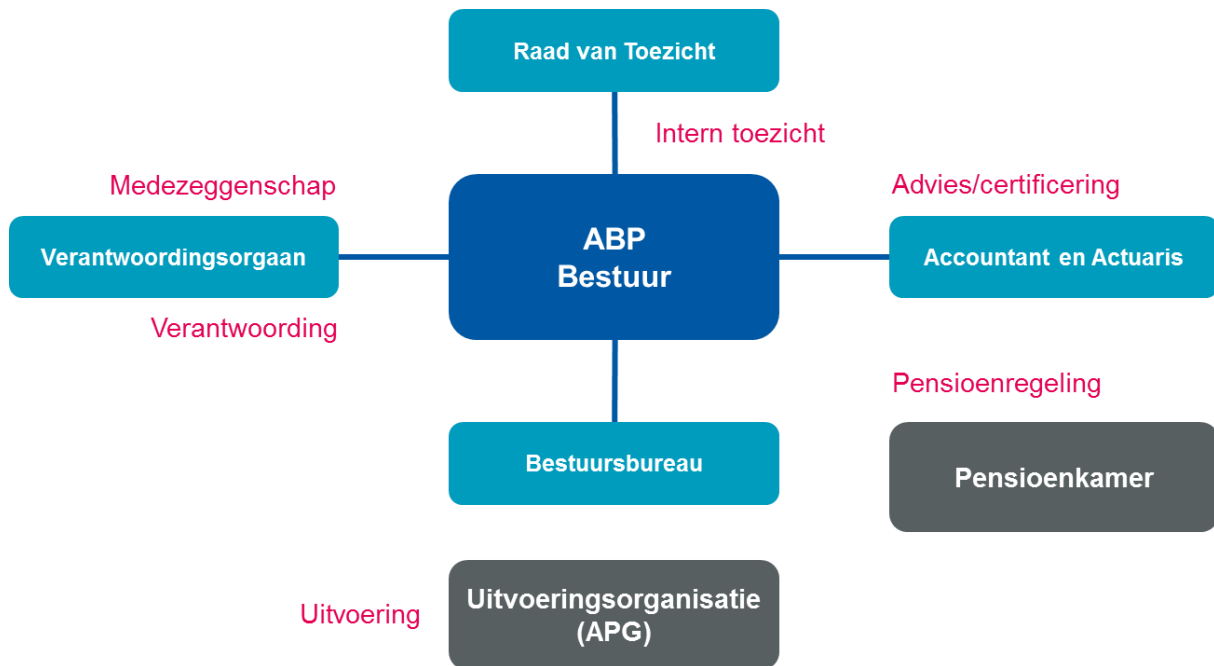
2.1.2 Beleidscyclus

Strategisch plan iedere drie jaar Het strategisch plan is een integraal beleidskader dat als leidraad dient voor de diverse beleidsterreinen. In het plan geven we aan welke keuzes relevant zijn en welke richting wij kiezen om onze visie te realiseren. Het middellange termijnkarakter ervan geeft houvast aan de diverse jaarplannen.

2.2 Bestuurlijke organisatie

De bestuurlijke omgeving van ons fonds is hieronder schematisch weergegeven.

Bestuurlijke omgeving



2.2.1 Bestuur

Taakstelling

Het bestuur stelt de missie, visie, doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het fonds vast. Deze doelstellingen en beleidsuitgangspunten zijn richtinggevend bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering, en het toezicht. Ze gelden ook voor alle partijen die samen met of voor ons aan onze pensioenregeling werken.

Samenstelling

Het bestuur van ABP bestaat uit 12 leden die werknemers, werkgevers en gepensioneerden vertegenwoordigen, en een onafhankelijk voorzitter:

- vier bestuursleden namens de werknemers
- vijf bestuursleden namens de werkgevers
- drie bestuursleden namens de gepensioneerden

Geschiktheids- en beloningsbeleid

De kwaliteit en de reputatie van de aan het fonds verbonden personen moet passen bij de verantwoordelijkheden die het fonds heeft en aansluiten bij onze kernwaarden. Om de juiste mensen met de vereiste kwaliteiten en competenties aan ons te kunnen binden is een goed [beloningsbeleid](#) dan ook van wezenlijk belang. Aan de andere kant is ABP een pensioenfonds, dat gelden beheert ten behoeve van zijn deelnemers. Daarbij past een zekere terughoudendheid in het beloningsbeleid.

ABP heeft een [geschiktheidsbeleid](#) (zie statuten) en een diversiteitsbeleid. Deze zijn erop gericht om het bestuur zo samen te stellen dat alle noodzakelijke deskundigheid, ervaring en competenties die nodig zijn om het fonds goed te kunnen besturen, in voldoende mate aanwezig zijn. Dat betekent dat bestuursleden verschillende profielen en achtergronden hebben. Dat zou aanleiding kunnen zijn om individuele bestuursleden verschillend te belonen, afhankelijk van expertise en ervaring. ABP kiest daar niet voor. Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor het fonds en het beleid van het fonds en alle bestuursleden hebben daarin een gedeelde en gelijke verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid. Het bestuur weegt dit zwaarder dan de individuele expertise en ervaring van bestuursleden. ABP werkt daarom met een vaste vergoeding voor ieder bestuurslid.

2.2.2 Commissies

Bestuurscommissies

Het bestuur wordt ondersteund door een bestuursbureau en verschillende bestuurscommissies. Er zijn bestuurscommissies voor de volgende beleidsterreinen:

- Risico & balans
- Pensioenbeleid
- Beleggingsbeleid
- Interne beheersing & audit

De bestuurscommissies bestaan uit bestuursleden. De commissies worden ondersteund door medewerkers van het bestuursbureau en externe leden. De taken en bevoegdheden van de organen vindt u in onze [statuten](#) en in de werkafspraken bestuurscommissies.

Bestuurscommissie risico & balans

De bestuurscommissie risico & balans is 'aan de voorkant' kaderstellend voor de kernprocessen van ABP. De bestuurscommissie risico & balans is verantwoordelijk voor het doen van voorstellen voor het risicobeleid naar het bestuur. De commissie doet de voorbereiding van onder meer de risico bereidheid, risico indeling & bijbehorende kaderstellend beleid en de ALM studie.

Bestuurscommissie pensioenbeleid

De bestuurscommissie pensioenbeleid bereidt de besluitvorming voor over het pensioenbeleid van het fonds. Dit omvat o.a.:

- het premie- en indexatiebeleid;
- het pensioen- en het uitvoeringsbeleid;
- monitoren van een adequate uitvoering van het pensioenbeleid.

Communicatie en uitvoerend risicomanagement zijn ondersteunend.

Bestuurscommissie beleggingsbeleid

De bestuurscommissie beleggingsbeleid bereidt de besluitvorming voor over het beleggingsbeleid van het fonds. Dit omvat o.a.:

- formuleren van het beleggingsbeleid;
- bijdragen aan de kwaliteit en objectiviteit van het beleggingsbeleid en het risicobeheer;
- monitoren van een adequate uitvoering van het beleggingsbeleid.

Communicatie en uitvoerend risicomanagement zijn ondersteunend.

Audit commissie

De auditcommissie ondersteunt het bestuur bij de beheerste en integere bedrijfsvoering en ziet erop toe dat het fonds een goede financiële huishouding voert. De aandachtsgebieden van de commissie omvatten o.a.:

- de opzet, het bestaan en de werking van de processen, zowel bij APG als intern bij ABP;
- de naleving van wet- en regelgeving en integer gedrag;
- de toepassing en beveiliging van informatie- en communicatietechnologie (ICT);
- de financiële verslaglegging.

Naast de bestuurscommissies kennen we nog de volgende commissies:

Commissie van beroep	De commissie van beroep beslist namens het bestuur op het bezwaar van een belanghebbende tegen een besluit dat is genomen op basis van de statuten en reglementen van het fonds (zie reglement commissie van beroep).
Remuneratiecommissie	Het bestuur heeft een commissie ingesteld die adviseert over het beloningsbeleid voor de leden van het bestuur, de onafhankelijke voorzitter van het bestuur en de directie van het bestuursbureau. Zie ook geschiktheids- en beloningsbeleid. De commissie zorgt ervoor dat het beloningsbeleid aansluit bij de Code Pensioenfondsen.
Aandeelhouderscommissie	ABP is voor 92,16% aandeelhouder in APG Groep N.V. Het bestuur heeft een commissie ingesteld waarin we aandeelhouder gerelateerde aangelegenheden intern voorbereiden.

2.2.3 Bestuurlijke omgeving

Pensioenkamer	De Pensioenkamer bepaalt hoe de pensioenregeling van ABP eruitziet. Bij de invulling van de pensioenregeling streeft de Pensioenkamer naar een balans tussen de hoogte van het pensioen en de premie in samenhang met de beleggingsrisico's. De Pensioenkamer bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers binnen overheid en onderwijs.
Uitvoeringsorganisatie APG	Zie 2.5 Uitbestede werkzaamheden .
Verantwoordingsorgaan	<p>Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur over beleid en de gevolgen daarvan voor deelnemers. Gevraagd én ongevraagd. Bijvoorbeeld over:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag; • de jaarrekening; • de bevindingen van de raad van toezicht en andere informatie over het uitgevoerde beleid; • en de beleidskeuzes voor de toekomst. <p>Het verantwoordingsorgaan geeft vooraf advies, maar oordeelt ook achteraf of het bestuur goed gehandeld heeft. Dat oordeel kunt u teruglezen in het jaarverslag. Zie ook het reglement van het verantwoordingsorgaan.</p>
Raad van toezicht	<p>De raad van toezicht houdt toezicht op het pensioenfonds en het bestuur. De raad van toezicht let er ook op dat het fonds zoveel mogelijk rekening houdt met de verschillende groepen deelnemers. Ze is ook klankbord voor het bestuur.</p> <p>De raad van toezicht moet goedkeuring geven over de vaststelling van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het jaarverslag en de jaarrekening; • geschiktheidsprofiel voor bestuursleden; • beloningsbeleid (uitgezonderd het beloningsbeleid van de raad van toezicht);

- overdracht van verplichtingen van het fonds of overname van verplichtingen door het fonds (beiden geheel of gedeeltelijk);
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm.

Zie ook het [reglement](#) van de raad van toezicht.

Actuaris

Het bestuur benoemt de certificerend actuaris zoals bedoeld in de pensioenwet. Daarnaast hebben we een adviserend actuaris benoemd.

De adviserend actuaris:

- Adviseert het bestuur over de financiële opzet van het fonds.

De certificerend actuaris:

De certificerend actuaris toetst. Deze toetsingen hebben o.a. betrekking op:

- de vastgestelde technische voorzieningen;
- de actuariële analyses;
- de vermogenspositie, waaronder het (minimaal) vereist eigen vermogen;
- of ons fonds voldoet aan de prudent-person regel;
- de (gedempte) kostendekkende premies.

De actuariële verklaring is opgenomen in het [jaarverslag](#).

Accountant

Het bestuur benoemt een externe registeraccountant.

Deze accountant is verantwoordelijk voor de uitvoering op wettelijke controles van:

- het jaarverslag;
- de DNB jaarstaten;
- de Z-score;
- de norm-portefeuille;
- de basisgegevens.

De accountantsverklaring is opgenomen in het [jaarverslag](#).

2.3 Beheersmaatregelen en interne controle

Risicobeheersing- en controlesystemen

Ons risicobeheersingssysteem richt zich op een beheerste en integere bedrijfsvoering binnen ABP en over de uitbesteding. Het bestuur is verantwoordelijk voor het risico- en controlesysteem.

Het risicobeheersingssysteem van ABP en APG zijn gebaseerd op de zogenoemde COSO ERM¹ principes. We evalueren jaarlijks de vastgestelde risicobereidheid (zie ook ons [jaarverslag](#)) en we analyseren de voor ons fonds belangrijkste risico's.

Wij besteden het grootste deel van onze kernactiviteiten uit aan onze uitvoeringsorganisatie APG en aan derden. Hoe we hiermee omgaan hebben we beschreven in ABP Uitbestedingsbeleid. Hierin beschrijven we hoe wij omgaan met het uitbesteden van onze kernactiviteiten. Het biedt inzicht in de afwegingen die wij maken om activiteiten al dan niet uit te besteden en de wijze waarop wij onze uitbestedingsrisico's beheersen.

¹ Als een organisatie haar doelstellingen wil bereiken moet ze de risico's die het realiseren van deze doelstellingen kunnen bedreigen zoveel mogelijk verkleinen. COSO (the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) heeft hiervoor de verschillende elementen van een intern risico beheersingssysteem en de relaties tussen de processen en activiteiten in een onderneming en het interne risico beheersingssysteem omschreven. ERM staat voor Enterprise Risk Management.

Incidentenregeling Onder een incident wordt verstaan een gedraging of gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de beheerste of integere bedrijfsvoering. Wij kennen een [incidentenregeling](#) en die van APG is daarvan afgeleid. De incidenten met de afhandeling ervan rapporteren we in de incidentenrapportage.

2.4 Compliance en integriteit

Compliance risico Het compliance risico definiëren we als het risico van financiële verliezen, schade aan de reputatie van ABP of sancties van toezichthouders, als we niet voldoen aan (ongeschreven) regels van integere bedrijfsvoering en wet- en regelgeving.

Integere bedrijfsvoering Een integere bedrijfsvoering betekent dat we ons houden aan wet- en regelgeving en we geen handelingen doen die schade toebrengen aan het vertrouwen in ABP.

Gedragcode/Code of conduct Wij hanteren een gedragscode. Deze is van toepassing voor alle personen die werken bij of voor ABP. Dit zijn in ieder geval bestuursleden, externe leden van commissies, leden Raad van Toezicht, leden verantwoordingsorgaan en (tijdelijke) medewerkers. Deze code is verantwoordelijk voor het beheersen van het compliance risico. Daarom is de [ABP Gedragcode](#) van toepassing op deze groep.

Compliance officer Onze compliance officer let erop dat we de geldende wet- en regelgeving naleven. De compliance officer heeft rechtstreeks toegang tot het bestuur en haar individuele leden. Als we inbreuken op relevante regels vermoeden, zal de compliance officer dit onderzoeken, hierover rechtstreeks rapporteren en adviseren aan het bestuur. Als de compliance officer dit nodig acht doet hij dit rechtstreeks aan de raad van toezicht.

2.5 Uitbestede werkzaamheden

Reikwijdte We hebben onze activiteiten onderverdeeld in vier clusters. Deze zijn:

1. Strategie, Beleid & Communicatie
2. Pensioenbeheer
3. Vermogensbeheer
4. Beheersing & Verantwoording

Voor de uitbesteding van activiteiten van ons fonds hanteren wij als uitgangspunt dat we de operationele activiteiten binnen de kernclusters zoveel mogelijk uitbesteden. Daarmee kunnen wij onze bestuurlijke capaciteit volledig richten op ons beleid. Voor een effectieve en efficiënte uitvoering verlangen wij van onze uitbestedingspartners dat de beheersings- en verantwoordingsprocessen zo goed mogelijk aan worden gesloten op de beheers- en verantwoordingsdoelstellingen van ons fonds. Voor alle uitbestede activiteiten geldt dat het ABP-bestuur te allen tijde de eindverantwoordelijkheid blijft dragen. De verdere uitwerking hiervan staat in onze notitie [uitbestedingsbeleid](#).

3. Financiële opzet en sturing

3.1 Inleiding

Driehoek kosten, ambitie en risico De drie pijlers van het financiële beleid zijn het premie-, beleggings- en indexatiebeleid. Hieronder valt ook het kortingsbeleid (hierna verlagingsbeleid). Deze drie pijlers bespreken we in de hoofdstukken 4, 5 en 6.

Risicohouding In de ALM-analyse maken we de afweging tussen risico en (verwacht) rendement. Met een ALM-analyse maken wij inzichtelijk welke risico's wij willen en kunnen nemen. Dit is het kader voor ons strategisch beleggingsbeleid. Dit is een combinatie van ambitie, korte en lange termijn risico's. Het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid zijn hierbij onze beleidsinstrumenten.

Hoofdpunten financieel beleid Hoofdpunten van het financiële beleid van ABP:

- deelnemers een goed pensioen bieden tegen een redelijke prijs, met;
- een ambitie om de pensioenen bestendig en volledig te kunnen indexeren, door;
- een optimale afweging te maken tussen de hoogte van de premie, onze ambitie om te indexeren en het te nemen beleggingsrisico.

Ons financiële beleid toetsen we iedere drie jaar voor:

- de actuariële grondslagen (zie hoofdstuk 7 [Actuariële grondslagen](#)), en;
- het strategisch beleggingsplan (zie hoofdstuk 5.3 [Planning en control](#)).

In 2015 zijn deze uitgangspunten herijkt en vastgesteld voor de periode 2016-2018, zoals beschreven in deze ABTN. De eerstvolgende toetsing vindt plaats in 2018. We kijken dan naar het financiële beleid voor de periode 2019-2021.

Herverzekering Wij houden alle risico's die voortvloeien uit onze aangegane verplichtingen die volgen uit het Pensioenreglement, in eigen beheer. Van herverzekering is geen sprake.

3.2 Sturing

Korte termijn financiële sturing via indexatie en verlagingen De korte termijn financiële sturing van ons fonds doen we met ons indexatiebeleid en verlagingsbeleid. Bij indexatie verhogen we in principe per 1 januari het pensioen.

Lange termijn financiële sturing via premie- en beleggingsbeleid De lange termijn financiële sturing doen we met ons premie- en beleggingsbeleid. De premie en het beleggingsbeleid hebben invloed op de ontwikkeling van het vermogen op de langere termijn.

3.2.1 *Beoordeling en bijsturing op basis van de (beleids)dekkingsgraad*

Dekkingsgraad De dekkingsgraad is de mate waarin de toegezegde pensioenverplichtingen zijn gedekt door het vermogen. Bij een dekkingsgraad van 100% is de waarde van het vermogen gelijk aan de waarde van de verplichtingen. Hoe hoger de dekkingsgraad, des te beter de financiële situatie. De dekkingsgraad geeft de financiële situatie op één moment weer. Het wordt daarom ook wel actuele dekkingsgraad genoemd. We berekenen de dekkingsgraad op basis van de door DNB gepubliceerde rentecurve aan het eind van iedere maand.

Beleidsdekkingsgraad	De beleidsdekkingsgraad is de thermometer die we gebruiken bij beleidsbeslissingen over premie, indexatie en verlagingen. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de laatste 12 maanden. We berekenen deze aan het eind van iedere maand.
Dekkingsgraad premiekorting	Bij een dekkingsgraad vanaf 150% kan het bestuur besluiten de premie te verlagen.
Vereiste dekkingsgraad (VEV-dekkingsgraad) Ca. 128%	Onder dit niveau van de beleidsdekkingsgraad moet een herstelplan worden ingediend. Zodra de beleidsdekkingsgraad aan het einde van een kwartaal onder deze grens komt, moeten we dit aan de toezichthouder melden. We moeten dan binnen 3 maanden een herstelplan indienen (zie artikel 138 van de Pensioenwet). De beleidsdekkingsgraad is sinds eind 2014 onder de grens van de vereiste dekkingsgraad. Dat betekent dat we vanaf dat moment ieder jaar een nieuw herstelplan hebben gemaakt.
TBI-dekkingsgraad: niveau van toekomstbestendige indexatie (TBI) 120-130%	De TBI-dekkingsgraad is het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf waar we volledig mogen indexeren. Deze grens is afhankelijk van de rente en beweegt tussen 120 en 130%. (123% eind 2017)
Minimaal Vereiste Dekkingsgraad (MVEV-dekkingsgraad) 104%	Hoe we de minimaal vereiste dekkingsgraad moeten berekenen, is wettelijk voorgeschreven. De minimaal vereiste dekkingsgraad is de grens waaronder we pensioenen moeten verlagen als: <ul style="list-style-type: none"> • de beleidsdekkingsgraad vijf jaar lang (zes meetmomenten) lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, en; • de actuele dekkingsgraad ook lager is dan het minimaal vereiste niveau.
Kritische dekkingsgraad	Vanaf de kritische dekkingsgraad kan je volgens het herstelplan in precies 10 jaar het niveau van de vereiste beleidsdekkingsgraad bereiken. Als we het herstelplan doorrekenen is dit de grens waaronder we de pensioenen moeten verlagen. De kritische dekkingsgraad ligt tussen de 85 en 90%.
Niveau van na-indexatie	Als de beleidsdekkingsgraad boven het niveau van de TBI- en VEV-dekkingsgraad zit, kunnen we beslissen om in het verleden gemiste indexatie te na-indexeren of een eventuele verlaging van pensioenen te beëindigen. Dit gaat dan niet met terugwerkende kracht. We mogen hiervoor 1/5 ^e deel van de beschikbare ruimte inzetten.

Hieronder ziet u een overzicht van de belangrijke grenzen van de beleidsdekkingsgraad.

Beleidsdekkingsgraad ²	Classificatie	Toelichting
≥ VEV-dekkingsgraad (ca.128%), en ≥ TBI-dekkingsgraad (120-130%)	Groen	<ul style="list-style-type: none"> • Dekkingsgraad > 150%: mogelijkheid tot premiekorting. • Mogelijkheid tot volledig indexeren • Mogelijkheid tot compenseren van eventuele pensioenverlagingen uit het verleden. • Mogelijkheid tot na-indexeren van niet verleende indexaties.

² De grenzen uit de tabel fluctueren over de tijd.

< VEV-dekkingsgraad, en		<ul style="list-style-type: none"> • Indienen herstelplan bij DNB (zie Hoofdstuk 3.4.3).
		<p>In dit geval bevindt het fonds zich in een situatie van een reservetekort. Het bestuur, verantwoordingsorgaan en DNB worden hier onmiddellijk over geïnformeerd.</p>
		<p><i>Actualisatie herstelplan</i> Mocht we in het daaropvolgende jaar nog steeds een reservetekort hebben, dan zullen we een nieuw herstelplan (artikel 139 PW) indienen. Ook ten aanzien van dit nieuwe herstelplan is de maximale hersteltermijn 10 jaar.</p>
< VEV-dekkingsgraad, en ≥ TBI-dekkingsgraad	Geel	<ul style="list-style-type: none"> • Mogelijkheid tot volledig indexeren
110% - TBI-dekkingsgraad	Oranje	<ul style="list-style-type: none"> • Geen mogelijkheid om volledig te indexeren. • Mogelijkheid tot gedeeltelijk indexeren.
< 110%	Rood	<ul style="list-style-type: none"> • Geen mogelijkheid tot indexeren. • Premieopslag van 1,5%
		<p>Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% kunnen we niet indexeren.</p>
< MVEV-dekkingsgraad (104%)	Rood	<p>Bij een beleidsdekkingsgraad onder de 104% spreken we van een dekkingstekort.</p>
		<p><i>MVEV-verlaging</i> We moeten de pensioenen verlagen als:</p> <ul style="list-style-type: none"> • de beleidsdekkingsgraad vijf jaar lager is dan de MVEV-dekkingsgraad, en: • de actuele dekkingsgraad ook lager is dan de MVEV-dekkingsgraad.
		<p><i>De verlaging</i> Wij berekenen het verlagingpercentage als volgt:</p>
		$\frac{\text{MVEV-dekkingsgraad} - \text{Dekkingsgraad}}{\text{MVEV-dekkingsgraad}} \times 100\%$
		<p>We berekenen de verlaging zodanig dat de dekkingsgraad direct op de MVEV-dekkingsgraad uitkomt. De verlaging is onvoorwaardelijk, maar mag over maximaal de hersteltermijn worden uitgesmeerd.</p>
	Rood	<p>Kritische Dekkingsgraad (85-90%)</p>
		<p><i>Herstelplanverlaging</i> Als aan het einde van het jaar de actuele dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad (85-90%), is een tijdig herstel tot aan de vereiste dekkingsgraad alleen mogelijk door de pensioenen te verlagen. Uitgangspunt is dat we dan de verlaging evenredig spreiden over de duur van het herstelplan. We kunnen besluiten niet te spreiden als de verlaging zo laag is dat spreiding niet zinvol is.</p>

Grafisch samengevat



3.2.2 Herstelplan

Wanneer maken wij een herstelplan?

Als de beleidsdekkingsgraad aan het einde van een kwartaal onder de vereiste dekkingsgraad komt zal het bestuur binnen drie maanden een herstelplan aan de toezichthouder (DNB) ter goedkeuring voorleggen. Het bestuur vraagt advies aan het VO en aan de externe actuaris. Het plan laat zien hoe we aan de gestelde eisen kunnen voldoen, binnen de gestelde wettelijke termijn.

Wat is een herstelplan?

In het herstelplan werken wij uit hoe we in 10 jaar weer boven de vereiste dekkingsgraad kunnen komen:

- In het herstelplan berekenen we met een door DNB voorgeschreven methodiek hoeveel herstel van de dekkingsgraad de komende jaren mogelijk is.
- Voor de berekening veranderen we het beleggingsbeleid niet gedurende deze 10 jaar.
- Als in de berekening de beleidsdekkingsgraad na de hersteltermijn van 10 jaar op de vereiste dekkingsgraad uitkomt, zijn geen aanvullende maatregelen nodig.
- Zo niet, dan zullen we de resultaten van de volgende maatregelen uitrekenen:
 - in het kader van het doorrekenen van het herstelplan kunnen we besluiten om toekomstige indexaties in de context van herstelplan op nihil te zetten;
 - premie verhogen, voor zo ver dat binnen ons premiebeleid kan.
- Als na de bovengenoemde maatregelen het herstelplan nog steeds niet voldoet, zullen wij aangeven hoe we daar met pensioenverlagingen wel aan voldoen. Uitgangspunt is dat we dan de verlaging evenredig spreiden over de duur van het herstelplan. We kunnen besluiten niet te spreiden als de

verlaging zo laag is dat spreiding niet zinvol is. Een verlaging voeren we alleen het eerste jaar door. Het jaar daarna maken we opnieuw een herstelplan en beoordelen we of een verlaging nog nodig is.

Ligt de beleidsdekkingsgraad een jaar later nog steeds onder de vereiste dekkingsgraad? Dan maken we opnieuw een herstelplan.

3.2.3 *Maatregel MVEV*

Wanneer wordt de maatregel MVEV genomen?	Als de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lang (6 opeenvolgende jaarlijkse meetmomenten) lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, moeten we de pensioenen verlagen. We hoeven de pensioenen niet te verlagen als bij het laatste meetmoment de actuele dekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt. Eind 2016 was de MVEV-dekkingsgraad vastgesteld op 104,2%. Het zal op zijn vroegst eind 2020 duidelijk worden of we op basis van maatregel MVEV in 2021 de pensioenen moeten verlagen.
Doel van de maatregel MVEV?	Bij de maatregel MVEV worden de pensioenen zodanig verlaagd dat de dekkingsgraad per direct weer op het minimaal vereiste niveau komt. Voor de verlaging geldt het volgende: <ul style="list-style-type: none"> • De verlaging is evenredig en kan over maximaal 10 jaar worden uitgesmeerd. • De verlaging is onvoorwaardelijk.

3.2.4 *Financieel crisisplan* ([Het Financieel Crisisplan](#) is opgenomen als bijlage F bij de ABTN)

De doelstelling Financieel crisisplan	Het doel van een financieel crisisplan is: <ul style="list-style-type: none"> • Het bestuur voorbereiden op een financiële crisissituatie en duidelijkheid geven over welke stappen er genomen moeten worden. • Deelnemers inzicht geven hoe met hun pensioen wordt omgegaan in tijden van crisis. <p>In het crisisplan hebben we vastgelegd hoe we omgaan met beschreven crisissituaties. Hierbij wordt opgemerkt dat de ten tijde van een crisissituatie concreet te treffen maatregelen altijd zullen worden afgestemd op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.</p>
Onderdelen financieel crisisplan	In het financieel crisisplan beschrijven we in ieder geval: <ul style="list-style-type: none"> • een of meer financiële situaties waarin we niet aan vereist eigen vermogen voldoen; • een of meer risico's die volgens ons kunnen leiden tot situaties die als financiële crisissituatie kunnen worden aangemerkt; • een beschrijving van de maatregelen die we kunnen nemen en hoe we verwachten deze maatregelen in te zetten; • een indicatie van het financiële effect van de inzet van de maatregelen; • de berekening van het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf waar naar verwachting verlaging van pensioenen nodig zijn om te voldoen aan het vereist eigen vermogen; en • de wijze waarop we bij het inzetten van maatregelen op evenwichtige wijze rekening houden met de belanghebbenden. We geven in ieder geval aan hoe we een verlaging van de pensioenen willen verdelen en spreiden.

3.2.5 Communicatie over indexering en verlagingen

Hoe communiceren wij over de indexatie en de kans op verlagen op middellange termijn?

Duidelijk communiceren over de verwachtingen

Uit onderzoek en experimenten weten we dat deelnemers de middellange termijn verwachtingen ingewikkeld en een 'ver-van-mijn-bed-show' vinden. Daaruit blijkt ook dat verlagen emotioneel een veel grotere impact lijkt te hebben dan niet indexeren. Bij verlagen is het belangrijk dat we de eventuele verlaging niet onverwacht laten komen én dat we deelnemers niet onnodig ongerust te maken.

Om eenduidig over de middellange termijnverwachting te kunnen communiceren en de boodschap zo eenvoudig mogelijk te houden, hebben we gekozen voor één van maximaal drie verschillende boodschappen.

Over een mogelijke verlaging van de pensioenen.

De indeling van de verwachting t.a.v. verlaging is gebaseerd op de kans dat er minimaal één verlaging plaatsvindt in de komende vijf tot zes jaar.

Communicatieboodschap	% kans op verlaging
We verwachten dat we uw pensioen niet hoeven te verlagen in de komende jaren	<15%
Er is een kans dat we uw pensioen moeten verlagen in de komende jaren	15 – 70%
We verwachten dat we uw pensioen moeten verlagen in de komende jaren	>70%

Over het verhogen (indexeren) van de pensioenen

De indeling van indexatieverwachting is gebaseerd op de mediaan van het indexatieresultaat (= gegeven cumulatieve indexatie als percentage van cumulatieve inflatie) over de komende vijf tot zes jaar.

Communicatieboodschap	% kans dat we kunnen indexeren
We verwachten dat we uw pensioen niet kunnen verhogen in de komende jaren	<25%
Er is een kans dat we uw pensioen kunnen verhogen in de komende jaren	25 – 60%
We verwachten dat we uw pensioen kunnen verhogen in de komende jaren	>60%

In welke middelen communiceren we deze boodschappen?

Meerdere communicatiekanalen

De indicatoren én de communicatieboodschappen die daaruit volgen, nemen we ieder kwartaal in onze dekkingsgraadmonitor op. Van daaruit nemen we dit over in de kwartaalberichten, de UPO's, nieuwsberichten voor de site, boodschappen in externe media, etc.

3.3 Haalbaarheidstoets

Haalbaarheidstoets

Met een haalbaarheidstoets kijken we op basis van groot aantal scenario's zoals voorgeschreven door DNB naar de samenhang tussen de financiële opzet van ons fonds, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De haalbaarheidstoets heeft een horizon van ca. 60 jaar. We kennen twee haalbaarheidstoetsen:

- aanvangshaalbaarheidstoets (bij een nieuwe regeling of na ingrijpende wijzigingen);
- jaarlijkse haalbaarheidstoets.

Pensioenresultaat

Het **pensioenresultaat** is de som van de verwachte uitkeringen gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen zonder verlagingen en volledig geïndexeerd. Het is de mediaan van alle scenario's.

Met de premie die we heffen en de wens om volledig en toekomstbestendig te kunnen indexeren hebben we bij de aanvangstoets de ondergrenzen vastgesteld.

Aanvangshaalbaarheids-toets

De aanvangshaalbaarheidstoets moet laten zien:

1. Dat het verwachte pensioenresultaat boven de ondergrenzen zit (zie tabel 3.2.1).
2. Dat het premiebeleid over de gehele beleggingshorizon voldoende realistisch en haalbaar is.
3. Dat het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om vanuit de minimaal vereiste dekkingsgraad binnen de looptijd van het herstelplan (10 jaar) aan de vereiste dekkingsgraad te voldoen.
4. Wat het pensioenresultaat is bij een **slechtweersscenario**.

Toetsingen

- Bij de toetsing van onderdeel 1, 2 en 4 gaan we uit van de actuele financiële situatie.
- De onderdelen 1 en 2 evalueren we daarnaast ook vanuit de vereiste dekkingsgraad.

Ondergrenzen

Het bestuur stelt in overleg met de sociale partners de ondergrenzen bij 1 en 4 vast³.

We hebben de volgende pensioenresultaten als **ondergrens** vastgesteld:

- vanuit een vereiste dekkingsgraad : 95%
- vanuit de actuele dekkingsgraad : 85%
- maximale afwijking (relatief) bij een slechtweersscenario : 45%

Wanneer doen wij een aanvangshaalbaarheidstoets?

Een maand nadat het fonds heeft besloten een nieuwe regeling uit te voeren, of als zich een ingrijpende wijziging heeft voorgedaan.

Jaarlijkse haalbaarheidstoets

Ieder jaar toetsen we de punten 1 en 4 van de haalbaarheidstoets:

De jaarlijkse haalbaarheidstoets moet laten zien:

1. Dat het verwachte pensioenresultaat vanuit de actuele situatie boven de ondergrens zit (zie tabel 3.2.2).
4. Dat het pensioenresultaat bij een **slechtweersscenario** niet meer dan 45% (relatief) afwijkt van het verwachte pensioenresultaat.

³ Zie TK 33972, nr. 10 (Nota nav het verslag) p. 52; de Nota van Toelichting op het Besluit FTK, p. 11 (Staatsblad 2014, 569); en de bevestiging daarvan van DNB in de Q&A van 30 maart 2015: <http://www.toezicht.dnb.nl/3/50-233049.jsp> ("Keuze ondergrenzen en toezicht DNB daarop).

Wanneer doen wij een haalbaarheidstoets?

De jaarlijkse haalbaarheidstoets rapporteren we vóór 1 juli aan DNB. De berekeningsdatum is 1 januari van dat jaar.

De meest recente aanvangshaalbaarheidstoets is in 2016 uitgevoerd (zie tabel 3.2.1). In 2018 hebben we de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. In tabel 3.2.2 zijn de uitkomsten van deze haalbaarheidstoets weergegeven.

Tabel 3.3.1 Aanvangshaalbaarheidstoets 2016

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Resultaat per 1-1-2016
Vereiste dekkingsgraad (per 1-1-2016: 127,6%)	A Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 95%	B Verwacht pensioenresultaat: 103,6%
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2016: 97,2%)	C Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 85%	D Verwacht pensioenresultaat: 92,7%
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2016: 97,2%)	Maximale relatieve afwijking van het verwachte pensioenresultaat bij een slechtweersscenario: 45%	Afwijking slecht weer scenario: 38,7%

Tabel 3.3.2. Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2018

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Resultaat per 1-1-2018
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2018: 104,4%)	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 85%	Verwacht pensioenresultaat: 98,5%
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2018: 104,4%)	Maximale relatieve afwijking van het verwachte pensioenresultaat bij een slechtweersscenario: 45%	Afwijking slecht weer scenario: 35,3%

Extra voorwaarde bij de aanvangshaalbaarheidstoets

De aanvangshaalbaarheidstoets moet ook voldoen aan de volgende voorwaarde: $(B-A) \geq (D-C)$

Conclusie

Tabel 3.2.2 geeft aan dat het fonds in 2018 slaagt voor onderdelen 1 en 4.

De uitkomsten

De uitkomsten zijn agendapunt bij een overleg tussen het bestuur en sociale partners. Daarnaast legt het bestuur over de haalbaarheidstoets verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan.

Als bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat we niet aan de gestelde ondergrenzen voldoen, overlegt het bestuur met sociale partners of en welke maatregelen genomen moeten worden.

De haalbaarheidstoets is daarmee vooral een instrument om de financiële opzet van het fonds te toetsen.

3.4 Waardering

Waarderingen algemeen We waarderen alle activa en passiva tegen actuele waarde. In het Handboek Waarderingen ABP staan de uitgangspunten en de grondslagen voor waardering. Een samenvatting vindt u in ons [jaarverslag](#).

3.4.1 Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

<p>Waardering pensioenverplichtingen</p>	<p>De voorzieningen voor pensioenverplichtingen zijn gelijk aan de contante waarde van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen. Hierbij gaan we uit van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB; • de actuariële grondslagen (zie hoofdstuk 7 Actuariële grondslagen); • verwerkte indexaties of verlagingen van de pensioenen nadat definitieve besluitvorming heeft plaatsgevonden; • de toekomstige aanpassing van de AOW-leeftijd zoals we die nu kunnen voorzien.
<p>Voorziening ouderdoms- en nabestaandenpensioen</p>	<p>In deze voorzieningen zitten de volgende pensioenen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het ouderdomspensioen voor zover op kapitaalbasis gefinancierd: alle diensttijd, m.u.v. militaire pensioenen diensttijd vóór 1 juni 2001. • Het nabestaandenpensioen, voor zover op kapitaalbasis gefinancierd: <ul style="list-style-type: none"> - bij overlijden: de diensttijd vóór 1 juli 1999, daarna: <ul style="list-style-type: none"> ○ militairen: de diensttijd vanaf 1 juli 1999 bij overlijden vanaf 65 jaar; ○ niet militairen: de diensttijd tussen 1 juli 1999 en 1 januari 2015 bij overlijden na 65 jaar, daarna bij overlijden vanaf 67 jaar.
<p>Voorziening arbeidsongeschiktheids- pensioen (AOP)</p>	<p>De AOP-regeling is een regeling die voorziet in een arbeidsongeschiktheidspensioen in aanvulling op de WIA. De regeling is op risicobasis gefinancierd. Dat wil zeggen, de voorziening heeft alleen betrekking op pensioenen die zijn ingegaan, inclusief arbeidsongeschiktheidspensioenen voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden, maar die nog niet zijn gemeld of bij wie de uitkering nog niet is gestart (IBNR).</p>
<p>Voorziening ABP ExtraPensioen (AEP)</p>	<p>ABP ExtraPensioen (AEP) is een vrijwillige beschikbare premiereregeling. De beleggingsvoorziening is gelijk aan de waarde van de beleggingen. Omzetten in een ander pensioenproduct mag alleen bij pensionering, einde deelneming en overlijden. ABP geeft de deelnemer bij deze omzetting een inleggarantie. Daarom is er ook sprake van een voorziening voor de inleggarantie.</p>
<p>Voorziening nettopensoen</p>	<p>Nettopensioen is een vrijwillige beschikbare premiereregeling, die voorziet in pensioenopbouw over het salaris boven de fiscale aftopgrens. De voorziening nettopensoen bestaat uit een voorziening voor ingegane ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid en voor de beleggingen. De beleggingsvoorziening is gelijk aan de waarde van de beleggingen en is volledig voor risico van de deelnemers.</p>

3.4.2 Waardeoverdracht

<p>Individuele waardeoverdracht</p>	<p>Verzoeken voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten behandelen we zoals de wet en regelgeving dat voorschrijven. Dit betekent dat individuele waardeoverdracht is toegestaan vanaf een beleidsdekkingsgraad van 100%.</p>
<p>Collectieve waardeoverdrachten</p>	<p>Voor de uitvoering van collectieve waardeoverdrachten hebben we het volgende beleid:</p>

Inkomende collectieve waardeoverdrachten

Bij inkomende collectieve waardeoverdrachten bepaalt de waarde die wordt overgedragen de vast te stellen pensioenaanspraken in de ABP-regeling. Bij de overdrachtswaarde houden we rekening met een bufferopslag. De bufferopslag leiden we af van onze actuele dekkingsgraad op het meetmoment. Het meetmoment is het einde van het kwartaal voorafgaande aan de melding van de collectieve waardeoverdracht aan DNB. Als de door het overdragend pensioenfonds meegegeven waarde niet toereikend is om te voorzien in de door ons gevraagde bufferopslag, moet de werkgever bijstorten. Pensioen dat zo binnenkomt, loopt mee met na-indexatie. De na-indexatie mag dan niet hoger zijn dan het ABP-maximum. De na-indexatie mag ook niet hoger zijn dan de gemiste indexatie van het oude fonds. Wij zijn hierbij afhankelijk van de gegevens die de andere pensioenuitvoerder ons aanlevert.

Uitgaande collectieve waardeoverdracht

Bij een uitgaande collectieve waardeoverdracht geven wij een bufferopslag mee gebaseerd op onze actuele dekkingsgraad. Het meetmoment is het einde van het kwartaal voorafgaand aan de melding aan DNB.

Bij de beoordeling van inkomende en uitgaande collectieve waardeoverdrachten kijkt DNB in de eerste plaats naar de belangen van de bij beide pensioenfondsen betrokken (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Zij mogen geen nadeel van de waardeoverdracht ondervinden.

Hebben we een dekkingstekort? Het bestuur beslist dan onder welke voorwaarden we meewerken aan inkomende en uitgaande collectieve waardeoverdrachten. Het bestuur kan, afhankelijk van de specifieke omstandigheden, afwijken van het beleid. DNB toetst of hierdoor geen nadeel ontstaat voor de deelnemer.

Bij collectieve waardeoverdrachten gaan we uit van de actuariële grondslagen (Hoofdstuk 7 [Actuariële grondslagen](#)).

Verzekeringstechnisch nadeel (VTN)

Als een groep deelnemers vertrekt of binnenkomt bij ABP kan het zijn dat hierdoor de premie stijgt. Dat is voor ABP een verzekeringstechnisch nadeel. Dit verschil brengen we dan bij de betreffende werkgever in rekening. Dit brengen we ook in rekening als een werkgever geen nieuwe deelnemers meer aanmeldt. Dit noemen we een afwikkelingsaansluiting.

De vergoeding die we ontvangen voegen we toe aan de bestemmingsreserve verzekeringstechnisch nadeel.

4. Premiebeleid

In het premiebeleid gebruiken wij de volgende premiebegrissen:

Basispremie	Actuariel benodigde premie op basis van een verwacht reëel rendement zonder op- of afslagen.
Kostendeekkende premie	De premie die we wettelijk minimaal in rekening moeten brengen. In Bijlage B vindt u de hoogte van de premiecomponenten. Bij de berekening van de kostendeekkende premie hebben wij gekozen te rekenen met het verwacht portefeuillerendement in plaats van de rentetermijnstructuur. Dit noemen we de 'gedempte kostendeekkende premie'. Voor de berekening gebruiken we het verwacht beleggingsrendement op basis van de wettelijke parameters van artikel 23a Besluit FTK.
Feitelijke premie	De premie die we de werkgever in rekening brengen. Dit is de basispremie plus eventuele op- en afslagen. De feitelijke premie mag niet lager zijn dan de kostendeekkende premie. In Bijlage B vindt u de hoogte van de feitelijke premie.

4.1 Hoogte premie van de middelloonregeling

Keuze premiebeleid op basis van verwacht reëel rendement

We willen een betaalbare en stabiele premie. We berekenen de premie op basis van het verwachte reële beleggingsrendement. Dit is het verwachte portefeuille rendement verminderd met onze gewenste indexatie. Wij verwachten hiermee een stabielere premie dan met een berekening op basis van de marktrente. De marktrente schommelt van dag tot dag. Deze schommelingen leiden tot premieschommelingen. Dat willen we juist voorkomen. Dit verwachte rendement corrigeren we voor onze gewenste indexering. We hebben de ambitie om de pensioenen te indexeren op basis van de prijsindexatie. Hiermee houden we rekening bij de premiebepaling. We gaan bij de premieberekeningen uit van de actuariële grondslagen volgens het meest recente grondslagenonderzoek.

Uitgangspunten van ons premiebeleid:

1. We gebruiken een verwacht reëel rendement om de feitelijke premie te berekenen. We baseren de premie op een *verwacht* rendement omdat we een stabiele premie willen. We gebruiken een *reëel* rendement omdat we de ambitie hebben om te indexeren.
2. De feitelijke premie moet minimaal kostendeekkend zijn.
3. Het bestuur stelt minimaal 1 x per jaar de feitelijke premie vast.
4. Het bestuur kan dan beslissen om de bestemmingsreserves bij het premiebeleid te gebruiken.
5. Het premiepercentage ronden we af op 0,1%-punt.

Premie op basis van een verwacht reëel rendement van 2,8%

Het verwacht reëel rendement waar we mee rekenen

In 2017 hebben we het verwacht reëel rendement vastgesteld op 2,8%. Dit percentage gebruiken wij als disconteringsvoet. Met dit percentage is sprake van een acceptabele spanning tussen de ambitie van de pensioenregeling en de hoogte van de premie. We berekenen de basispremie op basis van deze 2,8%. De economische situatie en ontwikkelingen op de financiële markten, kunnen voor ons aanleiding zijn om dit percentage te herzien.

Is de premie kostendekkend?

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De feitelijke premie die we in rekening brengen moet minimaal gelijk zijn aan de kostendekkende premie.

Bij de berekening van de kostendekkende premie kunnen we volgende keuzes maken:

1. We gaan uit van dezelfde [grondslagen](#) als die waarmee we de technische voorzieningen vaststellen volgens artikel 2 van het Besluit FTK, of
2. We dempen de kostendekkende premie. Dit kunnen we doen op basis van een voortschrijdend gemiddelde van de rente met een maximumperiode van 10 jaar of met het verwachte portefeuillerendement.

We hebben gekozen de kostendekkende premie te dempen en om te rekenen met een verwacht portefeuillerendement. We gebruiken een verwacht beleggingsrendement op basis van de wettelijke parameters van artikel 23a Besluit FTK.

Aan demping met een verwacht rendement zijn volgens artikel 4 Besluit FTK twee voorwaarden verbonden:

- In de kostendekkende premie moeten we rekening houden met een indexatieopslag van minstens de verwachte prijsinflatie.
- Het rendement op vastrentende waarden zetten we voor 5 jaar vast (artikel 23a Besluit FTK).

De kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- A. De actuarieel benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen (inclusief risicopremies, exclusief premie voor de indexatieopslag).
- B. Een opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen.
- C. Een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds.
- D. Indien van toepassing: de actuarieel benodigde premie voor voorwaardelijke indexatie.

Voor B en D geldt de hoogste van de twee. De ander is dan 0.

Toets kostendekkende premie

De premie is kostendekkend als de feitelijke premie hoger of gelijk is aan de som van de kostendekkende premie van onderdelen A, B, C en D.

De kosten die we maken om de premies te beleggen, verrekenen we met het beleggingsrendement. Deze kosten zitten dus niet in de premie.

In de rapportages aan DNB en in de jaarrekening vermelden we de hoogte van de onderdelen van de premie.

Zie Bijlage B voor de opsplitsing van de premie ouderdoms- en nabestaandenpensioen.

Fasering van de premieverhoging

Voor de periode 2017-2020 baseren we de premie op een verwacht reëel rendement van 2,8%. Dit heeft geleid tot een premieverhoging. Sociale partners in de Pensioenkamer hebben gevraagd om de verhoging niet in een keer door te voeren, maar om dit gefaseerd te doen. Het bestuur is hiermee akkoord gegaan. Voorwaarde hierbij was dat bij deze fasering de kans dat we moeten verlagen niet groter wordt.

Fasering van de premie

Om de verhoging niet te schoksgewijs te laten verlopen, hebben we het volgende beleid:

- We gaan niet ineens naar de premiehoogte die hoort bij een verwacht reëel rendement van 2,8%.
- Dit doen we *gefaseerd* in 2 stappen. Voor 2018 leidt dit tot een premie van 22,9%.⁴

4.2 Hoogte van de premieopslag voor de middelloonregeling

Waarom hanteren wij een opslag?

Een verlaging van de pensioenen willen we vermijden. Daarom doen wij een opslag op de basispremie als een verlaging dreigt. Omdat we een stabiele premie willen, hanteren we geen variabele, maar een vaste opslag.

Wanneer hanteren wij een opslag?

Basisregel: Premieopslag bij beleidsdekkingsgraad < 110%

- Als de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober van een jaar (peildatum), lager is dan 110%⁵, hanteren we voor het daaropvolgende jaar een vaste premieopslag van 1,5%-punt. Deze opslag komt bovenop de basispremie. Door de fasering heffen we in 2018 eenmalig een lagere opslag van 1%-punt.
- Vanaf 2019 verhogen we de opslag met 0,5%-punt. Dit doen we omdat we in 2017 en 2018 een lagere premie heffen dan als we niet zouden faseren. Dit geldt voor zowel de middelloonregeling als de eindloonregeling (zie 4.1 Fasering van de verhoging).

Uitzonderingen op de basisregel voor de premieopslag

Uitzonderingen op de standaard opslag op basispremie van 1,5%

Jaar	Opslag	Toelichting
2017	Geen	Ongeacht beleidsdekkingsgraad.
2018	1%-punt	Als de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober 2017 < 110%.
2019 e.v.	2%-punt	Zolang de genoemde beleidsdekkingsgraad op de peildatum lager is dan 110% is, passen we een extra premieopslag van 0,5%-punt toe ter compensatie van de fasering. Deze extra opslag vervalt definitief als de beleidsdekkingsgraad op de peildatum eenmaal boven de 110% is geweest.

⁴ De feitelijke OP/NP premie voor de middelloonregeling, basispremie plus de premieopslag (zie paragraaf 6.3), gaat in twee stappen naar het nieuwe niveau. Dit leidt in 2018 tot een feitelijke premie van 22,9%. Dezelfde fasering geldt ook voor de eindloonregeling, waarmee de eindloonpremie op 26,3% uitkomt (exclusief nacalculatie backservice).

⁵ De beleidsdekkingsgraad waar beneden niet wordt geïndexeerd.

Waarom we de opslag stabiliseren

Stabilisering premieopslag

Door de opslag te stabiliseren, voorkomen we schommelingen. Met een vaste premieopslag van 1,5% nemen we het gemiddelde van de bandbreedte van het oorspronkelijke premieopslag beleid. Deze was 0-3%.

4.3 Premiekorting

Voorwaarden voor een premiekorting

Voor de periode 2016-2020 heeft het bestuur vastgesteld dat een premiekorting pas doorgevoerd mag worden als de dekkingsgraad minimaal 150% is.

Wij kunnen de gedempte kostendekkende premie verlagen als aan alle hieronder genoemde wettelijke voorwaarden is voldaan:

- de beleidsdekkingsgraad is hoger dan de vereiste dekkingsgraad;
- we hebben de laatste 10 jaar geïndexeerd en daarmee onze ambitie gerealiseerd;
- we hebben de verlagingen van de afgelopen 10 jaar op pensioenen ongedaan gemaakt;
- de beleidsdekkingsgraad is ook hoger dan de TBI-dekkingsgraad? Dan is indexatie voor de toekomst ook mogelijk.

4.4 Nadere omschrijving premievaststelling van de overige regelingen

4.4.1 *Hoe financieren we ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen voor militairen?*

Afwijking ten opzichte van de pensioenregeling voor burgers.

De pensioenregeling voor de militairen is een eindloonregeling. De uitkeringen van het ouderdomspensioen over de pensioengeldige tijd vóór 1 juni 2001 worden door defensie op declaratiebasis betaald⁶. De premie voor het ouderdoms- en partnerpensioen en de nacalculatie (zie hieronder) is voor de pensioenopbouw.

Voor de financiering van ouderdoms- en nabestaandenpensioen militairen gebruiken we dezelfde methode als voor de middelloonregeling van de burgers (hieronder valt ook het burgerpersoneel van Defensie), zie paragraaf 4.1 t/m 4.3. Uitzondering hierop is de nacalculatie van de backservice (zie hierna).

Het premiepercentage ronden we af op 0,1%-punt.

De backservicekosten rekenen we apart uit (nacalculatie backservice)

De financiering van burgers en militairen doen we vanuit hetzelfde fonds. We willen voorkomen dat de burgers voor- of nadelen hebben van de eindloonregeling voor de militairen. Dit doen we als volgt:

- de premie baseren we op een verwachte stijging van de salarissen;
- de stijging kan in praktijk hoger of lager uitvallen;
- bij een grotere stijging is er te weinig en bij een kleinere stijging te veel premie ontvangen;
- dit verschil verwerken we in de premie.

Zelfde premieopslag als de middelloonregeling voor de burgers

De premieopslag berekenen we op dezelfde wijze als voor de burgers (zie 4.2 [Hoogte van de premieopslag op de basispremie van de burger](#))

⁶ Op grond van de tussen ABP en Defensie gesloten overeenkomst nr. 98646JFZ en de daarbij behorende aanvullende overeenkomst financieringsarrangement.

4.4.2 Hoe financieren we het Arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP)?

Financiering op basis van rentedekking De financiering van het AOP doen we op basis van rentedekking. We gebruiken dezelfde actuariële grondslagen als bij ouderdoms- en nabestaandenpensioenen voor de burgers. Voor deze premie geldt geen premieopslag. Voor de arbeidsongeschiktheidskansen gebruiken we per sector de actuele -cijfers over instroom en verdeling over WIA-fases.

Het premiepercentage ronden we per sector af op 0,1%-punt.

Premie per sector Werkgevers betalen een premie voor de risico's die specifiek gelden voor de sector waarin zij actief zijn. Dit geldt niet voor de risico's die zij niet kunnen beïnvloeden. Dit zijn de risico's die samenhangen met de bestandsopbouw van de deelnemers naar geslacht en leeftijd. Dit risico wordt door alle werkgevers gedeeld, uitzondering hierop zijn de militairen.

We berekenen de premie met de volgende variabelen:

- A. De collectieve doorsneepremie op basis van het hele ABP-bestand.
- B. De premie per sector op basis van het sectorale bestand en de arbeidsongeschiktheid kansen in de sector.
- C. De premie per sector op basis van het sectorale bestand en de ABP-brede arbeidsongeschiktheidskansen.

De premie per sector = $A + (B - C)$.

Voor de AOP-premie hanteren we de volgende clusters (groepen sectoren):

- een cluster van de sector Rechterlijke Macht en de sector Rijk;
- een cluster van de sector Waterschappen en de sector Provincies;
- een cluster van de sector Wetenschappelijk Onderwijs en de sector Onderzoek en Wetenschapsbeleid;
- voor de andere sectoren geldt een eigen AOP-premie.

4.4.3 Hoe financieren we voorwaardelijk pensioen?

Uitgangspunten voorwaardelijk pensioen De inkoop voorwaardelijk pensioen (IVP) financieren we in rentedekking. Uitgangspunt hierbij is dat we ieder jaar een premie heffen voor de financiering van de verwachte toekenning van aanspraken op IVP in dat jaar (basispremie). De basispremie berekenen we op basis van een disconteringsvoet van 2,8%. De relatieve verhoging die de 1,5% premie opslag op de OP/NP-premie veroorzaakt, passen we ook toe op de IVP-premie. De IVP-premie plus de opslag egaliseren we over de periode tot en met 2022. De uitkomst hiervan is de IVP-premie met opslag. De IVP-opslag heffen we vanaf 2018 zolang er een opslag op de OP/NP-premie geldt.

De IVP-premie is een percentage van het salaris. Het salaris wordt niet afgetopt.

De totale premie ronden we af op 0,1%-punt.

IVP: van voorwaardelijk naar onvoorwaardelijk pensioen in 2022 Op 31 december 2022 wordt het IVP van alle deelnemers die nog niet met pensioen zijn, onvoorwaardelijk. Dit zou leiden tot een extra hoge premie in 2022. Om te voorkomen we dat we in het laatste jaar een piek in de premie krijgen, berekenen we ieder jaar de premie op basis van het aantal deelnemers waarvan we verwachten dat ze in dat jaar van de IVP-gebruik gaan maken en verdelen deze premie vervolgens gelijkmatig over de periode tot en met 2022. Het jaarlijkse overschot (verschil tussen de geëgaliseerde premie en basispremie) is onze schuld aan de sociale partners en noemen we de 'schuld voorwaardelijke inkoop (SVI)'. Deze schuld gebruiken we voor de financiering

van het laatste jaar. We hebben met de sociale partners afgesproken de IVP-premie risicovrij te beleggen.

Aan het einde van 2022 zullen we de financiering sluitend maken. De afspraken tussen ABP en sociale partners over de financiering van de voorwaardelijke inkoop zijn vastgelegd in de Uitvoeringsovereenkomst Financiering Regeling Voorwaardelijke Inkoop.

Om IVP te kunnen financieren bepalen we ieder jaar de premie. Voor deze premie gebruiken we dezelfde actuariële uitgangspunten als voor de premie voor de opbouw van het ouderdoms- en nabestaandenpensioen.

Hebben we meer of minder premie ontvangen dan nodig was?

Deelnemers kunnen zelf beslissen wanneer ze met pensioen gaan. Hoewel daaraan beperkingen zitten, kunnen we de instroom niet exact schatten.

Hierdoor is het mogelijk dat blijkt dat we:

- **in een jaar meer premie hebben ontvangen dan nodig was:**
We voegen het premieoverschot toe aan de bestemmingsreserve inkoop voorwaardelijk pensioen. Deze bestemmingsreserve gebruiken we alleen voor de financiering van toekomstige inkoop van voorwaardelijk pensioen.
- **in een jaar minder premie hebben ontvangen dan nodig was:**
Bij een financieringstekort kan het bestuur beslissen om de bestemmingsreserve inkoop voorwaardelijk pensioen te gebruiken om het premietekort te financieren. Als de bestemmingsreserve dan niet genoeg is om het volledige tekort aan te vullen, informeren we de sociale partners hierover zo snel als mogelijk. We moeten dan de financiering sluitend maken. Hiervoor mogen we het pensioenvermogen van andere pensioenen niet gebruiken. We nemen dan een overlopende post 'nog te ontvangen van werkgevers en werknemers c.q. premiebetalers' op. Deze overlopende post zetten we om in een vordering. Als we in november de premie vaststellen houden we met dit tekort rekening bij het vaststellen van de IVP-premie. Sociale partners kunnen ook beslissen het tekort op een andere manier te financieren.
- **in 2022 een premieoverschot hebben om de IVP te financieren**
ABP stort het overschot in een bestemmingsreserve. De sociale partners bepalen dan het doel van deze bestemmingsreserve
- **in 2022 een premietekort hebben om de IVP te financieren**
Als ABP op enig moment gedurende 2022 vaststelt dat de vastgestelde geëgaliseerde voorwaardelijke inkooppremie (samen met de bestemmingsreserve en de SVI) niet toereikend zal zijn om de door sociale partners toegezegde IVP-regeling in dat jaar te financieren, brengt ABP sociale partners hiervan zo snel als mogelijk op de hoogte. ABP stelt sociale partners daarbij op de hoogte van een door ABP voorgenomen verhoging van de premie IVP voor het restant van het jaar. Sociale partners hebben zich verplicht te bewerkstelligen dat aan ABP de benodigde bijdragen ter financiering van de Regeling voorwaardelijke inkoop ter beschikking worden gesteld.

Verzekeringstechnisch nadeel IVP (VTN)

Als een werkgever vertrekt bij ABP of geen nieuwe deelnemers meer aanmeldt, kan het zijn dat hierdoor de IVP-premie stijgt. Dat is voor ABP een verzekeringstechnisch nadeel. Dit verschil brengen we dan bij de vertrekkende werkgever in rekening.

De vergoeding die we ontvangen voegen we toe aan de bestemmingsreserve verzekeringstechnisch nadeel.

Inkoop max Politie

De sector Politie kent onder de naam Inkoop max Politie een regeling die inkoop voorwaardelijk pensioen (IVP) aanvult. Deze regeling gebruikt de beperkte fiscale ruimte die nog overblijft na de toepassing van de IVP. Deze regeling is bedoeld om vervroegde uittreding uit de politiefunctie mogelijk te maken. Voor deze regeling heffen we geen premie vooraf. Op het moment dat het pensioen ingaat, stort de werkgever Politie een inkoop som om de lasten ineens af te financieren. Dit voorwaardelijk pensioen wordt uiterlijk 31 december 2022 onvoorwaardelijk. Het wordt dan toegevoegd aan het reguliere ouderdomspensioen.

Vanaf 2018 maken we voor iedereen die valt onder de sector Politie en die na 1956 geboren is, de Inkoop max Politie tijdsevenredig onvoorwaardelijk. Dat doen we in vijf jaar en ieder jaar even veel. Voor deelnemers die minder dan vijf jaar te gaan hebben voor het bereiken van die leeftijd, maken we het voorwaardelijke pensioen over de kortere termijn onvoorwaardelijk en verhogen daarmee het ouderdomspensioen (bijvoorbeeld in vier jaren, 4 x 25%).

4.4.4 Hoe financieren we individuele aanvullingen op het pensioen?

Vrijwillige deelneming	Een deelnemer die vrijwillig deelneemt in de ABP-regeling betaalt hiervoor dezelfde premie als die voor de basisregeling geldt. Hij betaalt ook het werkgeversgedeelte zelf.
ABP ExtraPensioen (AEP)	<p>ABP ExtraPensioen is een beschikbare premiereregeling. Het rendement is gelijk aan het ABP-rendement na aftrek van kosten. De deelnemer heeft een inleggarantie; het saldo is altijd minimaal de som van zijn inleg. Het saldo zetten wij bij pensionering om in extra ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Dat doen we ook bij ontslag of overlijden. Hiervoor hanteren wij dezelfde actuariële grondslagen als voor de basisregeling voor de burgers. De inkoop berekenen we met een verwacht reëel rendement van 2,8%.</p> <p><i>Voorziening voor inleggarantie</i> Als de waarde lager is dan de som van de inleg hebben wij een verlies geleden. Hiervoor hebben we een voorziening getroffen.</p>
Nettopensioen	<p>Nettopensioen is een vrijwillige beschikbare premiereregeling. Met een nettopensioenregeling kan de deelnemer extra pensioen opbouwen boven wat fiscaal maximaal is toegestaan in de basisregeling. De deelnemer kan ook een nabestaandenpensioen verzekeren. Voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid geldt hetzelfde als voor de basisregeling.</p> <p>De deelnemer kiest voor het Opbouw-, Risico- of Totaalpakket (zie pensioenreglement):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het Opbouwpakket is een beschikbare premiereregeling. • Het Risicopakket is een risicoverzekering. • Het Totaalpakket is zowel het Opbouwpakket als het Risicopakket. <p>Deelnemers aan het nettopensioen hebben een salaris boven het fiscale maximum.</p> <p><i>Premistaffel</i> Voor het nettopensioen hanteren we de fiscale staffel 3. Deze is gebaseerd op een rekenrente van 3%.</p>

4.4.5. Overige tarieven en factoren

Tarieven uit het tabellenboek

De overige tarieven en factoren, zoals de afkooptarieven en de zogeheten flexfactoren, die we onder andere gebruiken om pensioen te vervroegen of uit te stellen, en uit te ruilen tussen OP en PP, baseren we ook op een disconteringsvoet van 2,8%.

5. Beleggingsbeleid

Risicobereidheid

Onze risicobereidheid is de mate waarin we bereid zijn risico's te nemen. Dit heeft invloed op ons beleggingsbeleid. Wij hebben dat vertaald in de volgende twee uitgangspunten:

1. Een zo hoog mogelijk lange termijn pensioenresultaat:
Afhankelijk van de gehanteerde uitgangspunten ligt het verwachte pensioenresultaat na 15 jaar ongeveer tussen 80% en 95%.
2. We accepteren het risico dat we maximaal tweemaal moeten verlagen in 15 jaar:
Naar verwachting is het aantal verlagingen op de pensioenaanspraken in 15 jaar kleiner dan 2.

ALM-studie

In onze ALM-studie vergelijken we diverse beleggingsportefeuilles in verschillende economische scenario's met elkaar. De uitkomst van deze studie is een zorgvuldige afweging tussen risico en rendement. Dit is het kader voor onze beleggingsportefeuille. Op basis van dit kader en de risicobereidheid beleggen we voor 60% in zakelijke waarden en voor 40% in vastrentende waarden. Daarnaast geeft het kader aan welke minimale renteafdekking nodig is.

Dit kader is vervolgens leidend voor de volgende stap in het beleggingsproces waarbij we een strategisch beleggingsplan uitwerken. Dit is een afweging tussen:

- Rendement
- Risico
- Kosten
- Duurzaamheid

5.1 Strategisch Beleggingsplan 2016-2018 en Beleggingsplan 2018

Strategisch beleggingsplan 2016-2018 (STIP)

Iedere drie jaar stelt het bestuur van ABP een nieuw strategisch beleggingsplan vast.

Het huidige strategisch beleggingsplan geldt voor de periode 2016-2018. De strategische portefeuille is gericht op:

1. herstel van de dekkingsgraad (herstelplan), en;
2. op verdere verbetering van de portefeuille positionering.

Het strategisch beleggingsplan beschrijft het meerjarig beleggingsraamwerk. Als uitvloeisel hiervan maken we ook elk jaar een beleggingsplan. Hierin beschrijven we de implementatie van het strategisch beleggingsplan voor het komende jaar.

Het jaar 2018 is het derde implementatiejaar van het STIP. Het beleggingsplan 2018 kijkt dan ook niet af van het STIP 2016-2018 wat betreft de allocatie naar beleggingscategorieën.

Beleggingscategorie	STIP 2016-2018	31/12/2017 bestaand
Aandelen ontwikkelde landen	26%	26.5%
Aandelen opkomende landen	8%	8.7%
Aandelen	33%	35.2%
Vastgoed	9%	9.8%

Private Equity	5%	4.7%
Hedgefondsen (incl. FAAS)	5%	4.4%
Infrastructuur	3%	2.7%
Grondstoffen	4%	4.4%
Opportunities ⁷		0.4%
Zakelijke waarden	60%	61.5%
Staatsobligaties	7%	5.4%
Staatobligaties met een lange looptijd	7%	7.0%
Bedrijfsobligaties	14%	13.4%
Obligaties opkomende markten	3%	2.8%
Inflatiegerelateerde obligaties	9%	8.2%
Vastrentende waarden	40%	36.8%
Overlay		1.7%
Totaal	100%	100%
Rentehedge	25% (→50%)	24.2%
Valutahedge ⁸		
- FX USD	64%/100%	70%
- FX GBP	50%/100%	53%
- FX JPY	50%/100%	50%
- FX CHF	50%/100%	63%
- FX CAD	50%/100%	31%
- FX AUD	50%/100%	43%

Voorgenomen verhoging van het risicoprofiel

Op basis van het Besluit Financieel Toetsingskader (FTK 1 januari 2015) mogen we ons risicoprofiel eenmalig verhogen. Dit mogen fondsen die een VEV-tekort hebben, maar die wel over het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) beschikken.

Ons voornemen om ons risicoprofiel te verhogen beschrijven we in STIP. Op het moment dat we voldoen aan de criteria uit het nFTK (artikel 36 Besluit FTK) zullen we een beoordelingstermijn van 3 maanden gebruiken om te beoordelen of de voorgenomen aanpassingen nog zinvol zijn. Bij de afweging zullen we dan kijken naar factoren als geldende marktomstandigheden, waarderingen, liquiditeit, capaciteit, kosten en beschikbaarheid.

Het resultaat kan zijn dat we besluiten ons risicoprofiel niet aan te passen.

Duurzaam en verantwoord beleggen

In onze [Visie 2020](#) zeggen we dat we door de pensioenpremies maatschappelijk verantwoord te beleggen we bij willen dragen aan een meer duurzame wereld. We gaan ervan uit dat we dit kunnen doen zonder dat dit ten koste gaat van het rendement-risico profiel van de portefeuille. Daarom voeren we een duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid. Wij willen onze omvang en invloed proactief gebruiken door onderwerpen aan de orde te stellen. Dit kan zowel thematisch als door middel van dialoog met het bedrijfsleven gebeuren. We hebben dit als integraal onderdeel opgenomen in het STIP.

⁷ In afbouw. De bestaande strategische allocatie is al 0%, maar de feitelijke beleggingen zullen nog lang binnen de beleggingsportefeuille blijven.

⁸ Met ingang van 2016 gebruik ABP aparte hedge ratio's voor zakelijke en vastrentende waarden, waarbij de hedge ratio voor vastrentende waarden 100% is. De bestaande hedge ratio's zijn gecombineerde cijfers voor de gehele portefeuille.

De kern van het beleid verantwoord en duurzaam beleggen is:

1. Insluitingsbeleid.

We beleggen vooral in de volgende bedrijven:

- bedrijven die koplopers zijn op het gebied van duurzaamheid en verantwoord ondernemen, en;
- bedrijven die, als ze veranderingen hebben doorgevoerd, tot de koplopers kunnen gaan behoren. Met deze bedrijven gaan we een dialoog aan (engagement).

2. Focus

We focussen ons op een beperkt aantal thema's die:

- aansluiten bij de achtergrond van het deelnemersbestand (veiligheid, onderwijs en economische structuurversterking), en;
- verlaging van de CO₂-voetafdruk van de portefeuille met 25% per 2020.

5.2 Organisatie en governance

Verantwoordelijkheid bestuur en bestuurscommissie beleggingsbeleid

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het gehele beleggingsproces. Het bestuur richt zich daarbij met name op de strategische en beleidsmatige zaken. De bestuurscommissie beleggingsbeleid adviseert het bestuur hierover en heeft het mandaat over de uitvoering.

De bestuurscommissie bestaat uit een aantal leden van het bestuur en uit externe leden. De externe leden worden benoemd op grond van hun specifieke expertise. Hun rol is adviserend en hebben geen rol in de besluitvorming.

Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissie in het beleggingsproces.

Uitvoeringsmandaat APG

Voor de uitbesteding van het vermogensbeheer geldt het volgende:

- APG hoeft beleggingen die ze binnen de goedgekeurde beleggingsplannen wil gaan doen niet vooraf aan de bestuurscommissie beleggingsbeleid of aan het bestuur voor te leggen. Dit moeten ze wel doen als dat expliciet in het plan staat.
- Beleggingen die APG buiten de gestelde grenzen van goedgekeurde beleggingsplannen wil gaan doen, moeten ze ter goedkeuring aan de bestuurscommissie beleggingsbeleid voorleggen.
- APG legt maandelijks verantwoording af aan het bestuur over de voortgang van de uitvoering van de beleggingsplannen, of vaker in uitzonderlijke marktomstandigheden en indien het bestuur dat nodig acht.

Benchmarks

In het strategisch beleggingsplan beschrijven we hoe we het beschikbare vermogen toebedelen aan verschillende beleggingscategorieën. Deze beleggingscategorieën zijn ten opzichte van elkaar voldoende onderscheidend en dragen daardoor bij aan het bereiken van de doelstellingen.

Met ingang van 2015 gelden voor elke beleggingscategorie twee benchmarks:

- een common benchmark;
- een 'smart beta' benchmark (hierna: smart benchmark)

Common benchmark

De common benchmarks vertegenwoordigen de categorieën waarin ABP strategisch wil beleggen in de meest brede zin. ABP bepaalt de common benchmarks. De tabel in bijlage H vermeldt de common benchmarks zoals die voor 2018 zijn vastgesteld.

Smart benchmark

Smart benchmarks hebben als doel om een aantal inefficiënties van common benchmarks weg te nemen en zo een benchmark met een hoger rendement en/of lager risico en/of een betere afdekking van de verplichtingen te creëren. APG ontwikkelt de smart benchmarks en legt deze aan ons voor. Wij kunnen ervoor kiezen die niet te accepteren als we het er niet mee eens zijn.

Actief beleid

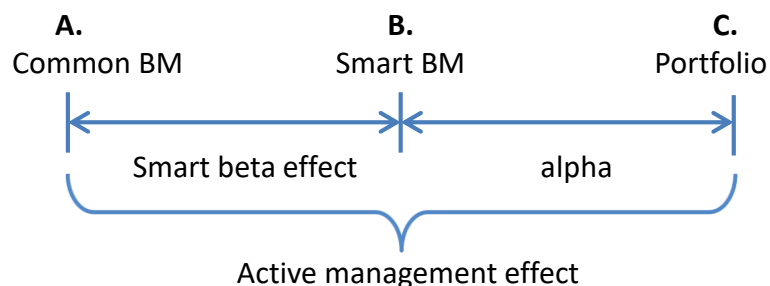
ABP heeft APG een mandaat gegeven om met actief portefeuillebeheer toegevoegde waarde te leveren. APG voert actief beleid over de verschillende beleggingscategorieën heen door tactische asset allocatie en tactische valuta-afdekking. Daarnaast kan APG binnen de beleggingscategorieën op twee manieren actief beleggen:

- smart beta strategieën - systematische beleggingsstrategieën, gebaseerd op vaste regels. Zoveel als mogelijk gebruikt APG voor deze strategieën een smart benchmark;
- tactisch beleid zoals titelselectie, timing, en sectorselectie, gericht op het behalen van extra rendement - dit noemen we alpha. De alpha strategieën moeten toegevoegde waarde hebben ten opzichte van de smart benchmark. We bewaken het actieve beleid op basis van tracking errors zie 5.3 [Risicometing en -beheersing](#).

Innovatie door smart beta

Het doel van dit systeem met dubbele benchmarks is om 'smart beta' beleggen te stimuleren - we zien dit als een innovatieve en efficiënte manier van waarde creatie; en om alpha en beta goed van elkaar te kunnen scheiden. De toegevoegde waarde van de smart beta strategieën meten we door de smart benchmarks te vergelijken met de common benchmarks. Door de alpha en smart beta resultaten op te tellen kan het totale resultaat van actief beleid ten opzichte van de common benchmarks worden gemeten.

Schematisch samengevat:



Benchmarks voor vastrentende bouwstenen

De common benchmarks voor vastrentende waarden bestaan uit wereldwijd belegde indices. Dit geldt voor de bouwstenen:

- Staatsobligaties
- Long Duration Staatsobligaties
- Inflatiegerelateerde obligaties
- Bedrijfsobligaties

Deze bouwstenen hebben we in de portefeuille opgenomen met als belangrijkste doelen het leveren van duratie en behoud van kapitaal. Het ligt voor de hand om hiervoor obligaties in de eigen valuta te kiezen, maar als overheden een gezamenlijke munt hebben gaat dit gepaard met kredietrisico. Dan is spreiding over debiteuren van belang met het oog op kapitaalbehoud. Wereldwijde obligatie-indices bieden betere diversificatie, maar zouden kunnen leiden tot te veel renterisico versus de euro swap markt. Daarom hebben we gekozen voor een combinatie van wereldwijde en euro-gedeneerde obligatie-indices.

Afwijking bij
uitzonderlijke situaties

Na het vaststellen van het STIP en het beleggingsplan kunnen omstandigheden sterk veranderen. Als deze een dusdanig grote impact hebben op de toekomstige verwachte rendementen of risico's van de beleggingsportefeuille, dan kan het bestuur afwijken van de plannen. Voor een dergelijke afwijking is de procedure 'Afwijkingen in geval van uitzonderlijke situaties' van toepassing.

Ons beleid voor het
afdekken van het
renterisico

We dekken ons renterisico af met vastrentende waarden en door een positie in te nemen in derivaten. De afdekking baseren we op de marktrente-gevoeligheid van de voorziening pensioenverplichting (VPV). De duratie van de beleggingen moet minimaal 25% van de [duratie](#) van de verplichtingen zijn. We streven naar een strategische afdekking van 50% van de duratie van de verplichtingen.

Het Bestuur heeft bij de opstelling van de risiconota de marktomstandigheden besproken en we realiseren ons dat uitbreiding van de afdekking naar 50% op korte termijn niet reëel is. Een forse uitbreiding van onze afdekking zou druk op de markt kunnen veroorzaken. Dit kan nadelig voor ons zijn. Het bestuur zal uitbreiding van onze renteafdekking ter discussie stellen wanneer de rente boven een bepaald niveau komt. De hoogte van dit niveau staat in ons beleidsdocument ('Beleid beheersing renterisico 2016-2018').

Als de rente boven dit niveau komt overwegen we de renteafdekking uit te breiden en bepalen we hoeveel we de duratie zullen verhogen. Wij houden daarbij rekening met factoren zoals de waardering van de verplichtingen (mark-to-market en inclusief de [UFR](#)), marktomstandigheden als liquiditeit en kosten, de inflatieverwachtingen en andere relevante factoren.

Curverisico

Wij houden bij de beheersing van het renterisico rekening met de beperkingen van de duratie als renterisicomaatstaf. De balans van ABP is gevoelig voor niet-parallelle verschuivingen van de rentetermijnstructuur. Wij besteden aandacht aan de beheersing van het renterisico door hier specifiek beleid op te formuleren. Daarnaast houden we op kwartaalbasis in de monitoring rekening met een evenwichtige verdeling van het renterisico over de verschillende looptijden.

Beleid voor het
afdekken van
inflatierisico

Ons beleid is dat we het inflatierisico niet specifiek afdekken. Voor de inflatie-beschermende beleggingen streven dan ook niet naar een bepaald niveau. De inflatiebescherming die wel hebben komt grotendeels van direct aan inflatie gerelateerde beleggingen (ILB's, Alternative Inflation). Het afdekken van het inflatierisico met inflatieswaps brengt ook kosten met zich mee zoals (inflatierisicopremie, beperkte liquiditeit).

Beleid voor het
afdekken van het
valutarisico

Verplichtingen luiden in euro's. Bezittingen veelal in vreemde valuta's. Omdat de wisselkoersen kunnen veranderen lopen we een valutarisico. In 2016 hebben we het valuta-afdekkingsbeleid aangepast en hebben we separate hedge ratio's voor zakelijke waarden en vastrentende waarden ingevoerd. Uit onderzoek komt naar voren dat de impact van de valuta-afdekking bij zakelijk waarden beduidend minder is dan bij vastrentende waarden.

Herbalancering (rebalancen) van het vermogen over de beleggingscategorieën

Door schommelingen in de markt verandert de waarde van de verschillende beleggingscategorieën. Hierdoor fluctueren de feitelijke portefeuillegewichten en de benchmarkgewichten. In de normportefeuille hebben we neutrale niveaus bepaald. Herbalanceren is het terugbrengen van de gewichten naar deze neutrale niveaus.

Geen herbalancering bij assets die niet liquide zijn

Beleggingen die niet liquide zijn herbalanceren wij niet. Dit doen we niet omdat we gedurende het jaar niet over de juiste gegevens beschikken om goed te kunnen waarderen. Daarnaast is het in praktijk vrijwel onmogelijk deze beleggingen gedurende het jaar te herbalanceren.

Tactische asset allocatie

De uitvoerder heeft het mandaat om Tactische Asset Allocatie (TAA) uit te voeren. Het doel van TAA is om een hoger rendement te behalen of een lager risico te lopen dan wanneer we automatisch herbalanceren.

De gewichten van beleggingscategorieën mogen van neutraal afwijken, maar ze moeten wel binnen de bandbreedte blijven (zie tabel hieronder). De bandbreedte bepalen wij. Wij bepalen daarmee ons risicobudget voor de tactische asset allocatie. Dit zijn harde limieten: bij overschrijding moeten posities worden teruggebracht tot binnen de limiet uiterlijk op de eerstvolgende datum dat we herbalanceren.

Bandbreedtes voor Tactische Asset Allocatie (TAA)

Beleggingscategorie	Liquide bandbreedtes
Aandelen ontwikkelde landen	± 3,0%
Aandelen opkomende landen	± 1,2%
Grondstoffen	± 1,0%
Staatsobligaties	± 2,0%
Bedrijfsobligaties	± 1,5%
Inflatiegerelateerde obligaties	± 1,0%
AA&O (asset allocatie & overlay)	± 3,0%

De rol van 'funding assets' bij het herbalanceren

We herbalanceren om binnen de bandbreedtes van de normportefeuille te blijven. We gebruiken hierbij de gewichten van onze strategische portefeuille. We hebben ook liquide middelen nodig om derivaten te kunnen financieren als dat nodig is. Dat doen we met assets die liquide zijn. Hiervoor gebruiken we Aandelen ontwikkelde landen en Staatsobligaties. Zij fungeren als 'funding asset'.

5.3 Risicometing en -beheersing

Financiële en operationele risico's

Risicomanagement bestaat uit de risicometing en -beheersing van financiële en operationele risico's.

Financiële risico's

Omdat we beleggen lopen we financiële risico's. Die zullen we hieronder toelichten. We verdelen onze financiële risico's in:

- Mismatchrisico
- Marktrisico of beleggingsrisico
- Derivatenrisico
- Liquiditeitsrisico

Mismatch risico

Het mismatchrisico is het risico dat de beleggingsportefeuille en de verplichtingen zich ongelijk ontwikkelen. Bij een nominaal mismatchrisico houden we geen rekening met inflatie.

Het mismatchrisico is de standaarddeviatie van het verschil tussen het rendement op de beleggingsportefeuille en de groei van de verplichtingen, gewaardeerd tegen de actuele marktrente.

We berekenen ons mismatchrisico op een 1-jaars horizon. Dit is voorgeschreven in het FTK. Daarbij gebruiken we het standaardmodel zoals omschreven in de Regeling Pensioenwet.

Aangezien we een reservetekort hebben, mogen we met onze beleggingen niet meer risico nemen dan we in onze strategische portefeuille hebben opgenomen.

Deze grens is overigens niet constant. Door veranderingen in bijvoorbeeld het renteniveau, creditspreads, veranderingen in de levensverwachting en het deelnemersbestand wijzigt ook het vereist eigen vermogen. Een verhoging van het risicoprofiel boven dat van de strategische beleggingsmix als gevolg van autonome koersstijgingen, is wettelijk toegestaan.

Marktrisico of Beleggingsrisico

In onze beleggingsportefeuille onderscheiden we een strategisch risico en actief risico.

Strategisch risico

Strategisch risico is het marktrisico van de strategische beleggingsportefeuille, ofwel de volatiliteit van het verwachte rendement. Volatiliteit is de standaarddeviatie van de rendementen van de strategische assets.

Actief risico

Actief risico is het marktrisico dat ontstaat door afwijkingen van de benchmark. Dit drukken we uit in een tracking error. De tracking error is de standaarddeviatie van het verschil tussen het feitelijk rendement dat we behalen en het rendement op de smart benchmark. De tracking error geeft de grenzen aan waar we binnen willen blijven. Het is dus een risicomaatstaf. Er is hierbij sprake van een ex-ante (vooraf) toetsing. Dit doen we op basis van historische reeksen. Op deze wijze monitoren we of we binnen de limiet blijven.

Ex-post (achteraf) kan deze standaarddeviatie hoger of lager uitvallen dan de gestelde limiet. Dit is niet te voorkomen.

Managen van beleggingsrisico's

Voor het managen van de beleggingsrisico werken we met:

- Beleidsvrijheid voor de portefeuillemanagers
- Dagelijkse bewaking
- Limieten

Beleidsvrijheid voor de portefeuillemanagers

De portefeuillemanagers hebben de vrijheid om af te wijken van de benchmark.

Deze vrijheid begrenzen we door:

- beperkingen op te leggen betreffende de vermogenstitels waar per strategische beleggingscategorie in belegd mag worden (de zogenoemde fondskenmerken), en;
- het meegeven van een tracking error limiet.

Dagelijkse bewaking

We meten het actief risico dagelijks door de fondsen waar we in beleggen te vergelijken met de tracking error limieten. Als de gestelde limieten dreigt te worden overschreden, brengt de portefeuillemanager het actieve risico beneden de gestelde limiet.

De risicolimieten voor individuele bouwstenen zijn te vinden in onderstaande tabel. De tracking errors in deze tabel hebben betrekking op limieten; de daadwerkelijk vooraf gemeten tracking errors zullen lager liggen dan de cijfers uit deze tabel.

Tracking error limieten t.o.v. de Smart benchmark (%)	STIP 2016-2018
Inflatiegerelateerde obligaties	1,25%
Staatsobligaties	1,0%
Bedrijfsobligaties	2,0%
Obligaties opkomende landen	3,0%
Aandelen ontwikkelde landen	2,5%
Aandelen opkomende landen	3,0%

Limieten

De tracking error geeft aan hoeveel binnen de beleggingscategorieën de afwijking mag zijn ten opzichte van hun benchmark. Het beleid hierachter is dat er een passende risicobegrenzing moet zijn. Elke beleggingscategorie heeft zijn eigen bandbreedte. Dit zijn harde grenzen.

Naast de tracking error limieten per bouwsteen hebben we ook een totale tracking error limiet van 2% voor de gehele portefeuille vastgesteld.

Het benutten van de bouwsteenlimieten kan echter conflicteren met de maximale tracking error voor de gehele portefeuille van 2%. Dit speelt met name in situaties waarin we snel moeten inspelen op dringende marktomstandigheden, bijvoorbeeld bij het aanpassen van de valuta-afdekking op grond van de eurocrisis. Hiervoor is bijvoorbeeld de toegestane bandbreedte rondom de valuta-afdekking verhoogd. Voor dit soort typische stresssituatie is in het STIP vastgesteld dat het volgen van de limiet op totaal portefeuilleniveau niet altijd het beste is voor het pensioenfonds. Er wordt onverminderd naar gestreefd om het jaargemiddelde tracking error beneden de 2% te houden, maar uitzonderingen zijn mogelijk. De gebruikte tracking error ruimte wordt gerapporteerd aan het bestuur. Het bestuur kan dan deze risicoruimte reduceren als het dat nodig acht.

Derivatenrisico

Wij zetten derivaten in om:

- risico's te reduceren;
- portefeuilles op een efficiënte wijze te beheren of voor het verkrijgen van exposure.

Dit doen we voor de beheersing van het:

- renterisico;
- valutarisico.

In paragraaf [5.4](#) gaan we verder in op de rol en toepassing van derivaten.

Renterisico

De renteswaps die we kunnen inzetten om het renterisico te beheersen hebben een lange looptijd. Door de schommeling van de rente kunnen onze verplichtingen aan en schulden bij onze financiële tegenpartijen sterk in hoogte stijgen en dalen.

Ons risico hierbij is dat de tegenpartij of wij niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Om dit tegenpartijrisico te beheersen ontvangen en verstrekken we onderpand

ter waarde van de verplichtingen. We kijken iedere dag naar dit risico. Als het nodig storten wij bij.

Daarnaast hebben de voorwaarde dat een tegenpartij minimaal een single A-rating moet hebben. Als een tegenpartij daar niet meer aan voldoet, is dit reden voor een statusverandering en wordt de tegenpartij op 'suspended' gezet. Nieuwe handel met die tegenpartij mag dan niet plaatsvinden.

Valutarisico

Zie 5.2 [Organisatie en governance](#).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat we onvoldoende middelen hebben om aan onze directe verplichtingen te kunnen voldoen. Dit kan op verschillende manieren optreden:

- Door een gebrek aan liquiditeit in de markt kunnen we een bezitting niet, of slechts tegen een 'oneconomische' prijs verkopen. Dit wordt ook wel *asset liquiditeitsrisico* genoemd en is eigenlijk een vorm van marktrisico.
- We kunnen niet voldoen aan een verplichting, of slechts tegen een 'oneconomische' prijs. Dit wordt ook wel *funding liquiditeitsrisico* genoemd en kan op twee manieren optreden:
 - er kan een situatie ontstaan waarin er onvoldoende liquide middelen hebben om onze pensioenen te betalen. De komende jaren is dit echter geen risicofactor. Het pensioen dat we moeten betalen is wel groter dan de premies die we ontvangen en dit zal in de toekomst toenemen. Maar dit is een geleidelijk proces en de geldstroom muteert langzaam. We kunnen dit goed opvangen door de portefeuille aan te passen.
 - We lopen ook liquiditeitsrisico wanneer we een derivatenpositie aangaan. We kunnen dan verplicht worden meer onderpand te geven dan we op dat moment aan liquide middelen hebben. Met iedere tegenpartij maken wij afspraken over welke beleggingen zij dan als onderpand accepteren. In praktijk zijn dit hoofdzakelijk Noord-Europese staatsobligaties.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico op directe of indirecte verliezen die het resultaat zijn van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of van externe gebeurtenissen. Operationeel risico wordt binnen APG Asset Management onder meer beheerst door incidenten vast te leggen, te monitoren en waar nodig maatregelen te nemen.

De verschillende risico's worden op maandbasis gerapporteerd aan de bestuurscommissie beleggingsbeleid. Daarnaast ontvangt het bestuur op kwartaalbasis de rapportage ter bespreking in de bestuursvergadering. In bijzondere omstandigheden worden ad hoc rapportages verzonden aan het bestuur.

Verlagen van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer

De absolute kosten voor pensioenbeheer zijn de afgelopen vijf jaar gedaald. Wij blijven ambitieus om de dalende lijn vast te houden. Zie ook ons [jaarverslag](#).

5.4 Rol en toepassing derivaten

Verschillende niveaus

Financiële derivaten passen binnen het geheel van het strategische en tactische beleggingsproces en risicobeheer. Ze zijn onderdeel van ons beleggingsbeleid. Winsten en verliezen op derivaten beoordelen we daarom binnen onze totale beleggingsactiviteiten. Dit neemt niet weg dat een toegespitst beleid van uitvoering nodig is voor het beheer van de derivaten.

Derivaten gebruiken we op de volgende twee niveaus in ons beleggingsbeleid:

Allocatieniveau

- Derivaten zijn een onmisbaar instrument voor het snel kunnen bijsturen van de (tactische) allocatiekeuzes binnen en tussen beleggingscategorieën of tussen geografische regio's.
- Derivaten bieden de mogelijkheid voor invulling van het gewenste risicokader, bijvoorbeeld het (gedeeltelijk) afdekken van valutarisico of renterisico om het mismatch risico op balansniveau te beperken.

Specifieke beleggingen

- Bij sommige assets is het niet mogelijk om zonder derivaten te investeren. Een voorbeeld daarvan zijn grondstoffen waarbij het duidelijk is dat een pensioenfonds producten als olie of gas niet in opslag kan houden. Daarnaast komen situaties voor dat de liquiditeit van derivaten groter is dan de liquiditeit van de fysieke assets. Het ligt dan voor de hand om deze derivaten (tijdelijk) te gebruiken om deze op gepaste wijze om te zetten in fysieke assets.
- Derivaten gebruiken we als instrument om snel exposure te krijgen tegen relatief lage kosten. Dit doen we bij beleggingen die al in onze portefeuille voorkomen. Voorbeelden: swaps en futures bij aandelen en vastrentende waarden.
- Specifieke derivaten, zoals Credit Default Swaps (CDS) en bepaalde soorten opties, gebruiken we voor opbrengst verhogende of risico verlagende strategieën. Bijvoorbeeld bij vastrentende waarden, aandelen en hedge fondsen.

Aandachtpunten bij derivaten

Het gebruik van derivaten heeft de volgende risico's:

- Het belangrijkste risico van het gebruik van derivaten is het liquiditeitsrisico bij sterke marktbewegingen. Dat speelt vooral wanneer valuta's sterk in waarde stijgen of als de rente voortdurend oploopt. Wij moeten dan liquiditeit als onderpand geven. Dit wordt dan wel gecompenseerd door andere voordelen die deze marktbewegingen met zich meebrengen.
- Een ander nadeel betreft het risico op illiquiditeit in de markt. Door de omvang van ons belegd vermogen kunnen we niet snel in sterke mate uitbreiden of inkrimpen. Dit kans dat dit direct impact heeft op de markt is te groot

Inzet derivaten

De karakteristieken van de verschillende fondsen bepalen in hoeverre we derivaten kunnen inzetten. In principe kunnen we uit alle derivaten kiezen, zolang we het duidelijk is wat we ermee kunnen bereiken, het risico kunnen beheersen en het goed kunnen administreren.

Het risicobeheer van derivaten is niet zozeer geënt op specifieke derivaten, maar eerder op exposure/ risico type, bijvoorbeeld marktrisico en tegenpartijrisico. Verder geldt dat het normenkader waarbinnen bij APG Asset Management derivaten ingezet worden, wordt bepaald door het beleggingsplan, het risicomanagement, de administratieve organisatie en maatregelen van interne controle en de waarderings- en verslaggeving regels.

5.5 Leningen en garantstellingen

Leningen verstrekken of aangaan

Wij hebben de gebruikelijke fricties tussen in- en excasso die bij een pensioenfonds voorkomen. Deze tekorten lossen we op door via APG Liquiditeiten Beheer BV geldleningen aan te trekken met een relatief korte looptijd. Deze leningen hebben een looptijd van één jaar of korter. Daarmee worden deze activiteiten niet geraakt door vermeld verbod van artikel 136 Pensioenwet.

Wij mogen aansprakelijkheid aanvaarden of zekerheden stellen voor de schulden van een derde als dit plaatsvindt in de gewone uitoefening van het beleggingsbedrijf (inclusief de beleggingsactiviteiten via beleggingsdochters). Achterliggende gedachte is dat een garantie in bepaalde situaties inherent is aan een prudente beleggingstransactie.

We geven geen garantstellingen.

5.6 Uitvoering en vermogensbeheer

Rollen van de betrokken partijen

Bestuur

Opstellen en goedkeuren van strategische besluitvorming.

Bestuurscommissie beleggingsbeleid

De bestuurscommissie beleggingsbeleid heeft de volgende taken:

- De commissie werkt binnen het door het bestuur geformeerde mandaat om zelfstandig besluiten te nemen binnen vooraf vastgestelde kaders, waar het bestuur enkel gemotiveerd van af kan wijken
- De commissie bereidt op eigen initiatief dan wel op voorzet van het bestuursbureau voorstellen voor ten behoeve van strategische besluitvorming door het bestuur; hierbij draagt de commissie zorg voor het voldoende en tijdig meenemen van het bestuur waar voor besluitvorming goedkeuring van het bestuur benodigd is
- De commissie monitort eindproducten, processen en functioneren van de kernstappen van het beleggingsproces die onder haar vallen en escaleert naar het bestuur wanneer nodig

Bestuursbureau

Het bestuursbureau is zodanig ingericht qua structuur en bemensing dat het voldoende middelen (kwaliteit en kwantiteit) heeft om de door het bestuur gemandateerde taken, rollen en verantwoordelijkheden uit te voeren en de benodigde *countervailing power* richting APG-vorm te geven. De belangrijkste rollen hierbij zijn:

- Opdrachtgever bij totstandkoming van besluitvorming.
- Met het mandaat van het bestuur verantwoordelijk voor het opstellen van alle voorstellen voor strategische besluitvorming van het bestuur waarbij het als opdrachtgever van de fiduciair optreedt.

APG Asset Management

Het vermogensbeheer hebben we uitbesteed aan APG Asset Management N.V. (APG AM) zie hoofdstuk 2.5 [Uitbestede werkzaamheden](#).

De uitvoering van het vermogensbeheer betreft de volgende werkzaamheden:

- Beleidsvoorbereiding en advisering.
- Uitvoering van het beleggingsbeleid.

Als uitvoerder van ons vermogensbeheer heeft APG ook de volgende drie functies:

1. Fiduciair

ABP geeft een mandaat voor de uitbestede fiduciaire functie. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst met APG AM. Hierin worden duidelijke producten en randvoorwaarden voor de levering van deze producten en diensten opgenomen.

2. Risicomanager

ABP verleent een heldere opdracht aan de uitvoering van de tweedelijns risicomanagement bij APG. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst. Hierin splitsen we de risicoactiviteiten op in:

- uitvoerend risicomanagement;
- risk control, en;
- compliance.

3. Portfoliomanager

ABP verleent een opdracht aan de portfoliomanagementfunctie bij APG AM voor het leveren van verschillende diensten wat betreft de uitvoering van de door de fiduciair verleende mandaten aan portfoliomanagement. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst.

Deze rollen hebben we verder uitgewerkt in ons document [Uitbestede werkzaamheden](#).

5.7 Rapportage en verantwoording

Kwartaalrapportage

APG informeert het bestuur van ABP op kwartaalbasis over gerealiseerde rendementen, risico's en de realisatie van het beleggingsplan (actuele beleggingsmix afgezet tegen de normportefeuille conform beleggingsplan). ABP ontvangt wekelijks een rendementsoverzicht en maandelijks een integrale rapportage.

De kwartaalrapportage bevat onder andere de volgende elementen:

- rendementsoverzicht voor lopend jaar en over langere termijn;
- overzicht van de beleggingsmix;
- overzicht van de rendementen binnen de beleggingsmix;
- overzicht van de performance ten opzichte van de benchmark;
- (historische) stress-scenario's;
- informatie over solvabiliteitsrisico, marktrisico en kredietrisico van de ABP portefeuille;
- verklaring van rendementen en performance;
- overzicht van rente- en curverisico monitoring items.

Normportefeuille Z-score

Op basis van de Wet Bpf stellen we een normportefeuille op. We rapporteren aan DNB en in ons [jaarverslag](#) over de performance ten opzichte van die normportefeuille (z-score).

6. Indexatiebeleid

Voorwaardelijke indexering

De pensioenregeling kent een voorwaardelijke indexatie. Het bestuur beslist ieder jaar of er geïndexeerd wordt. Als de financiële situatie dat toestaat kunnen wij uw pensioen verhogen met de Consumentenprijsindex. Dit geldt voor alle pensioenen. Deelnemers hebben door eerdere verhogingen niet automatisch ook recht op een verhogingen in de toekomst.

Consumentenprijsindex

We gebruiken vanaf 2016 de consumentenprijsindex zoals die geldt voor alle huishoudens gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek (in de maand september). We nemen de index van het voorafgaande jaar en kijken dan naar de stijging of daling van deze index in de periode van 1 september tot 1 september.

Indexatie

Bij indexeren zijn we gehouden aan regels zoals die zijn omschreven in artikel 137 van de Pensioenwet en artikel 15 van het Besluit FTK.

We kunnen alleen indexeren als de financiële positie van ons fonds dit toelaat. Hierbij is de beleidsdekkingsgraad (gemiddelde dekkingsgraad van de laatste 12 maanden) per 31 oktober van het voorafgaande jaar bepalend.

Beleidsdekkingsgraad voor toekomstbestendige indexatie

Beleidsdekkingsgraad < 110%

We mogen niet indexeren.

Beleidsdekkingsgraad ≥ 110%

Als de beleidsdekkingsgraad ≥ 110% is, geldt de regel voor *toekomstbestendige indexatie*.

Toekomstbestendige indexatie (TBI)

Indexatie is toekomstbestendig als we het pensioen van alle deelnemers tot hun einde kunnen indexeren. Dit berekenen we op basis van de te verwachten prijsindexatie, zoals vastgelegd in artikel 23a Besluit FTK.

Het eigen vermogen dat daarvoor nodig is, bepaalt de dekkingsgraad waarboven we toekomstbestendig kunnen indexeren.

De beleidsdekkingsgraad bepaalt de indexering als volgt:

- De TBI-dekkingsgraad bepalen we ieder jaar op 31 oktober.
- Bij een beleidsdekkingsgraad boven TBI-dekkingsgraad kunnen we volledig indexeren. Dit is de beschikbare indexeringsruimte. Er is dan mogelijk ook ruimte voor na-indexatie en om eventuele verlagingen uit het verleden te beëindigen.
- Ligt de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de TBI-dekkingsgraad, dan rekenen we uit met welk percentage we toekomstbestendig kunnen indexeren.

Samengevat:

Beleids-dekkingsgraad	< 110%	110% - TBI-dekkingsgraad	≥ TBI-dekkingsgraad
Indexering	Geen	Gedeeltelijke indexering	<ul style="list-style-type: none"> • Volledige Indexering • Als ook beleidsdekkingsgraad ≥ VEV-dekkingsgraad, dan mogelijkheid tot compensatie van verlagingen uit het verleden en na-indexatie

Regels bij het toekennen van
voorwaardelijke indexatie

Voor het bepalen of we kunnen indexeren geldt het volgende:

- Het bestuur bepaalt ieder jaar op 31 oktober de beleidsdekkingsgraad.
 - Is de beleidsdekkingsgraad \geq TBI-dekkingsgraad?
 - Dan kunnen we indexeren volgens de prijsindex.
 - Is de beleidsdekkingsgraad ook \geq VEV-dekkingsgraad?
 - Dan kijken we of we een in het verleden doorgevoerde verlaging kunnen beëindigen. Dit gaat niet met terugwerkende kracht.
 - Daarnaast kijken we of we in het verleden niet verleende volledige indexaties nu wel kunnen doorvoeren (na-indexeren). Dit gaat niet met terugwerkende kracht.
 - Is de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de TBI-dekkingsgraad?

Dan kunnen we gedeeltelijk indexeren. We berekenen dan welke indexering toekomstbestendig is.
 - Als de werkelijke prijsontwikkeling in een jaar hoger (of lager) is dan de prijsindex die we over een lange periode verwachten dan kunnen we meer (of minder) indexeren dan bestendig mogelijk is. We berekenen de indexering dan naar rato.
- Voorbeeld*
- Als de beschikbare indexeringsruimte de helft is van de ruimte voor volledige indexatie, dan mag 50% van de prijsontwikkeling over het achterliggende jaar worden geïndexeerd. Stel de prijsontwikkeling over het achterliggende jaar is 1%, dan mag (maximaal) 0,5% indexatie worden verleend.
- Indexering gaat in per 1 januari van het komende jaar.
 - In het kader van een herstelplan kan het bestuur de indexatie op 0 zetten.

Beëindigen van verlagingen en na-indexatie op basis van de 'evenredige methode'

Als onze beleidsdekkingsgraad hoger is dan de TBI- en VEV-dekkingsgraad, kunnen we het verschil gebruiken om verlagingen uit het verleden te beëindigen en voor na-indexatie. We mogen van dat verschil 1/5^e gebruiken. Dat doen we als volgt:

- We bepalen de ruimte van het eigen vermogen die we kunnen gebruiken.
- We bepalen de totale omvang van verlagingen uit het verleden
- Is de ruimte groter dan de omvang van de verlagingen? Alle verlagingen uit het verleden worden beëindigd en het meerdere gebruiken we voor na-indexatie.
- Is de ruimte kleiner dan de omvang van verlagingen? We bepalen het percentage van de ruimte van de omvang van de verlagingen. Dit is dan het percentage waarmee de verlagingen uit het verleden verminderen.
- Vervolgens behandelen we de na-indexatie op dezelfde wijze als we de verlagingen uit het verleden hebben omschreven.
- Een beëindiging van een verlaging of een na-indexatie voeren we niet met terugwerkende kracht uit.

Een besluit tot na-indexatie is geen garantie voor in toekomstige jaren toe te kennen aanpassingen en houdt geen beperking in van de beleidsvrijheid die wij op dit gebied hebben.

7. Actuariële grondslagen

Algemeen	<p>De actuariële grondslagen die wij hanteren staan in het meest recente grondslagenonderzoek. De grondslagen toetsen we in principe iedere drie jaar.</p> <p><i>Sterfte</i> Vanaf 2017 gebruiken wij de meest recente Prognosetafel van het Actuariel Genootschap (AG). Voor ons is de levensverwachting van de eigen deelnemers van belang. Daarom passen we voor de ervaringssterfte voor onze deelnemers correctiefactoren toe. Deze bepalen we door de waargenomen sterfte binnen ons fonds (per geslacht en per geboortjaar) te relateren aan de waargenomen sterfte van de totale Nederlandse bevolking volgens het CBS over dezelfde waarnemingsperiode. We gaan ervan uit dat deze verhouding tussen de bevolkingssterfte en de sterfte binnen ons fonds ook in de toekomst zal gelden.</p> <p><i>Tussentijdse bijstelling van de grondslagen</i> Wij kunnen de grondslagen ook tussentijds aanpassen wanneer daar aanleiding toe is. Bijvoorbeeld indien de waargenomen sterfte significant afwijkt van de verwachte sterfte, of indien een nieuwe prognose over de ontwikkeling van de levensverwachting door het AG wordt gepubliceerd.</p> <p><i>Uitkeringen</i> Bij de waardering van de aanspraken gaan we ervan uit dat de pensioenuitkeringen gelijkmatig over het jaar plaatsvinden.</p>
Vaststelling leeftijd	<p>Bij de vaststelling van de leeftijd van deelnemers en hun nabestaanden gaan we ervan uit dat zij op 1 juli geboren zijn.</p>
Overgangskansen	<p>Voor de overgangskansen hanteren we geslachts- en leeftijdsafhankelijke tabellen. Deze baseren we op waarnemingen uit het eigen deelnemersbestand met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none"> • sterfte (van deelnemers en van nabestaanden); • invalideren met recht op arbeidsongeschiktheidspensioen; • ontslag zonder recht op wachtgeld; • ontslag met recht op wachtgeld; • mate waarin deelnemers eerder of later met pensioen gaan. <p>Daarnaast gebruiken we bij onze actuariële berekeningen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • partnerfrequentie bij overlijden • participatiegraden (aandeel man/vrouw in populatie) voor uitruil tussen OP en PP; • leeftijdsverdeling van toetreders; • promotie-indices (individuele salarisverhogingen);
Nettopensioen	<p>Voor de nettopensioenregeling hanteren we aparte geslachts- en leeftijdsafhankelijke correctiefactoren ervaringssterfte, arbeidsongeschiktheidskansen en man/vrouw-verhoudingen. Deze hebben we afgestemd op de populatie met het minimuminkomen voor nettopensioen.</p>
Leeftijdsverschil partners	<p>We gebruiken de 'onbepaalde partner'-methode. We gaan ervan uit dat op het moment van overlijden van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • een man, zijn partner 3 jaar jonger is; • een vrouw, haar partner 1 jaar ouder is.

Excassokosten	We hanteren een kostenopslag voor toekomstige administratiekosten (toekennings- en excassokosten).
Actuariële omzettingen	Als we pensioen omzetten (bijvoorbeeld vervroegen of ruilen) doen we dat op basis van actuariële neutrale factoren. We gebruiken dezelfde rekenrente als bij de premieberekening (verwacht reëel rendement).

Bijlage A: Overzicht documenten waar wij naar linken

In de ABTN linken we naar de onderstaande documenten.

	Onderdeel ABTN
ABP Gedragscode	
Beloningsbeleid ABP	X
Incidentenregeling	
Jaarverslag	
Pensioenreglement	
Pensioen 1-2 (van pensioen 1-2-3)	X
Statuten	
Tendrapport-visie-2020	
Uitvoeringsreglement	X
Visie 2020	

Bijlage B: Premie OP/NP burgers 2018

Feitelijke premie
OP/NP burgers

Deze premie is als volgt opgebouwd (Zie paragraaf 4.2):

De basispremie is gebaseerd op een disconteringsvoet van 2,8%. Deze premiecomponent heeft betrekking op de verwachte opbouw van de pensioenaanspraken (met inbegrip van de risico gedekte onderdelen en uitvoeringskosten) in het betreffende jaar.	21,9%
Fasering van de opslag (feitelijke premie -/- basispremie)	<u>+ 1,0%</u>
Feitelijke premie OP/NP burgers	22,9%

Kostendekkende
premie OP/NP
burgers (waar
'premie' staat,
bedoelen we
feitelijke premie)

Op basis van de Pensioenwet moet een pensioenfonds een kostendekkende premie heffen. De hoogte van de feitelijke premie wordt vergeleken met de hoogte van de premie volgens de kostendekkende benadering.

Bij het vaststellen van de kostendekkende premie zijn vier componenten verplicht voorgeschreven (zie paragraaf 4.1 [Hoogte premie van de middelloonregeling](#)):

- A. de actuariael benodigde premie voor de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen;
- B. de solvabiliteitsopslag;
- C. de opslag voor uitvoeringskosten;
- D. de premie voor voorwaardelijke indexering.

Onderdeel A. zijn de nominale aanspraken. Bij de berekening kunnen de volgende keuzes gemaakt worden:

1. Ongedempte premie op basis van een nominale marktrente (c.q. rentetermijnstructuur).
2. Gedempte premie op basis van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur.

ABP heeft voor de tweede variant gekozen op basis van het portefeuillerendement.

Het verschil tussen de feitelijk vastgestelde premie en de som van de componenten A t/m C is de premieruimte die (in onderstaande opstelling volgens de kostendekkende premie) beschikbaar is voor indexatie. Dit verschil staat in de kostendekkende opstelling weergegeven als component D.

Gedempte
kostendekkende
premie OP/NP
burgers op basis
van een
disconteringscurve

De opbouw van de gedempte premie OP/NP burgers ziet er voor de premie 2018 als volgt uit:

A	11,3%	(actuariael nodig)
B	0,0%	(solvabiliteitsopslag)
C	0,3%	(opslag voor uitvoeringskosten)
D	6,5%	+ (premie voor voorwaardelijke indexering)
	<u>18,1%</u>	Gedempte kostendekkende premie OP/NP burgers

A is gebaseerd op een verwacht nominaal rendement van ~5,56%.

De opslag voor het vereist eigen vermogen is 3,2%. Deze opslag vervalt in de voorgeschreven opstelling, omdat de premie voor voorwaardelijke indexering hoger is.

De feitelijke premie (22,9%) is hoger dan de kostendekkende premie (18,1%) en is dus kostendekkend. De feitelijke, kostendekkende en gedempte kostendekkende premie vermelden wij in ons jaarverslag.

Bijlage C: Historisch overzicht premie, franchise en indexatie OP/NP burgers in de periode 2008-2018

Jaar	Maand	Verandering
2009	Juli	Voor de rest van het jaar premie OP/NP verhoogd met 1,0 procentpunt.
2010	Augustus	Premie OP/NP verhoogd met 1,0 procentpunt.
2011	April	Premie OP/NP en de premie Anw-compensatie tussentijds aangepast in verband met wijziging van de actuariële grondslagen.
2012	April	Herstelopslag verhoogd van 1,0 procentpunt naar 3,3 procentpunt, zodat over de periode 2012-2013 de gemiddelde herstelopslag uitkomt op 3,0 procentpunt.
2013	Januari	Voor 2013 is voor de premie OP/NP de herstelopslag van 3,3 procentpunt gehandhaafd. Omdat 0,1 procentpunt van deze herstelopslag wordt gefinancierd vanuit de egaliseringsreserve blijft 3,2 procentpunt herstelopslag over als opslag op de premie OP/NP. Inclusief deze herstelopslag droeg de premie OP/NP (21,9%) nog niet bij aan herstel. Daarom was nog een extra opslag van 0,3 procentpunt nodig. Deze extra opslag is verwerkt in de premie van 22,2% (21,9%+0,3%).
2014	Januari	Voor 2014 is de extra opslag voor de bijdrage aan herstel komen te vervallen. De herstelopslag van 3,0 procentpunt is echter gehandhaafd, dit bracht de premie op 21,6% (18,6% + 3,0%).
2015	Januari	Toepassing van het Witteveen 2015 kader heeft geleid tot een aanpassing van de middelloonregeling per 1 januari 2015. Het bestuur heeft besloten om de herstelopslag per 2015 te beëindigen. Hierdoor werd de premie OP/NP 19,6% inclusief een eenmalige premie van 0,9 procentpunt i.v.m. de aansluiting van regelingen op de AOW-leeftijd.
2016	Januari	Per 1 januari 2016 is de pensioenregeling gewijzigd naar aanleiding van het loonruimteakkoord 2015. De premie daalde naar 17,8%, voornamelijk als gevolg van de wijziging in de indexatieambitie. Deze ging van looninflatie naar prijsinflatie.
2016	April	Met ingang van 1 april 2016 is een premieopslag van 1,0 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP.
2017	Januari	Per 1 januari 2017 is het verwacht reëel rendement voor de premie omlaag bijgesteld naar 2,8%, wat tot een stijging van de premie leidt. Deze premiestijging vindt niet onmiddellijk plaats, maar over een periode van twee jaar (premiefasering). Voor 2017 leidt dit tot een (feitelijke) premie OP/NP van 21,1%. Vanaf 1-1-2017 wordt de indexatie vastgesteld op basis van de prijsontwikkeling (CPI).
2018	Januari	Met ingang van 1 januari 2018 is de premiefasering van -/ 1,2% vervallen en is een premieopslag van 1,0 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP. De rekenleeftijd van het ouderdomspensioen is verhoogd naar 68 jaar. Daarnaast is het nabestaandenpensioen verhoogd naar 70% ongeacht het moment van overlijden en is het wezenpensioen verlengd naar 25 jaar. Nieuwe opbouw in kapitaal gedekt tijdelijk nabestaandenpensioen is komen te vervallen. Daarnaast is de ANW-regeling afgeschaft.

Tabel 1 Overzicht premie en franchise 2008-2018

Jaar	OP/NP		Franchise ¹¹	Anw-compensati e	AOP		Inkoop voorwaardelijk pensioen
	Premie ⁹	Premieopslag ¹⁰		Premie	Premie	Franchise	Premie ¹²
	(%)	(%)	(€)	(%)	(%)	(€)	(%)
1-1-2008	19,60	0,00	10.100	0,40	0,48	17.300	0,02
1-1-2009	20,00	0,00	10.350	0,40	0,48	17.900	0,02
1-7-2009	20,00	1,00	10.350	0,40	0,48	17.900	0,02
1-1-2010	20,30	0,00	10.500	0,30	0,48	18.200	0,26
1-8-2010	20,30	1,00	10.500	0,30	0,48	18.200	0,26
1-1-2011	20,40	1,00	10.700	0,30	0,30	18.450	0,30
1-4-2011	20,90	1,00	10.700	0,20	0,30	18.450	0,30
1-1-2012	20,90	1,00	10.850	0,30	0,29	18.700	0,90
1-4-2012	20,90	3,20	10.850	0,30	0,29	18.700	0,90
1-1-2013	22,20	3,20	10.950	0,30	0,37	19.000	1,20
1-1-2014	18,60	3,00	11.150	0,30	0,34	19.250	1,36 ¹³
1-1-2015	19,60	0,00	12.650	0,30	0,40	19.450	1,16 ¹⁴
1-1-2016	17,80	0,00	13.000	0,30	0,44	19.750	2,30 ¹⁵
1-4-2016	17,80	1,00	13.000	0,30	0,44	19.750	2,30
1-1-2017	21,10 ¹⁶	0,00	13.150	0,40	0,44	20.100	2,60
1-1-2018	21,90	1,00	13.350	n.v.t. ¹⁷	0,49	20.450	2,60

⁹ Exclusief eventuele herstelopslag, exclusief de regeling inkoop voorwaardelijk pensioen, rekening houdend met eventuele toevoeging of onttrekking aan egaliseringsreserve en rekening houdend met een (eventuele) extra opslag vanwege de eis van DNB tot bijdrage van de premie aan herstel. In 2015 inclusief eenmalige premie van 0,9 procentpunt i.v.m. aansluiting van de regelingen op de AOW-leeftijd. Vanaf 2017 betreft dit de basispremie.

¹⁰ Premie-/herstelopslag rekening houdend met eventuele toevoeging of onttrekking aan egaliseringsreserve.

¹¹ Franchise voor de structurele regeling, vanaf 2015 is dit de (hoge) premiefranchise.

¹² De premiegrondslag is gelijk aan het salaris (geen franchise).

¹³ De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2014 is 1,46%. Een inkooppremie van 1,46% leidt samen met de omslagpremie FPU tot een niet afgeronde overgangspremie VPL van 4,050%. Om te bewerkstelligen dat deze overgangspremie niet groter wordt dan 4,0% is een deel van de bestemmingsreserve aangewend. Een eenmalige aanwending van € 37 miljoen euro leidt tot een premie inkoop voorwaardelijk pensioen van 1,36% en een overgangspremie VPL van 4,0%.

¹⁴ De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2015 is 2,08%. Een onttrekking van 1,02 procentpunt uit de bestemmingsreserve leidt tot een premie inkoop voorwaardelijk pensioen van 1,16%.

¹⁵ De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2016 is 1,77%. Vanaf 2016 wordt met het oog op de affinanciering van de inkoopregeling een geëgaliseerde premie geheven.

¹⁶ Dit is de basispremie inclusief een premiefasering in 2017.

¹⁷ Na 1 januari 2018 worden geen nieuwe Anw-compensaties meer toegekend. De per 1 januari 2018 lopende compensaties worden ongewijzigd tot de AOW-leeftijd voortgezet. Bij overlijdens vóór 1 januari 2018 waarbij de Anw-compensatie nog niet tot uitkering is gekomen, is de regeling die geldt op 31 december 2017 nog van toepassing. De premie Anw is niet meer van toepassing vanaf 1 januari 2018.

Tabel 2 Historisch overzicht indexatie (in %)

Tabel 2 toont de contractloonontwikkeling in de sector Overheid & Onderwijs (over het voorafgaande jaar d.w.z. van oude tot nieuwe peildatum) en de daarvan afgeleide structurele indexatie voor de periode 2002-2018. Vanaf 2017 indexeren we op basis van de prijsontwikkeling (CPI)

Jaar	Indexatie-ambitie	Indexatie toegekend ¹⁸	Maximale cumulatieve indexatie-achterstand
1-1-2002	4,14	4,14	0,00
1-1-2003	3,79	3,79	0,00
1-1-2004	2,65	1,77	0,86
1-1-2005	0,15	0,12	0,89
1-1-2006	0,38	0,17	1,11
1-1-2007	3,66	2,82	1,93
1-1-2008	2,05	4,05	0,00
1-1-2009	4,73	0,00	4,73
1-1-2010	2,20	0,28	6,74
1-1-2011	1,16	0,00	7,97
1-1-2012	0,25	0,00	8,24
1-1-2013	0,70	0,00	9,00
1-1-2014	0,22	0,00	9,24
1-1-2015	0,63	0,00	9,93
1-1-2016	1,61	0,00	11,70
1-1-2017	0,19	0,00	11,91
1-1-2018	1,38	0,00	13,46

¹⁸ Op 1-1-2008 inclusief (maximaal) 1,96% na-indexatie.

Bijlage D: Vereist eigen vermogen 29-12-2017

Vereist eigen vermogen per 29-12-2017 (x € 1mln.)

	STIP 2016-2018
S1 Renterisico	€ 19.028
S2 Zakelijkewaardenrisico	€ 86.434
S3 Valutarisico	€ 26.614
S4 Grondstoffenrisico	€ 7.031
S5 Kredietrisico	€ 17.271
S6 Verzekeringstechnisch risico	€ 12.259
S10 Actief risico	€ 10.947
Subtotaal	€ 179.584
Diversificatie-effect	-€ 68.992
Vereist eigen vermogen	€ 110.592
% van de verplichtingen	28,2%

Bijlage E: Afkortingen en begrippen

Afkortingen

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota
AEP	ABP Extra Pensioen
AG	Actuarieel Genootschap
ALM	Asset en Liability Management
Anw	Algemene Nabestaanden wet
AOP	Arbeidsongeschiktheidspensioen
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
COSO	Committee of Sponsoring Organizations
EPRA	European Public Real estate Association
FTK	Financieel Toetsingskader
ISAE	International Standard on Assurance Engagements
IVP	Inkoop Voorwaardelijk Pensioen
MSCI	Morgan Stanley Capital International (internationale aandelenindex)
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
NAREIT	National Association of Real Estate Investment Trusts
NAV	Net asset value (marktwaarde beleggingsinstrument)
NP	Nabestaandenpensioen (partnerpensioen en wezenpensioen)
OP	Ouderdompensioen
REIT	Real Estate Investment Trusts
STIP	Stratigic Investment Plan
UFR	Ultimate Forward Rate
VEV	Vereist Eigen Vermogen
VPL	VUT/Prepensioen en Levensloop
VPV	Voorziening Pensioenverplichtingen
VSI	Verantwoordings- en Stuurinformatie
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen

Begrippen

ABP KeuzePensioen	<p>Het pensioenproduct van ABP dat keuzemogelijkheden biedt ten aanzien van uitrust van ouderdoms- en partnerpensioen en de mogelijkheid van flexibilisering door de volgende keuzemogelijkheden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • eerst een hoger en later een lager pensioen, of andersom; • eerder dan de AOW-leeftijd met pensioen, of later; • gedeeltelijk met pensioen.
Actief risico	Het risico dat wordt veroorzaakt door het verschil in samenstelling tussen de eigen portefeuille en de norm portefeuille.
Actuele dekkingsgraad	De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen en verplichtingen. Is de dekkingsgraad 100%, dan hebben we precies genoeg geld om alle pensioenen te betalen. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe beter de financiële situatie. De actuele dekkingsgraad is een momentopname: deze geeft de financiële situatie op één moment weer.
Asset	Beleggingscategorie.
ALM (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.
Beleidsdekkingsgraad	De gemiddelde dekkingsgraad over de laatste 12 maanden.
Benchmark	Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken.
Beschikbare premieregeling	Pensioensysteem waarbij de pensioentoezegging bestaat uit een jaarlijkse inleg die voor rekening en risico van de pensioengerechtigde wordt belegd (dus een onzekere uitkomst). Op pensioendatum wordt met het verworven beleggingskapitaal pensioen ingekocht. Een aantal factoren zoals marktrente, levensverwachting en een eventuele solvabiliteitsopslag heeft invloed op de hoogte van de uiteindelijke pensioenuitkering (dus een onzekere pensioenuitkomst).
Bestemmingsreserve	Bestemmingsreserves zijn door het bestuur afgezonderde eigen vermogensbestanddelen of reserve. Deze reserves hebben een specifieke toekomstige bestemming. De bestemmingsreserves worden daarom niet meegeteld bij het bepalen van de dekkingsgraad.
Commodities	Beleggingen in grondstoffen.
Compliance	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid.
Corporate governance	Goed ondernemerschap, gericht op (het toezien op) integer en transparant handelen en het afleggen van verantwoording daarover.
Duration of duratie	De duratie is het gewogen gemiddelde van de looptijden van een verzameling vastrentende waarden. Duratie is een term die veel gebruikt wordt in de beleggingswereld. Daar wordt de duratie als een goede maatstaf gezien voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties.
Feitelijke premie	De premie die wij bij de werkgevers in rekening brengen.
Future	Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs.
Indexatie	Aanpassing van de pensioenen aan de algemene prijsontwikkeling in enig jaar. De indexatie is strikt voorwaardelijk.
Index obligaties	Obligatie waarvan de couponbetaling gecorrigeerd wordt voor de inflatie.

Inflatie	Geldontwaarding.
Intrest rate swap	Uitwisseling tussen partijen van vaste of variabele renteopbrengsten over een afgesproken onderliggende waarde.
Jaarverslag	Het jaarverslag bestaat uit het bestuursverslag en de jaarrekening.
Kritische dekkingsgraad	De grens waaronder we de pensioenen moeten gaan verlagen.
Nabestaandenpensioen	We gebruiken de term nabestaandenpensioen als we het partnerpensioen en wezenpensioen gezamenlijk bedoelen.
Nominaal	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie.
Pensioen of Pensioenen	<p>We gebruiken de term pensioen voor zowel pensioenaanspraken als -rechten in de volgende situaties:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Waarde die een deelnemer opbouwt om later uitkeringen van te ontvangen bij pensionering of arbeidsongeschiktheid. • De uitkeringen die u krijgt na uw pensioendatum, die uw partner of kinderen ontvangen na uw overlijden of als u arbeidsongeschikt wordt.
Pensioengerechtigde	Persoon voor wie op grond van een pensioenovereenkomst het pensioen is ingegaan.
Pensioenresultaat	Het pensioenresultaat is de som van de verwachte uitkeringen gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen zonder verlagingen en volledig geïndexeerd. Het is een gemiddeld resultaat uit alle scenario's.
Private Equity	Participatie in het risicodragend vermogen van niet beursgenoteerde ondernemingen.
Reële rente	Rente uitgedrukt in procenten, rekening houdend met toekomstige loon- of prijsinflatie.
Rentedekking	Financieringswijze waarbij op het moment dat iemand recht op zijn pensioen krijgt, in één keer het hele bedrag voor alle toekomstige uitkeringen wordt gefinancierd. Om de premie vooraf vast te kunnen stellen, maken we ieder jaar een schatting van het aantal mensen dat in het komende jaar recht op pensioen zal krijgen.
Risicopremie	Bij een pensioen dat gebaseerd is op risicodkking betaalt u een premie om een risico af te dekken. Net als bij een brandverzekering betaalt u ieder jaar een bedrag. Gebeurt er niets dan bent u het geld kwijt, maar als het fout gaat bent u verzekerd, zodat u een bepaald bedrag krijgt dat de schade dekt.
Swap	Derivaat waarmee partijen kasstromen uitruilen (zie ook intrest rate swap).
Ultimate Forward Rate	Voor pensioenfondsen is dit onderdeel van de rekenrente waarmee pensioenfondsen de waarde van hun toekomstige verplichtingen berekenen.
Vastrentende waarden	Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningenbedrijfsobligaties, (langlopende) obligaties, schulden van overheden en bedrijven in opkomende markten.
Vereiste dekkingsgraad	De vereiste dekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij juist voldoende financiële buffers aanwezig zijn, zodat er net geen sprake is van een reserve tekort.
Zakelijke waarden	Aandelen, private equity, grondstoffen, infrastructuur en onroerend goed.
Z-score	Een maatstaf die het verschil meet tussen het feitelijk behaald rendement en het rendement van de vooraf gedefinieerde norm portefeuille, rekening houdend met kosten. De Z-score is één van de criteria op grond waarvan eventueel kan worden afgezien van de verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds.

Bijlage F: Financieel Crisisplan

Financieel Crisisplan ABP 2018

(vastgesteld op xx-xx-2018)

Inleiding

Stap 1 Aanleiding voor crisisplan

Stap 2 Analyse crisissituatie

Stap 3 Inventarisatie van maatregelen

Stap 4 Beoordeling maatregelen

Stap 5 Voorgenomen besluitvorming door bestuur

Stap 6 Advisering door het Verantwoordingsorgaan en definitieve besluitvorming door het bestuur

Financieel crisisplan ABP

Doel	<p>Het doel van een financieel crisisplan is:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het bestuur voorbereiden op een financiële crisissituatie en duidelijkheid geven over welke stappen er genomen moeten worden. • Deelnemers inzicht geven hoe met hun pensioen wordt omgegaan in tijden van crisis.
Geldigheid	<p>Het Financieel crisisplan evalueren we minimaal eenmaal per jaar. Als dan blijkt dat het nodig is, passen we het aan.</p>
Voor wie van belang	<p>Het financieel crisisplan is ook voor alle betrokkenen bij ABP van belang. Dit zijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deelnemers • Gewezen deelnemers • Andere aanspraakgerechtigden (partners en kinderen) • Gepensioneerden • Werkgevers
Wanneer treedt het in werking?	<p>Er is sprake van een crisissituatie wanneer:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De waarde van de beleidsdekkingsgraad onder de wettelijke grenzen komt (zie 1.1 Daling beleidsdekkingsraad). • Er zich incidenten op financiële markten voordoen. • Er zich overige ontwikkelingen voordoen met potentiële impact op de financiële positie van ABP. <p>Bij een crisissituatie zullen we de maatregelen altijd concreet afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.</p>
Bepaling dekkingsgraad	<p>We bepalen de dekkingsgraad op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Het bestuur ontvangt iedere maand deze informatie samen met het op dat moment geldende vereiste eigen vermogen conform de standaardmethode.</p> <p>Deze informatie is een vast agendapunt op de bestuursvergadering. Dit geldt ook voor eventuele maatregelen die in dit licht genomen moeten worden. Bij een substantiële verslechtering van de financiële positie van ons fonds, vindt tussentijdse rapportage plaats aan het bestuur.</p>

Proces en besluitvorming

Wij onderscheiden de volgende stappen:

- Stap 1 Een aanleiding voor toepassing van dit plan doet zich voor.
- Stap 2 Analyse van de specifieke kenmerken van de crisissituatie.
- Stap 3 Inventarisatie van de mogelijk te ondernemen maatregelen en hun bijdrage aan de oplossing van de crisissituatie.
- Stap 4 Beoordeling van de doorwerking van mogelijke maatregelen in het kader van evenwichtige belangenafweging naar de verschillende doelgroepen van ABP.
- Stap 5 Voorgenomen besluitvorming door bestuur over al dan niet te nemen maatregelen.
- Stap 6 Advisering over de voorgenomen maatregelen door het Verantwoordingsorgaan en definitieve besluitvorming door het bestuur.

Stap 1 Aanleiding voor toepassing van het crisisplan.

Urgente crisissituatie	Als er sprake is van een urgente crisissituatie kan dit ertoe leiden dat we tijdelijk afwijken van het reguliere beleggings- of fondsbeleid. De beschikbare tijd en ruimte om adequaat te handelen is leidend voor de nadere keuze voor de besluitvormingsprocedure.
Aanleidingen	De volgende zaken kunnen voor ons aanleiding zijn voor toepassing van het Financieel crisisplan: <ol style="list-style-type: none"> 1. Daling van de dekkingsgraad. 2. Incidenten op financiële markten. 3. Overige gebeurtenissen met mogelijke impact op de financiële positie van ABP.

1. Daling
beleidsdekkingsgraad

1. Beleidsdekkingsgraad ABP daalt onder een wettelijke grens

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad (ca. 128%), dienen wij een herstelplan in (zie [3.4.2 Herstelplan](#)). Er is sprake van een 'tekortsituatie'. Het herstelplan geeft aan hoe wij op basis van DNB voorgeschreven methodiek van het huidige dekkingsgraadniveau toegroeien naar de vereiste dekkingsgraad. Dit moet in het herstelplan binnen maximaal 10 jaar worden gerealiseerd. Als een herstel tot aan de vereiste dekkingsgraad binnen de regels van het herstelplan niet mogelijk is, moeten we aanvullende maatregelen treffen. Als we daarmee niet het gewenste resultaat bereiken, moeten we de pensioenen verlagen. Deze verlaging mag in 10 jaar worden uitgesmeerd, waarbij alleen de verlaging in jaar 1 moet worden doorgevoerd. Zolang wij in een tekortsituatie zitten dienen wij ieder jaar een nieuw herstelplan in.

Kritische dekkingsgraad

Belangrijk ijkpunt is de kritische dekkingsgraad. Dit is de grens van waaruit het fonds precies in 10 jaar het niveau van de vereiste beleidsdekkingsgraad bereikt, zonder de pensioenen te verlagen. We zullen daarom analyseren tot welk niveau de dekkingsgraad mag dalen (zie tabel 1). Duiken wij onder de beschreven grens, dan is verlagen noodzakelijk.

Tabel 1: Kritische dekkingsgraad bij verschillende economische uitgangspunten

	Rentetermijnstructuur		
	rts-1	rts	rts+1
Kritische dekkingsgraad	89,1%	88,2%	87,3%

Voor de berekening van Tabel 1 zijn de volgende uitgangspunten gebruikt:

- *Rente*. We hanteren de UFR-rente per 29-12-2017. De markrente is in de tabel opgehoogd/verlaagd met 1%-punt. Dit geeft ons inzicht op het effect van renteschommelingen op de kritische dekkingsgraad.
- *Rendement*. Het rendement op zakelijke waarden volgt uit de SZW-parameters. Het rendement op vastrentende waarden is gelijk aan de 1-jaars forward rente die wordt afgeleid van de UFR-curve in het betreffende jaar.

- *Premie.* De premie is de basispremie voor de nieuwe pensioenopbouw, berekend op basis van het reële rendement van 2,8% inclusief fasering en vaste premieopslag van 1,5%-punt. Dit geldt als de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober voorafgaand aan het jaar waarin de premie geheven wordt kleiner is dan 110%.
- *Indexatie.* We gaan ervan uit dat we niet indexeren.

Op deze manier bepalen we de kritische dekkingsgraad.

2. ABP is te lang in dekkingstekort zie 3.4.1 [Beoordeling en bijsturing op basis van de \(beleids\)dekkingsgraad](#)

Als we te lang in dekkingstekort zitten, is het mogelijk dat we pensioenen moeten gaan verlagen. Dit is het geval wanneer:

- de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lang (zes meetmomenten) lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is, en;
- de actuele dekkingsgraad is ook lager dan het minimaal vereiste niveau.

Hoe we de minimaal vereiste dekkingsgraad moeten berekenen, is wettelijk voorgeschreven.

We berekenen de verlaging zodanig dat de dekkingsgraad direct op de MVEV-dekkingsgraad uitkomt. De verlaging is onvoorwaardelijk, maar mag over maximaal de hersteltermijn worden uitgesmeerd.

2. Incidenten op financiële markten

Incidenten op financiële markten geven aanleiding voor het toepassen van het Financieel crisisplan als ze een grote impact hebben op de toekomstige verwachte rendementen of risico's van de beleggingsportefeuille. Er moet dan sprake zijn van een financieel-economische ontwikkeling die afwijkt van wat wij normaal vinden voor het gedrag van beleggingen. Het zijn ontwikkelingen die per definitie niet vooraf volledig benoemd kunnen worden. Deze situaties worden uitgewerkt in overleg met de materiedeskundigen van de uitvoeringsorganisatie.

3. Overige gebeurtenissen met mogelijke impact op de financiële positie van ABP

Er kunnen zich andere schokken voordoen die invloed hebben op de financiële positie van ABP. Bijvoorbeeld een grote verschuiving in de populatie of een significante schok in de langlevens-trend. Ook onderkennen we het politieke risico. Dit kan zich voordoen wanneer het niveau of de methodiek van de UFR ter discussie wordt gesteld. Daarnaast kan de pensioenwetgeving of wetgeving over beleggingen veranderen waardoor risico's anders worden.

Stap 2 Analyse crisissituatie

Keuze

Is er aanleiding voor vervolgstappen crisisplan?

Zodra de aanleiding voor toepassing van het Financieel crisisplan zich voordoet, zal het Bestuursbureau in samenwerking met de uitvoeringsorganisatie een analyse van de ontstane situatie uitvoeren. Op basis van deze analyse kan het Crisisteam (zie stap 5) besluiten om direct verdere stappen te nemen of ervoor kiezen om op frequente basis de verdere ontwikkelingen te monitoren en mogelijk in een later stadium alsnog over te gaan op de vervolgstappen uit dit plan.

Zie hoofdstuk 3.4.1 [Beoordeling en bijsturing op basis van de \(beleids\)dekkingsgraad](#).

Stap 3 Inventarisatie van maatregelen

De maatregelen	<p>Bij een crisissituatie kan het bestuur de volgende maatregelen nemen. Als een maatregel onvoldoende is, zal het bestuur kiezen voor de volgorde in de rij.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Geen of gedeeltelijke indexatie 2. Premieverhoging 3. Pensioen verlagen als laatste redmiddel of ultimatum remedium. <p>Daarnaast is aanpassing van het beleggingsbeleid ook een maatregel.</p>
1. <i>Korten op indexatie</i>	<p>Onder een beleidsdekkingsgraad van 110% vindt geen indexatie plaats. Vanaf 110% wordt de voorwaardelijke indexatie beperkt door de rekenregel voor toekomstbestendige indexering.</p>
2. <i>Premieverhoging</i>	<p>We volgen het premiebeleid zoals geformuleerd in hoofdstuk 4 Premiebeleid.</p> <p>Het bestuur heeft in november 2016, na een positief advies van het verantwoordingsorgaan, een nieuw premieopslagbeleid vastgesteld. Uitgangspunt is dat er een vaste premieopslag van 1,5% bovenop de basispremie komt als de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober voorafgaand aan het jaar waarin de premie wordt geheven lager is dan 110%. Op basis van dit beleid is het niet mogelijk een hogere of lagere opslag te vragen. Uitzondering hierop is de fasering (zie 4.2 Hoogte van de premieopslag middelloonregeling).</p>
3. <i>Pensioen verlagen</i>	<p>In de volgende gevallen moeten wij de pensioenen verlagen.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. De actuele dekkingsgraad is aan het eind van het jaar lager dan de kritische dekkingsgraad. 2. Als de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lang (6 opeenvolgende jaarlijkse meetmomenten) lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Hoe we de minimaal vereiste dekkingsgraad moeten berekenen, is wettelijk voorgeschreven. <p>Voordat het bestuur over een verlagingsmaatregel beslist zal het bestuur eerst advies aan de adviserend actuaaris en aan het verantwoordingsorgaan vragen.</p> <p>Ons beleid is om verlagingen die we in het verleden moesten toepassen, in de toekomst te herstellen. Dit zijn dan geen nabetalings en dit moet wel voldoen aan de voorwaarden die worden genoemd in artikel 137 Pensioenwet en artikel 15 Besluit FTK.</p> <p><i>Overwegingen bij het verlagen van pensioenen</i></p> <p>Het verlagen van pensioenen is een laatste redmiddel. Bij het vaststellen van de noodzaak om de pensioenen te verlagen zorgt het bestuur voor een grondige inventarisatie en analyse van alle relevante factoren. Op basis daarvan geeft het bestuur dan haar visie over de volgende punten:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De verwachte herstelcapaciteit van ons fonds (indien van toepassing); • Het juridische kader en de opvattingen van de toezichthouders; • Een evenwichtige afweging van de belangen van de diverse categorieën belanghebbenden. Het bestuur beoordeelt de gevolgen voor de diverse

pensioenproducten en overweegt daarbij ook de generatie-effecten van deze maatregel.

Uniform als het kan, gedifferentieerd als het moet

Uitgangspunt van het bestuur is om **uniform** te verlagen en de verlaging evenredig te spreiden over de duur van het herstelplan. We kunnen besluiten niet te spreiden als de verlaging zo laag is dat spreiding niet zinvol is.

Als we gedifferentieerd moeten verlagen, kunnen we dat op de volgende twee manieren doen:

- Verlagen per **pensioenproduct** (bijvoorbeeld ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen of arbeidsongeschiktheidspensioen; zowel op grond van de basisregeling als op grond van een vrijwillige pensioenregeling), of:
- Verlagen per **status van de belanghebbende** (actief, gewezen deelnemer of gepensioneerd).

Verlagingen worden later niet met terugwerkende kracht gecompenseerd.

Tot slot

Of een verlaging noodzakelijk is, zal uiteindelijk per crisissituatie beoordeeld dienen te worden, waarbij rekening wordt gehouden met het ultimatum remedium-karakter van deze maatregel. Een besluit tot verlagen kan pas een maand na de aankondiging aan de deelnemers worden gerealiseerd.

Aanpassing
beleggingsbeleid

Het bestuur kan besluiten om het beleggingsbeleid aan te passen of maatregelen te nemen die het risico matigen om verdere verslechtering van de beleidsdekkingsgraad te verlagen.

Verder heeft het bestuur de mogelijkheid om het **risicoprofiel eenmalig** te vergroten in een tekortsituatie, maar moet hierbij o.a. voldoen aan de eisen in artikel 16 lid 4 en 36 van het Besluit FTK. Als we het risicoprofiel vanwege de beleidsdekkingsgraad willen aanpassen, is de belangrijkste voorwaarde dat op dat moment onze dekkingsgraad voldoet aan de **minimaal vereiste dekkingsgraad (circa 104%)**. Daarnaast gelden de prudent person regel en de regels voor beheerste en integere bedrijfsvoering en de regels voor uitbesteding van het vermogensbeheer.

Bij het nemen van een beleggingsmaatregel in het kader van een uitzonderlijke situatie gelden de volgende voorwaarden:

1. De uitvoeringsorganisatie stelt in samenspraak met het ABP Bestuursbureau vast dat er sprake is van een uitzonderlijke situatie.
2. De afwijkende beleggingsmaatregel wordt specifiek vastgesteld.
3. De duur van de afwijking van het beleggingsplan waarbinnen de afwijking weer wordt opgeheven is in de tijd begrensd en moet worden gespecificeerd. De afwijking loopt maximaal tot het einde van het lopende beleggingsplan. Verlenging van deze periode is mogelijk volgens dezelfde procedure.
4. De ABP-bestuurscommissie beleggingsbeleid is vooraf in de gelegenheid gesteld om over de voorgestelde afwijkende beleggingsmaatregel te adviseren.

5. De vicevoorzitters van ABP of hun plaatsvervanger(s) besluiten over de te nemen afwijkende beleggingsmaatregel.

Het genomen besluit wordt in de eerstvolgende volledige bestuursvergadering van ABP schriftelijk toegelicht en door het bestuur bekrachtigd.

Effectiviteit maatregelen

De effectiviteit van de bovengenoemde maatregelen voor het herstel van de financiële positie van ons fonds vatten wij als volgt samen:

	Δ	Dekkingsgraad
Indexatiekorting	1%	+ 1%
Premieverhoging gedurende 1 jaar	1%-punt	+ 0,1%
Aanpassing beleggingsbeleid	Zie hieronder	
Verlaging pensioenen	1%	+ 1%

Aanpassing beleggingsbeleid

Aanpassingen in het beleggingsbeleid hebben geen direct effect op de actuele financiële positie, maar zouden in een stresssituatie eventuele verdere verslechtering kunnen beperken

Op de volgende pagina ziet u de 4 maatregelen met elkaar vergeleken.

Aspect	Indexatiekorting	Premieverhoging	Aanpassen beleggingsbeleid	Verlaging van de pensioenen
Juridisch kader	Pensioenovereenkomst Pensioenreglement ABTN Uitvoeringsreglement	Pensioenreglement ABTN Uitvoeringsreglement	Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (artikel 16 lid 4 en 36) Statuten	Pensioenreglement ABTN Statuten Uitvoeringsreglement
Advies	Adviserend actuaaris Verantwoordingsorgaan (voorgenomen besluit + advies actuaris)	Adviserend actuaaris Verantwoordingsorgaan (voorgenomen besluit + advies actuaris)	Verantwoordingsorgaan, mits sprake is van wijziging strategisch beleggingsbeleid of gekoppeld is aan het vaststellen of wijzigen van het herstelplan.	Adviserend actuaaris Verantwoordingsorgaan (voorgenomen besluit + advies actuaris).
Betrokkenen	Deelnemers Gewezen deelnemers Gewezen partners Pensioengerechtigden (direct koopkrachteffect)	Werkgevers Indirect koopkrachteffect voor werknemers i.v.m. arbeidsvoorwaarden. Deelnemers Direct koopkrachteffect.	Deelnemers Gewezen deelnemers Gewezen partners Pensioengerechtigden	Deelnemers Gewezen deelnemers Gewezen partners Pensioengerechtigden (direct koopkrachteffect)
Voordelen	Het niet (volledig) indexeren levert (op termijn) een substantiële bijdrage aan herstel van de financiële positie van ons fonds. Deze maatregel kan later worden hersteld.	Premie instrument is inzetbaar en zodoende toepasbaar bij financiële schokken.	Afhankelijk van situatie (c.q. beleggingsmaatregel).	Levert een substantiële bijdrage aan herstel. Maatregel kan later worden hersteld. Dit is onder het nFTK minder eenvoudig te realiseren.
Nadelen	Op langere termijn niet voldoen aan de ambitie zou ertoe kunnen leiden dat de ambitie naar “beneden” wordt bijgesteld.	Deze maatregel gaat ten koste van de arbeidsvoorwaardenruimte en kent daardoor een beperkte inzetbaarheid (premie-maximum).	Afhankelijk van situatie	Deze maatregel geldt als een laatste redmiddel. Dit houdt in dat we alleen verlagen als alle overige aanvullende

		Terugdraaien van deze maatregel ligt niet voor de hand.		maatregelen onvoldoende zijn. Deze maatregel heeft directe financiële consequenties voor bepaalde doelgroepen. Vooral koopkrachteffect bij gepensioneerden.
Inzetbaarheid	<p>Zeer realistisch maatregel. Deze maatregel vloeit in principe “automatisch” voort uit de regeling in combinatie met wetgeving.</p>	<p>Deze maatregel wordt wel als reële optie gezien. Bij deze maatregel leveren de werkgevers ook een bijdrage. Het premie-instrument is een algemeen sturingselement in tijd van een crisissituatie.</p>	<p>Als sprake is van een tekortsituatie mogen de risico's voor de deelnemers etc. niet toenemen (beperking van inzetbaarheid maatregel).</p>	<p>Het verlagen van pensioenaanspraken en pensioenrechten kan worden toegepast:</p> <ul style="list-style-type: none"> • als we een Maatregel MVEV moeten toepassen (artikel 140 PW), of; • als we in een tekortsituatie zitten (artikel 138 en 139 PW).

Stap 4 Beoordeling evenwichtige belangenafweging.

Inleiding	<p>Bij het inzetten van maatregelen tijdens een crisissituatie zullen we kijken naar de belangen van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, andere aanspraakgerechtigden en werkgevers. Besluiten zullen we toetsen aan de norm van evenwichtige belangenafweging. Deze analyses zullen in principe zowel kwalitatief als kwantitatief worden vormgegeven.</p>
Kwantitatieve toetsing	<p>We kunnen kwantitatief toetsen op:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Verdeling van het pensioenresultaat: deze invalshoek zet het feitelijke pensioen af tegen het geambieerde pensioen. • Relatief profijt: we vergelijken de uitkeringen en de daarvoor betaalde pensioenpremies (inclusief rendement) van de huidige situatie met die van na de maatregel.
Kwalitatieve criteria	<p>In welke mate zullen de pensioenproducten (ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen, voorwaardelijk pensioen etc.) worden geraakt door de betreffende maatregelen? Hierbij toetsen we op:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Effectiviteit De maatregel dient een substantieel effect te hebben, bijvoorbeeld op het herstel van de beleidsdekkingsgraad. • Proportionaliteit De herstelkracht van de verschillende maatregelen moet opwegen tegen de impact hiervan op de verschillende doelgroepen. • Solidariteit De bijdragen van de diverse doelgroepen op grond van de maatregelen moeten onderling in evenwicht zijn. Een evenwichtige verdeling van lasten betekent o.a. dat een maatregel niet alleen op eigen merites dient te worden beoordeeld maar ook in samenhang met andere (eerder) genomen maatregelen. • Continuïteit De maatregelen dienen gerechtvaardigd te zijn tegen de achtergrond van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van het pensioencontract.
Breder perspectief evenwichtige belangenafweging	<p>De keuze voor de maatregelen die we inzetten tijdens een crisissituatie moet de toets aan deze evenwichtigheidscriteria doorstaan. Wel wordt de evenwichtigheid bekeken vanuit een breder perspectief. Daarom houdt het bestuur o.a. rekening met:</p> <ul style="list-style-type: none"> • maatregelen die zijn ingezet en die nog ingezet kunnen worden; • de bijdrage die bepaalde groepen al geleverd hebben en zullen leveren door de te treffen maatregelen; • in welk (financieel) scenario het fonds verkeert op het toetsmoment; • de verwachte herstelkracht, en; • de omvang (percentage) van de verlaging.

Verschillende perspectieven

In de afweging zal het bestuur naar de evenwichtigheid kijken vanuit:

- *Het perspectief van ons fonds*: hier gaat het om de bijdrage aan herstel van de financiële positie c.q. beleidsdekkingsgraad (heden en toekomst).
- *Het perspectief van de belanghebbenden*: hier gaat het om de gevolgen voor de pensioenen (deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden) en de arbeidsvoorwaardenruimte (werkgevers en werknemers).
- *De periode*: om te evalueren of de belangenafweging evenwichtig is geweest is de evaluatieperiode ook belangrijk.

Scoringstabel
evenwichtigheid
maatregelen

Om de criteria bij de keuze te kunnen wegen maakt het bestuur gebruik van een zogeheten scoringstabel. Dat is een tabel met als rij-ingang de doelgroepen en als kolom-ingang de relevante criteria.

Scoringstabel maatregelen

Indexatiekorting				
Doelgroep	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Werkgevers	Voldoende			Jaarlijkse stuurknop / kan hersteld worden.
Deelnemers				
Gewezen deelnemers/andere aanspraakgerechtigden				
Pensioengerechtigden				
Premie verhogen				
Doelgroep	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Werkgevers	Beperkt			Flexibele stuurknop / kan gemakkelijk worden beëindigd maar zal niet snel "hersteld" worden.
Deelnemers				
Gewezen deelnemers/andere aanspraakgerechtigden				
Pensioengerechtigden				
Verlagen van pensioenen (mede afhankelijk van verlagingsscenario)				
Doelgroep	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Werkgevers	Voldoende			In principe geen jaarlijkse stuurknop / kan hersteld worden
Deelnemers				
Gewezen deelnemers/andere aanspraakgerechtigden				
Pensioengerechtigden				

De tabel vullen we als volgt in:

Indexatiekorting en verlagen van pensioenen

De criteria **Proportionaliteit** en **Solidariteit** waarden we met de waardes:

- geen bijdrage
- relatief lage bijdrage
- relatief hoge bijdrage

Premie verhogen

Het criterium **Proportionaliteit** waarden we met de waardes:

- veel impact t.o.v. weinig voordeel (-/-)
- relatief beperktere impact t.o.v. voordeel (+/-)
- relatief weinig c.q. geen impact t.o.v. veel voordeel (+/+)

Het criterium **Continuïteit** waarden we met de waardes:

- veel schommelingen in premiehoogte t.a.v. na te streven stabiliteit (-/-)
- relatief beperkte schommelingen in premiehoogte t.a.v. na te streven stabiliteit (+/-)
- relatief weinig c.q. geen schommelingen in premiehoogte t.a.v. na te streven stabiliteit (+/+)

Stap 5 Voorgenomen besluitvorming door bestuur.

Urgente crisissituatie In een crisissituatie moeten we afwijken van ons reguliere beleid.
 Uitgangspunt hierbij is onze reguliere besluitvormingsprocedure (zie tabel).

Het reguliere besluitvormingsproces per maatregel.

Maatregel	Betrokken partijen besluitvorming	Inschatting reguliere tijdslijn van besluitvormings-traject	Regulier traject en besluit
Premieopslag	Bestuur Verantwoordingsorgaan / adviserend actuaris	1 – 3 maanden	<ul style="list-style-type: none"> • Bespreken van maatregel in de bestuurscommissie pensioenbeleid. • Advies van de bestuurscommissie pensioenbeleid aan het Bestuur. • Na advies van Verantwoordingsorgaan wordt een definitief bestuursbesluit genomen over het beleid voor premieopslagen c.q. het verhogen / verlagen van de (opslag op de) premie, binnen de kaders van het premiebeleid, zoals uitgewerkt in de ABTN.
Indexatiekorting	Bestuur VO/ adviserend actuaris	1 – 3 maanden	<ul style="list-style-type: none"> • Bespreken van maatregel in de bestuurscommissie pensioenbeleid; • Advies van de bestuurscommissie pensioenbeleid aan het bestuur; • Na advies van Verantwoordingsorgaan wordt een definitief bestuursbesluit genomen over het verlenen van geen of geen volledige indexatie.
Aanpassen beleggingsmix	Bestuur (beleggingsadviescommissie)	0 – 3 weken	<ul style="list-style-type: none"> • Bespreken van maatregel in de bestuurscommissie beleggingen; • Bestuurscommissie beleggingen adviseert het bestuur. Bestuur vraagt advies van Verantwoordingsorgaan. • Daarna neemt bestuur een definitief besluit over het wijzigen van de beleggingsmix, -beleid.
Verlagen aanspraken	Bestuur VO/adviserend actuaris	1 – 3 maanden	<ul style="list-style-type: none"> • Bespreken van maatregel in de bestuurscommissie pensioenbeleid;

			<ul style="list-style-type: none"> • Advies van de bestuurscommissie pensioenbeleid aan het bestuur; • Na advies van Verantwoordingsorgaan wordt een definitief bestuursbesluit genomen over het verlagen van pensioen.
--	--	--	---

Voorgenomen besluitvorming door het bestuur over de te nemen maatregelen

Als er sprake is van een urgente crisissituatie kan dit ertoe leiden dat we (tijdelijke) gaan afwijken van het reguliere beleggings- en/of fondsbeleid. Dit kan alleen volgens de wettelijke bepalingen hierover zoals artikel 16 lid 4 en 36 Besluit FTK.

Het besluitvormingsproces kent de volgende stappen:

- Op basis van informatie vanuit de uitvoeringsorganisatie is de stresssituatie geanalyseerd en is vastgesteld dat het Financieel crisisplan toegepast wordt.
- De voorzitter en vicevoorzitters van ABP of hun plaatsvervanger(s) vormen gezamenlijk een Crisisteam. Dit crisisteam besluit over het in gang zetten van het bestuurlijke proces voor eventueel te nemen aanvullende beleidsmaatregelen. In dat geval wordt aangesloten bij de noodprocedure zoals deze geldt bij uitzonderlijke situaties en zoals besloten in de bestuursvergadering d.d. 15 maart 2012 en vervolgens vastgelegd in het handboek Organisatie ABP, d.d. 26 maart 2012.
- Het door het crisisteam genomen besluit wordt in de eerstvolgende volledige bestuursvergadering van ABP schriftelijk toegelicht en vastgelegd.

Stap 6 Advisering door het Verantwoordingsorgaan en definitieve besluitvorming door bestuur

Advies over voorgenomen maatregelen

Het bestuur vraagt advies voor het nemen van maatregelen aan het verantwoordingsorgaan en aan de adviserend actuaris.
Vervolgens zal het bestuur een besluit nemen.

Bijlage G Benchmark 2018

In de onderstaande tabel ziet u een overzicht van alle common benchmarks voor 2018. De common benchmarks zijn gelijk aan de Z-score benchmarks.

Tabel 1: Normportefeuille		
Beleggingscategorie	Normgewicht	Common benchmark
Equity Developed	26%	MSCI World Index, total return (gross dividends)
Equity Emerging	8%	MSCI Equity Emerging Markets Standard Index, total return (net dividends)
Aandelen	34%	
Real Estate	9%	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index total return (gross dividends)
Infrastructure	3%	Met primo jaarlijks aangepaste NAV gewichten samengesteld uit ¹ : <ul style="list-style-type: none"> • 40% NAV gewogen samengesteld volgens regionale Bloomberg Barclays Treasury indices • 30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Utilities indices (gross dividends), unhedged • 30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Transportation Infrastructure indices² (gross dividends), unhedged
Private Equity	5%	MSCI AC World Investable Markets Index, total return (gross dividends) + 2%, aangepast voor de feitelijke valutamix ³
Hedge Funds	5%	JP Morgan USD Cash Index 1 month + 3.5%
Commodities	4%	S&P GSCI Total Return Index USD
Alternatives	26%	
Zakelijke waarden	60%	
Treasuries	7%	Samengesteld uit: <ul style="list-style-type: none"> • 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index • 50% Bloomberg Barclays Global Majors Treasury Index, hedged naar EUR
Long Duration Treasuries	7%	Samengesteld uit: <ul style="list-style-type: none"> • 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index, 10y+ AA en hoger • 50% Bloomberg Barclays Global Majors Treasury Index, 10y+ AA en hoger, hedged naar Euro
Credits	14%	Met primo jaarlijks aangepaste NAV gewichten samengesteld uit: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Credits pool benchmark</i> • <i>Credits heritage benchmark</i>
<i>Credits pool benchmark</i>		Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> • 50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Bond Index ex-Treasuries ex-Sovereigns • 50% Bloomberg Barclays Global Majors ex-EUR Aggregate Bond Index ex-Treasuries ex-Sovereigns, hedged naar Euro
<i>Credits heritage benchmark</i>		Bloomberg Barclays euro swap Index 60 months
Emerging Markets Debt	3%	Marktgewogen samengesteld uit ⁴ : <ul style="list-style-type: none"> • JPM EMBI Global Index voor harde valuta (in USD), hedged naar Euro • JPM GBI-EM Global Index voor lokale valuta (in USD)
Inflation Linked Debt	9%	Met primo jaarlijks aangepaste NAV gewichten samengesteld uit:: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Index Linked Bonds pool benchmark</i> • <i>Alternative Inflation pool benchmark</i>
<i>Index Linked Bonds pool</i>		Samengesteld uit: <ul style="list-style-type: none"> • 50% Bloomberg Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond Index • 50% Bloomberg Barclays World Government Inflation-Linked Bond Index, hedged naar Euro
<i>Alternative Inflation pool</i>		Bloomberg Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond Index
Vastrentende waarden	40%	
Overlay & Cash	0%	0%
Totaal	100%	

1. Deze common benchmark wordt aan het begin van het jaar vastgesteld en zal gedurende het jaar meebewegen op basis van de rendementen op de samenstellende delen.
2. Voor enkele regio's waarvoor geen separate MSCI Transportation Infrastructure index beschikbaar is, wordt het ontbrekende gedeelte ingevuld met een additionele weging naar MSCI Utilities indices.
3. Deze common benchmark wordt per vintage/heritage beleggingspool berekend en vervolgens op basis van de primo maand NAV gewogen.
4. Gewichten worden niet vastgesteld maar bewegen mee met de marktwaarde. Bij de individuele indices wordt door de indexprovider maandelijks herbalancering toegepast.

Bijlage H Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Samenvatting

Doel	<p>In onze 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' ('Verklaring') beschrijven we op beknopte wijze de uitgangspunten van ons beleggingsbeleid.</p> <p>Doelstelling van het beleggingsbeleid van ABP is het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het pensioenfonds. Het bestuur bepaalt welke risico's ABP bereid is daarbij te aanvaarden, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies.</p>
Planning	<p>ABP stelt het 'beleggingsproces' centraal in haar beleggingsbeleid, teneinde een consistent en beredeneerd beleggingsgedrag te bewerkstelligen in alle geledingen van de organisatie. Op basis van grondige economische analyses en een integraal financieel en risicobeleid worden in dit proces strategische (meerjaren) en jaarlijkse beleggingsplannen opgesteld en uitgevoerd. Hiermee wordt een samenhang gerealiseerd tussen het beleggingsbeleid en de overige financiële sturingsinstrumenten, waaronder met name het premie- en indexatiebeleid.</p>
Uitvoering	<p>Bij de uitvoering gelden de volgende uitgangspunten:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bij de uitvoering van het beleggingsplan houden we voldoende spreiding in de beleggingen en houden rekening gehouden met het effect van een belegging op de totale portefeuille in relatie tot de verplichtingenstructuur. • Wij sluiten geen enkele afzonderlijke beleggingscategorie beleggingsinstrument of beleggingstechniek op voorhand uit. • Wij wegen telkens expliciet af of het gebruik van de aan de beleggingen verbonden zeggenschapsrechten kan bijdragen aan de realisatie van de beleggingsdoelstelling. • Bij de keuze tussen intern vermogensbeheer (door de uitvoeringsorganisatie) of (gedeeltelijke) uitbesteding toetsen we aan criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, schaalvoordelen en flexibiliteit. • Het bestuur van ABP ziet er op toe dat de kosten die verband houden met het beleggingsbeleid redelijk en proportioneel zijn.

1. Doelstelling

1.1 ABP en haar deelnemers

Stichting Pensioenfonds ABP (ABP) is het bedrijfstakpensioenfonds voor werkgevers en werknemers in de sectoren overheid, onderwijs en daarmee gelieerde lichamen.

Werknemers bouwen bij ABP pensioen op voor de financiële gevolgen van arbeidsongeschiktheid, overlijden of pensionering.

1.2 Duurzaam pensioenstelsel

De rechten en plichten van de bij ABP aangesloten werkgevers en werknemers, zijn omschreven in het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota van ABP. Om de pensioenen in de toekomst te kunnen betalen in combinatie met onze indexatie-ambitie vraagt een voldoende hoog rendement op het belegd vermogen¹⁹. Dit vereist het voeren van een consequent lange-termijn beleid binnen het vastgestelde risicoprofiel van het fonds. Daarbij houden we ook rekening met het financiële toetsingskader dat meer aandacht vraagt voor korte-termijn fluctuaties in de financiële positie van ons fonds. Een duurzaam pensioenstelsel heeft een evenwichtige en door de tijd heen consistente financiële sturing nodig.

1.3 Doelstelling beleggingsbeleid

Met het oog op onze pensioenverplichtingen is de doelstelling van ons beleggingsbeleid het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het pensioenfonds²⁰. Het bestuur bepaalt welke risico's we daarbij willen aanvaarden. Hierbij kijken we naar de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit, de wenselijkheid van stabiele premies en welke grenzen zij stelt aan het beleggingsbeleid (zie het [insluitingsbeleid](#) in paragraaf 3.7).

¹⁹ ABP voert een samenhangend premie-, beleggings- en indexatiebeleid met een relatie tussen dekkingsgraad en mogelijke indexatie. Dit beleid is nader vastgelegd in het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds.

²⁰ Er wordt bij deze doelstelling bewust gesproken van een reëel rendement, met het oog op de ambitie van het fonds om de opgebouwde financiële aanspraken volledig en bestendig te kunnen indexeren aan de loonontwikkeling in de sector overheid en onderwijs.

1.4 Beleggingsprincipes

Wij hebben een aantal beleggingsprincipes die de leidraad vormen voor het opstellen en implementeren van het strategisch beleggingsbeleid. Deze principes vormen de basis voor de inrichting van de organisatie en de verdeling van de beschikbare middelen. Ze zijn gebaseerd op academische inzichten, jarenlange ervaring en de huidige visie op de kritische succesfactoren voor de komende jaren. Een aantal ervan is nog steeds onderwerp van discussie in de beleggingswereld. ABP blijft deze principes daarom voortdurend evalueren. Door weergave van een aantal specifieke beleggingsprincipes laat ABP zien hoe het tegen de wereld van beleggen aankijkt en hoe het daarin succesvol denkt te zijn.

1. Beleggingsrisico wordt beloond
2. Diversificatie biedt voordelen
3. Financiële markten zijn niet volmaakt efficiënt en daarvan kunnen we profiteren
4. ABP kan verantwoord beleggen en de beleggingsportefeuille verduurzamen, zonder dat dit ten koste gaat van het rendement-risico profiel van de portefeuille
5. Wie vroeg belegt, behaalt een voordeel
6. Onze lange termijn horizon is een concurrentievoordeel
7. De manier waarop onze professionele beleggers individueel en als team werken, maakt het verschil
8. Goede processen zijn een voorwaarde voor het bereiken van resultaat
9. We zijn kostenbewust en zoeken naar toegevoegde waarde

1.5 Verantwoordingsorgaan

ABP heeft een Verantwoordingsorgaan, die werknemers en gepensioneerden respectievelijk werkgevers binnen Overheid en Onderwijs vertegenwoordigt. Het bestuur heeft aan het Verantwoordingsorgaan gevraagd te adviseren over het voorgenomen besluit tot vaststelling van deze Verklaring.

Op 28 januari 2016 heeft het Verantwoordingsorgaan positief geadviseerd. De verklaring is daarna inhoudelijk niet meer gewijzigd.

1.6 Deze Verklaring en wijzigingen daarin

De onderwerpen die we behandelen zijn voortdurend onderwerp van discussie. Niet alleen bij ons, maar ook daarbuiten. Wij zullen deze Verklaring daarom periodiek herzien. Dat doen we in ieder geval om de drie jaren als we ons strategisch beleggingsplan actualiseren. Dat doen we ook na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid²¹.

²¹ Deze Verklaring vervangt de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen 2016'.

2. Organisatie

2.1 Beleggingsproces

ABP stelt het 'beleggingsproces' centraal in haar beleggingsbeleid. Onder beleggingsproces verstaan we het geheel van regels dat ziet op de voorbereiding en de uitvoering van het beleggingsbeleid en het beheer van de beleggingen.

Deze regels gelden ook voor onze uitvoeringsorganisatie. Dit leidt tot een consistent en beredeneerd beleggingsgedrag.

2.2 ABP- organisatie en Bestuurscommissie Beleggingsbeleid

In het beleggingsproces hebben verschillende organen van de ABP-organisatie elk hun eigen taken en verantwoordelijkheden. Deze zijn omschreven in het strategisch beleggingsplan.

Het daadwerkelijk beleggen van de beschikbare gelden hebben we uitbesteed aan onze uitvoerder, APG.

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het gehele beleggingsproces, en neemt beslissingen van beleidsmatige en strategische aard. Daarbij wordt zij geadviseerd door de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid. Deze bestuurscommissie bestaat uit een aantal leden van het bestuur en uit externe leden. De externe leden worden benoemd op grond van hun deskundigheid. Zij hebben van deskundigheid op het gebied van beleggingen of financiële markten blijk gegeven.

2.3 Advies Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft tot taak het bestuur te adviseren over die zaken waarover het bestuur advies vraagt en ook over alles aangaande het beleid waarvan het Verantwoordingsorgaan het noodzakelijk vindt om te adviseren.

Het bestuur vraagt het Verantwoordingsorgaan te adviseren over het vaststellen of wijzigen van onder andere:

- de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN);
- het Strategisch beleggingsplan.

2.4 Rapportage en verantwoording

De uitvoeringsorganisatie rapporteert periodiek aan het bestuur van ABP over de wijze waarop het beleggingsplan wordt uitgevoerd en van de behaalde beleggingsresultaten.

Het bestuur van ABP legt ieder jaar in de jaarrekening en het jaarverslag van ABP verantwoording af over het door hem gevoerde beheer van het pensioenvermogen en geeft inzicht in de financiële toestand van het fonds.

2.5 Integraal financieel- en risicobeleid

ABP geeft op integrale wijze inhoud aan het financiële en risicobeleid van het fonds. Hierbij bestaat een functioneel onderscheid tussen sturing (ex ante risicomangement), risk control en (intern) toezicht.

In het kader van de sturing wordt het financieel- en risicobeleid driejaarlijks, met een jaarlijkse update, in samenhang met de overige financiële sturingsinstrumenten geanalyseerd tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's. Belangrijk analyse-instrument hierbij is het Asset Liability Management (ALM), waarbij ontwikkelingen in de beleggingen en verplichtingen in hun onderlinge samenhang worden beschouwd. De uitkomsten worden weergegeven in een risiconota, waarin het bestuur de uitgangspunten voor dit beleid vastlegt en op basis waarvan het bestuur van ABP vervolgens de beleidsuitgangspunten voor het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid bepaalt.

2.6 Beleggingsplannen

ABP maakt onderscheid tussen het strategisch (meerjaren) beleggingsplan en het jaarlijks beleggingsplan.

Strategisch beleggingsplan

Het strategisch beleggingsplan neemt als uitgangspunt de verplichtingen van ABP. Het bevat de belangrijkste beleggingskeuzes die ABP moet maken, te weten:

- a. de gewenste vermogenssamenstelling ('strategische allocatie') naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten én verplichtingen op fondsniveau, zowel op korte als op lange termijn²²;
- b. de rendementsdoelstelling per beleggingscategorie, tot uitdrukking gebracht in één of meer vergelijkingsmaatstaven ('benchmarks');
- c. in hoeverre ABP bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille;
- d. de afweging van balansrisico's waaronder beheersing rente- en valutarisico;

Jaarlijks beleggingsplan

In het jaarlijks beleggingsplan beschrijven we de implementatie van het strategisch beleggingsplan voor het komende jaar.

2.7 Deskundigheid

Wij zorgen er voor dat wij in alle fasen van het beleggingsproces beschikken over of toegang hebben tot de deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat²³;
- een professioneel beheer van de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

2.8 Scheiding van belangen

Bij de uitvoering van het beleggingsplan waken wij voor belangenverstrengeling. Met het oog daarop zijn bestuur en de medewerkers van ABP en haar uitvoeringsorganisatie, gebonden aan een gedragscode.

²² De asset allocatie houdt in dat ABP 60% naar zakelijke waarden en 40% naar vastrentende waarden alloceert.

²³ Met optimaal beleggingsresultaat wordt bedoeld een maximaal (verwacht) reëel lange termijn rendement gegeven de risico's die ABP bereid is daarbij te aanvaarden.

2.9 Risicomanagement van het vermogensbeheer

ABP hanteert een integraal risicomanagementbeleid waarin beleidsmatige uitgangspunten en kaders alsmede de totstandkoming van de risicohouding en de inrichting van de organisatie worden beschreven met het doel risico's adequaat te kunnen monitoren en te kunnen beheersen. Het risicomanagement vermogensbeheer bestaat uit de risicometing en -beheersing van financiële en operationele risico's. Financiële risico's kunnen onderverdeeld worden in markt-, krediet en liquiditeitsrisico. De verschillende financiële risico's worden periodiek gerapporteerd aan de bestuurscommissie beleggingsbeleid en aan het bestuur. In bijzondere omstandigheden worden ad hoc rapportages verzonden aan het bestuur.

Voor het managen van de aan de beleggingen verbonden risico's zijn er binnen ABP en binnen de uitvoeringsorganisatie gespecialiseerde functionarissen benoemd. Zowel op het niveau van ABP als op het niveau van de uitvoerder worden tevens de risicomanagement handboeken beheerd waarin de beleidslijnen en procedures rond het managen van (financiële en operationele) risico's zijn vastgelegd.

Renterisico

Voor de sturing van het renterisico op de ABP-balans (mismatch-*risico*) zijn de 'exposures' naar de strategische assets in de beleggingsportefeuille van groot belang.

Marktrisico

Specifieke sturing op marktrisico's doen we onder andere met behulp van tracking errors.

Kredietrisico

Voor kredietrisico's werken we met exposure limieten en credit ratings. Het liquiditeitsrisico managen we door strikte kredietwaardigheidsvereisten aan tegenpartijen en strenge onderpand vereisten op derivatenposities. Bovendien wordt op alle risicocategorieën getoetst op niet-normale verdelingen, worden stress-testen uitgevoerd en – naast kwantitatieve modellen – kwalitatieve benaderingen voor het risicomanagement toegepast.

Operationeel risico

Voor de beheersing van operationele risico's hebben we een aantal maatregelen geïmplementeerd waaronder bevoegdhedenregelingen, uitwijkbeleid en incidentenmanagement. Daarnaast gebruiken we best-practice standaarden, zoals ISAE 3402verklaringen, voor zowel de opzet als de werking van het systeem aan beheersingsmaatregelen.

3. Uitvoering

3.1 Prudent person

Bij de uitvoering van het beleggingsplan staat de prudent person regel centraal. De prudent person regel rust op de volgende pijlers:

- deskundig vermogensbeheer;
- de activa worden belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers;
- de activa worden zodanig belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel wordt gewaarborgd; dit betekent dat het risico- en rendementsprofiel van de totale portefeuille steeds afgestemd moet zijn op de verplichtingenstructuur van het fonds, en dat de beleggingen voldoende moeten zijn gespreid (diversificatie).

3.2 Beleggingsvrijheid

Beleggingsvrijheid is voor ons gebaseerd op de volgende punten:

- Wij beoordelen elke belegging zuiver op grond van netto rendementsoverwegingen, risico, kosten en duurzaamheid. In lijn met de prudent person regel kijken we daarbij naar het effect van de belegging op de totale portefeuille in relatie tot de verplichtingenstructuur. Wij sluiten op voorhand geen enkele afzonderlijke beleggingscategorie, beleggingsinstrument of beleggingstechniek uit.
- Als belegger zijn wij verantwoordelijk voor het primaire doel van onze beleggingen.
- Wij zijn tegen iedere vorm van beleggingsdwang en beleggingsrestrictie die niet op wet- en regelgeving is gebaseerd.

3.3 Uitbesteding

De beleggingen ter uitvoering van het beleggingsplan worden uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie en – via verdere uitbesteding – aan derden die daartoe door de uitvoeringsorganisatie worden gecontracteerd. Bij de keuze tussen ‘intern’ vermogensbeheer (door de uitvoeringsorganisatie) of (gedeeltelijke) uitbesteding aan derden wordt door de uitvoeringsorganisatie getoetst aan criteria die nader zijn uitgewerkt in de notitie Uitbestedingsbeleid.

3.4 Kosten

Bij de uitvoering van het beleggingsplan maakt ABP geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel worden geacht in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstellingen van het pensioenfonds.

3.5 Waardering

Het Handboek waarderingen ABP geeft de regels die de basis vormen voor de waardering van alle bezittingen en verplichtingen.

De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen. Als het mogelijk is hanteren wij de beurswaarde als actuele waarde. Voor het prijzen van beursgenoteerde en het waarderen van niet-beursgenoteerde beleggingen is binnen de uitvoeringsorganisatie een Finance Risk and Valuation Committee ingesteld. Dit comité beheert tevens het door haar, in lijn met het Handboek waarderingen ABP, opgesteld waarderingshandboek waarin voor ieder beleggingsproduct een beschrijving van de waarderingwijze is opgenomen.

3.6 Verantwoord beleggen

In onze Visie 2020 zeggen we dat we door de pensioenpremies maatschappelijk verantwoord te beleggen we bij willen dragen aan een meer duurzame wereld. We zijn overtuigd dat we dit kunnen doen zonder dat dit ten koste gaat van het rendement-risico profiel van de portefeuille. Daarom voeren we een duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid. Wij willen onze omvang en invloed proactief gebruiken door onderwerpen aan de orde te stellen. Dit kan zowel thematisch als door middel van dialoog met het bedrijfsleven gebeuren.

We hebben dit als integraal onderdeel opgenomen in het STIP.

3.7 Insluitingsbeleid

Wij maken hierbij onze eigen afweging en houden daarbij onder andere rekening met de richtlijnen van:

- UNPRI (United Nation Principles Responsible Investing);
- de VN Global Compact;
- de OESO Richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen;
- de OESO Principes voor Corporate Governance;
- de Global Corporate Governance Principles van het International Corporate Governance Network.

3.8 Thematisch verantwoord beleggen

Wij hebben ook een aantal thematische doelstellingen ten aanzien van verantwoord beleggen. Deze thematische doelstellingen zijn ontwikkeld rondom thema's die raken aan de achtergrond van onze deelnemers: veiligheid, onderwijs en economische structuurversterking. Daarnaast willen we de negatieve externe effecten zoals de CO₂-voetafdruk van de portefeuille met 25% verlagen.

In 2020 moeten alle doelen gerealiseerd zijn. We evalueren ieder jaar de voortgang.

3.9 Uitsluitingen

Beleggingstitels waar we onder geen beding in gaan beleggen zijn bedrijven die:

- betrokken zijn bij het maken van clusterwapens;
- tabak produceren²⁴;
- antipersoons (land)mijnen maken;
- chemische en biologische wapens produceren;
- kernwapens produceren²⁵;
- de UN Global Compact schenden, of waarvan ABP het vermoeden heeft dat dit gebeurt, en waar een intensief engagement traject niet leidt tot aanpassing van de bedrijfspraktijk. Wij plaatsen die op de extern gecommuniceerde uitsluitingenlijst.
- daarnaast mijden wij staatsobligaties van landen waarvoor een VN wapenembargo van kracht is.

3.10 Verantwoording over resultaten

Kwartaalrapportage APG naar bestuur ABP

APG informeert het bestuur van ABP op kwartaalbasis over gerealiseerde rendementen, risico's en de realisatie van het beleggingsplan (actuele beleggingsmix afgezet tegen de normportefeuille conform beleggingsplan). ABP ontvangt wekelijks een rendementsoverzicht en maandelijks een integrale rapportage.

De kwartaalrapportage bevat onder andere de volgende elementen:

- rendementsoverzicht voor lopend jaar en over langere termijn;
- overzicht van de beleggingsmix;
- overzicht van de rendementen binnen de beleggingsmix;
- overzicht van de performance ten opzichte van de benchmark;
- (historische) stress-scenario's;
- informatie over solvabiliteitsrisico, marktrisico en kredietrisico van de ABP portefeuille;
- verklaring van rendementen en performance;
- overzicht van rente- en curverisico monitoring items.

Rapportage naar deelnemers

We verantwoorden ons als volgt naar de deelnemers:

- Jaarlijks:
 - legt het bestuur in de jaarrekening en het jaarverslag van ABP verantwoording af over het door hem gevoerde beheer van het pensioenvermogen en geeft inzicht in de financiële toestand van het fonds;
 - door het uitbrengen van een door een onafhankelijke accountant gecertificeerd verslag verantwoord beleggen;
 - houden wij een deelnemersconsultatie.
- Periodiek informeren wij deelnemers en andere stakeholders via nieuwsberichten op de ABP website. Daarnaast voeren wij met deelnemers en maatschappelijke organisaties een permanente dialoog over de beleggingen in relatie tot maatschappelijke onderwerpen.

3.11 Nevenactiviteiten

ABP ontwikkelt activiteiten die haar in staat stellen haar maatschappelijke functie - de verzorging van (gewezen) deelnemers voor de financiële gevolgen van arbeidsongeschiktheid, overlijden of pensionering op basis van solidariteit en collectiviteit - zo goed mogelijk uit te voeren. ABP verricht geen activiteiten die niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds.

3.12 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

ABP is zich bewust van de maatschappelijke rol die zij als grote belegger vervult. Die rol dwingt haar tot grote zorgvuldigheid in haar handelen. ABP is te allen tijde bereid verantwoording af te leggen over haar beleggingsgedrag en de gevolgen die dit heeft voor de samenleving.

²⁴ De implementatie doen we in 2018.

²⁵ Idem.