

JAARVERSLAG 2002



‘Overheid dient consistent pensioenbeleid te voeren’

Prof dr Leo Stevens, deeltijd hoogleraar fiscale economie aan de Erasmus universiteit Rotterdam
en onafhankelijk fiscaal deskundig adviseur van de overheid



‘Investeren in oudere werknemers wordt een belangrijk thema’

Drs John Neervens, voorzitter van de directieraad ABP



‘Afspraak is afspraak: niet later met pensioen’

Mr Peter Gortzak, bondssecretaris bij AbvaKabo, lid van het ABP-Bestuur en lid van de PensioenKa



‘Vergrijzing prikkel tot duurzaam beleggingsbeleid’

Dr Herman Wijffels, voorzitter van de Sociaal Economische Raad



‘Meedenken met economische ontwikkelingen’

Drs Martin van Rijn, directeur-generaal Management en Personeelsbeleid bij
het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties

De kern 4

Van het Bestuur 16

De wereld rondom ABP 22

ABP-beleid 30

Strategie in uitvoering 38

Kritische succesfactoren voor ABP 55

Woord van dank 59

Jaarrekening 2002 60

Grondslagen voor de financiële verslaggeving 60

Geconsolideerde financiële overzichten 64

Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten 66

Overige toelichtingen 80

Overige gegevens 83

Accountantsverklaring 83

Actuariële verklaring 83

Personalia 85

Afkortingen en begrippen 86

De kern

Financiële positie

In het afgelopen verslagjaar is de financiële positie van de Stichting Pensioenfonds ABP aanzienlijk verslechterd. Door de loonontwikkelingen bij de overheid en het onderwijs zijn de pensioenverplichtingen in 2002 scherp gestegen, terwijl als gevolg van het zeer negatieve beursklimaat het vermogen van ABP sterk is afgenomen. Deze tegengestelde bewegingen hebben geleid tot een aanmerkelijke daling van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad, gebaseerd op 4 procent rekenrente, die ultimo 2001 nog 122 procent bedroeg, is eind 2002 teruggelopen tot een niveau van 103 procent. Daarmee is in één jaar tijd nagenoeg de gehele aanwezige buffer van het pensioenfonds verdwenen.

De beperkte overdekking die nog resteert, betekent dat het ultimo 2002 aanwezige vermogen voldoende is voor de dekking van de pensioenverplichtingen. De overdekking van 3%, oftewel € 3,9 miljard, blijft echter aanmerkelijk achter bij de € 15 miljard reserve beleggingsrisico die de Pensioen- & Verzekeringkamer (PVK) voorschrijft. De financiële positie wordt derhalve geacht onvoldoende bestand te zijn tegen mogelijke toekomstige verliezen als gevolg van waardeschommelingen van beleggingen. Derhalve zijn maatregelen ter versterking van de vermogenspositie geboden.

De pensioenpremie zal zo snel mogelijk ten minste op kostendekkend niveau moeten worden gebracht. Dit houdt in dat, zoals diverse keren door het ABP-bestuur is bepleit, de statutaire premiesprongbegrenzing van 2 procent moet worden weggenomen. Verder zal onder de huidige marktomstandigheden ook het voorwaardelijke karakter van de pensioenindexatie nadrukkelijk aan de orde moeten komen. Bij de bestaande financiële situatie kan een volledige indexatie niet worden verzekerd. Beide elementen zullen op elkaar afgestemd moeten worden in een samenhangend premie- en indexatiebeleid.

Dit premie- en indexatiebeleid zal worden ingebracht in een herstelplan dat tegemoet moet komen aan de stringente solvabiliteits- en reserve-eisen die de PVK in september 2002 aan de pensioenfondsen heeft opgelegd. In dit kader dienden de pensioenfondsen, die niet aan deze eisen voldeden, binnen drie maanden bij de PVK een plan in te dienen, waarin moest worden aangegeven hoe en op welke termijn wel aan deze eisen zal worden voldaan. Het ABP heeft inmiddels een voorlopig voorstel gedaan en heeft met de PVK afgesproken dat voor 1 juli 2003, na het overleg tussen de sociale partners in de Raad voor het Overheidspersoneel (ROP), een herstelplan zal worden ingediend.

Tabel 1. Het verloop van de 4 procent dekkingsgraad in 2002:

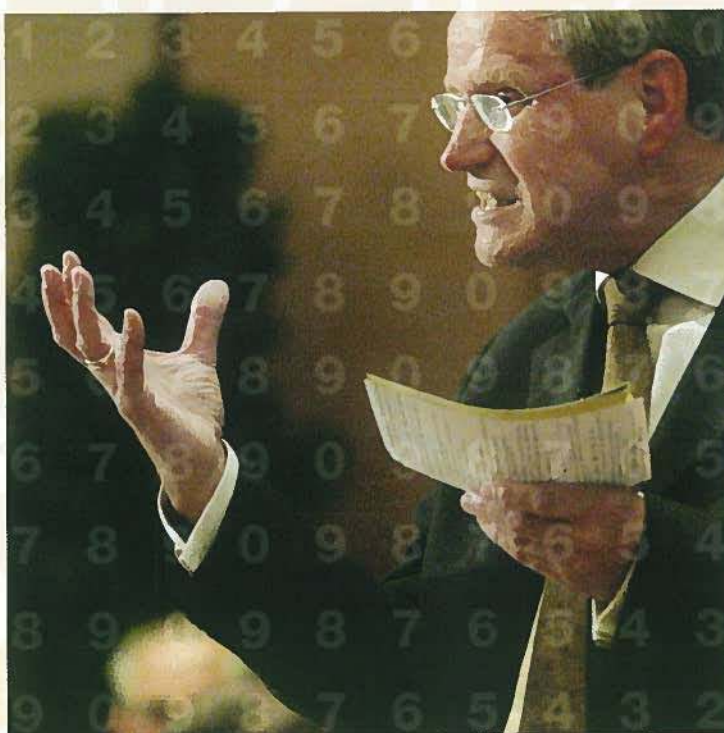
Financiële positie (€ miljard)	Pensioen- vermogen	Pensioen- verplichtingen	Algemene reserve	Dekkings- graad
Ultimo 2002	135,6	131,7	3,9	103%
Ultimo 2001	147,3	121,0	26,3	122%
Groei in 2002	- 11,7	10,7	- 22,4	- 19%

De toegenomen verplichtingen van het pensioenfonds in 2002 hangen in belangrijke mate samen met de indexatie en de zogenoemde backservice. Backservice betreft de stijging van de toekomstige pensioenverplichtingen van de huidige actieve deelnemers als gevolg van de loonafspraken bij de overheid en het onderwijs. Van de totale stijging van de pensioenverplichtingen in 2002 is zo'n 1,4 miljard euro toe te rekenen aan backservice als gevolg van promotie en loondrift en zo'n 2,0 miljard aan backservice als gevolg van algemene loonontwikkeling. Circa 2,5 miljard euro hangt samen met de indexatie van reeds ingegane pensioenen en pensioenaanspraken van slapers. Voorts zijn de verplichtingen opgerent met 4 procent, oftewel 4,8 miljard euro.

Het vermogen van ABP is in 2002 met 12 miljard euro afgenomen. Dit vooral als gevolg van het negatieve rendement over 2002 van -7,2 procent. In de ALM-prognoses wordt uitgegaan van een noodzakelijk beleggingsrendement van plus 7 procent per jaar teneinde de geïndexeerde pensioenaanspraken te kunnen financieren. Tussen noodzakelijk en feitelijk rendement lag in 2002 derhalve een verschil van zo'n -14 procent, hetgeen de ernst van de huidige problematiek nog eens onderstreept. Met het negatieve beleggingsresultaat in 2002 is de additionele rendementswinst, die was bereikt door een grotere involvering in aandelen sinds de privatisering van ABP in 1996, nagenoeg geheel verdampt. Per saldo is daarmee het beleggingsresultaat over de afgelopen 6 jaar ruwweg uitgekomen op het rendement op obligaties. Dat rendement bedraagt thans 4 procent, hetgeen te weinig is om een volledige indexatie van pensioenen te laten plaatsvinden.

Bij de gehanteerde dekkingsgraad is uitgegaan van discontering van de pensioenverplichtingen met een rekenrente van 4 procent. Deze rekenrente is in lijn met de huidige toetsingskaders van de PVK. Zodoende kan de dekkingsgraad van ABP goed worden vergeleken met andere pensioenfondsen in Nederland. De cijfers in het jaarrekeninggedeelte in dit jaarverslag zijn daarentegen volgens de bestendige gedragslijn gepresenteerd op basis van actuele waarden van vermogen en verplichtingen. Dit ligt in het verlengde van de presentaties in het vorige jaarverslag en biedt zodoende een zo goed mogelijke vergelijking met eerdere ABP-cijfers. Bij een dergelijke marktconforme benadering wordt voor de vaststelling van de verplichtingen gerekend met een actuele, reële rekenrente. Een lagere rekenrente leidt tot een hogere waarde van de verplichtingen. Bij de huidige actuele rekenrente van 2,9 procent komt de dekkingsgraad ultimo 2002 uit op 86 procent, hetgeen een daling ten opzichte van 2001 impliceert van 26 procent-punt. Deze daling van de dekkingsgraad is groter dan de 19 procent-punt daling bij een rekenrente van 4 procent. Dit komt doordat in 2002 de reële rekenrente is afgenomen van 3,5 procent naar 2,9 procent, waardoor de actuele waarde van de verplichtingen extra is gestegen.

Met de waardering van de verplichtingen op actuele waarde loopt het ABP vooruit op een verwachte wijziging door de PVK die binnen het nieuwe Financiële Toetsingskader vanaf 2005 een dergelijke aanpak voor alle pensioenfondsen wil voorschrijven. Vooralsnog gebruikt het ABP deze strengere rekenmethodiek om vooral de eigen financiële positie zo scherp mogelijk in kaart te brengen. Het vigerende premiesysteem van het ABP (voor OP/NP, het zgn. synthesemodel) en de indexatiemaatstaven zijn overigens nog steeds op de 4 procent aanpak van de PVK gebaseerd.



'Overheid dient consistent pensioenbeleid te voeren'

Pensioenfondsen zijn in hoog tempo gemoderniseerd. Ze werken met kostenbeheersing, marktgerichte beleggingsstrategieën, transparantere verslaglegging en aangepaste communicatienetwerken. Ze hebben een sterke lobby. Hun paternalistische opstelling behoort gaandeweg tot het verleden. Pensioenfondsen wisten lange tijd wat goed voor de mensen was en handelden daarnaar. Het onttaarde in regentesk gedrag. Begin jaren negentig kwam de reactie toen Den Haag wilde gaan snijden in het pensioenfondsenspek en fiscale maatregelen overwoog. Intussen zijn de fondsen zeer lenige organisaties geworden, ze lijken op levensverzekeraars, al loopt hun imago nog wat achter bij hun nieuwe karakter. Het recente tumult over de dekkingsgraad van pensioenfondsen en de opstelling van de PVK was overtrokken. Wat werkelijk telt, is de continuïteitsgarantie. Die moet per fonds worden bekeken. Het getuigt van grote soliditeit dat de enorme opdoffer van de huidige sluipende beurskrach pensioenen niet daadwerkelijk in gevaar heeft gebracht. De opgebouwde buffers hebben hun werk blijkbaar goed gedaan. De fondsen moeten zich niet gek laten maken door de hijgerigheid van de financiële wereld. De korte-termijndoelstellingen die daar de dienst uit maken, kunnen vooruitgang blokkeren. Je ziet dat verschijnsel ook in de politiek. Ik ben er vóór om steeds een commerciële actuariële premiestelling te hanteren. Dat maakt de verhoudingen transparant. Ook is erg belangrijk dat de overheid een betrouwbaar pensioenbeleid ontwikkelt, te beginnen met het zelf nemen van de volle verantwoordelijkheid voor het basispensioen: de AOW. Voorts moet de regelgeving voor aanvullende pensioenen consistent worden

gemaakt en beter worden afgestemd op de lange-termijnproblematiek van pensioenfondsen. Drie jaar geleden waren sommige politici nog enthousiast bezig met het afromen van de te "vette" pensioenkapitalen. Ondoordacht toeslagbeleid en de premiekortingen waren het gevolg. In de dekkingsgraad discussie werd dit pensioenbeleid, ook door de politiek, weer aan de kaak gesteld als onverantwoord "potverteren". Het pensioenbewustzijn van de doorsnee burger is zeer beperkt. Verbetering daarvan is nodig. Iedereen moet zelf in staat worden gesteld verantwoordelijkheid te dragen voor zijn eventuele pensioentekort. Hij moet dit eventueel adequaat kunnen opvullen. Daartoe dient er bij de Belastingdienst een Pensioenregister te komen waar iedere Nederlander, op basis van het sofinummer, zijn persoonlijke pensioeninformatie kan opvragen. Vergelijkbaar dus met de pensioenoverzichten van ABP en PGGM, aangevuld met de informatie van andere oudedagsvoorzieningen. De loonkostenontwikkeling is een punt van zorg. De vergrijzingskosten en de actuariële verantwoorde premiestelling zullen 's lands economie zwaar gaan belasten. De afwenteling van de sociale premies in de loonkosten versterken de uitstoot van arbeidskrachten en brengen ons in een gevaarlijke spiraalwerking. Een brede arbeidsparticipatie is noodzakelijk om voldoende draagvlak te bieden aan ons sociale bouwwerk. Herbezinning op te vroege pensioering is gewenst. Deeltijdpensioen kan een betere optie zijn. Het kan geen kwaad de wijsheid en ervaring van de oudere werknemer langer aan de onderneming te binden dan thans het geval is.'

Meerjarencijfers

Financiële gegevens (in € miljoen)	2002	2001	2000	1999	1998
A. Pensioenvermogen	135.564	147.334	150.302	146.760	135.689
vastrentende waarden	71.905	75.103	75.206	78.255	88.041
zakelijke waarden	59.140	72.587	72.610	71.808	46.489
overige beleggingen	2.907	- 256	2.717	- 1.829	998
netto vlottend actief	1.612	- 100	- 231	- 1.474	161
B. Voorziening pensioenverplichtingen tegen 4%	131.680	121.039	112.347	104.237	99.100
ouderdoms-, nabestaandenpensioenen	125.281	115.631	107.681	100.283	95.914
invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage	2.634	2.497	2.623	2.550	2.405
flexibel pensioen en uittreden	3.754	2.908	2.043	1.404	781
extra pensioen	11	3	-	-	-
C. Algemene reserve bij verplichtingen 4% (A-B)	3.884	26.295	37.955	42.523	36.589
D. Fondsresultaat bij verplichtingen 4% (Ct-Ct-1)	- 22.411	- 11.660	- 4.568	5.934	9.081
beleggingsresultaat	- 10.804	- 1.266	4.826	12.538	15.948
intresttoevoeging en indexatie	- 9.604	- 8.531	- 8.128	- 6.101	- 5.332
actualisering rekenrente	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt
actualisering overige actuariële grondslagen	- 330	369	- 279	- 607	- 248
premiebaten	3.583	2.678	3.075	2.856	2.742
pensioenopbouw	- 5.108	- 4.698	- 4.010	- 3.922	- 4.135
uitkeringen en overige mutaties	- 4.509	- 4.354	- 4.323	- 4.276	- 4.028
beschikbaar voor uitkeringen en overige lasten	4.335	4.096	4.237	5.428	4.132
kosten pensioenbedrijf (netto)	- 110	- 99	- 91	- 103	- 113
beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf	136	145	125	121	115
E. Dekkingsgraad vaste rekenrente 4% (in %) (A/B)	103	122	134	141	137
F. Voorziening pensioenverplichtingen actueel	157.621	131.083	121.702	113.346	117.171
ouderdoms-, nabestaandenpensioenen	150.283	125.329	116.741	109.151	113.641
invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage	2.806	2.568	2.698	2.633	2.564
flexibel pensioen en uittreden	4.521	3.183	2.263	1.562	966
extra pensioen	11	3	-	-	-
G. Algemene reserve bij verplichtingen actueel (A-F)	- 22.057	16.251	28.600	33.414	18.518
H. Fondsresultaat bij verplichtingen actueel (Gt-Gt-1)	- 38.308	- 12.349	- 4.814	14.896	6.314
beleggingsresultaat	- 10.804	- 1.266	4.826	12.538	15.948
intresttoevoeging en indexatie	- 9.755	- 8.673	- 8.009	- 6.098	- 6.446
actualisering rekenrente	- 15.019	-	-	9.309	-

Meerjarencijfers (vervolg)	2002	2001	2000	1999	1998
actualisering overige actuariële grondslagen	- 361	413	- 281	- 628	- 316
premiebaten	3.583	2.678	3.075	2.856	2.742
pensioenopbouw	- 5.770	- 5.370	- 4.386	- 4.371	- 5.886
uitkeringen en overige mutaties	- 4.509	- 4.354	- 4.323	- 4.276	- 4.028
beschikbaar voor uitkeringen en overige lasten	4.301	4.177	4.250	5.548	4.298
kosten pensioenbedrijf (netto)	- 110	- 99	- 91	- 103	- 113
beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf	136	145	125	121	115
I. Dekkingsgraad variabele reële rekenrente (in %) (A/F)	86	112	124	129	116
variabele reële rekenrente (in %)	2,9	3,5	3,5	3,5	3,0

H. Overige gegevens

Percentages

premie ouderdoms- en nabestaandenpensioen (incl. reparatie anw-hiaat)	13,6	11,8	13,6	13,4	13,4
premie bovenwettelijke invaliditeit, hoog	2,0	1,8	1,6	1,4	1,4
premie bovenwettelijke invaliditeit, laag	1,8	1,6	1,4	1,2	1,2
premie flexibel pensioen en uittreden (bruto)	2,4	2,4	2,0	2,0	2,2
contractloonontwikkeling = structurele indexatie	3,8	4,1	3,4	2,9	2,6
beleggingsrendement (= direct + indirect)	- 7,2	- 0,7	3,2	10,0	12,9
rendement vastrentend	5,1	7,7	8,9	- 0,5	10,5
rendement aandelen	- 30,4	- 11,8	- 3,9	40,0	19,5
rendement alternatieve beleggingen (inclusief onroerend goed)	- 4,5	10,3	22,9	12,6	3,3

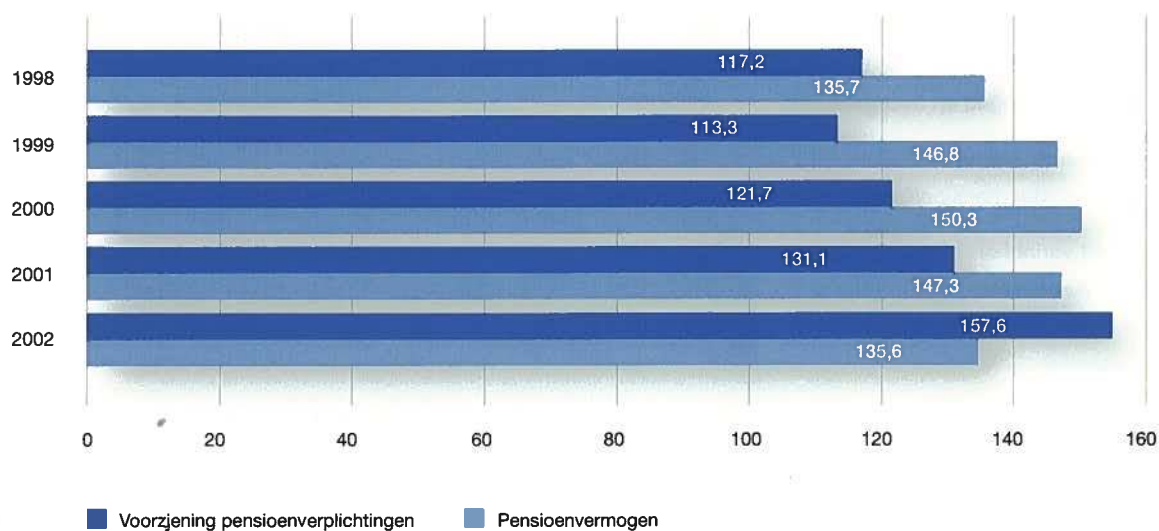
Aantallen

(Met ingang van 2001 inclusief beroepsmilitairen)

in actieve dienst	1.058.000	1.018.000	935.000	916.000	904.000
met vut	7.000	7.000	11.000	19.000	25.000
met wachtgeld	35.000	38.000	36.000	44.000	52.000
slapers	692.000	659.000	641.000	643.000	658.000
gepensioneerden	661.000	646.000	590.000	573.000	553.100
- met ouderdomspensioen	330.000	324.000	287.000	281.000	276.000
- met nabestaandenpensioen	189.000	187.000	180.000	178.000	175.000
- met bovenwettelijk invaliditeitspensioen	85.000	84.000	82.000	86.000	86.000
- met flexibel pensioen	57.000	51.000	41.000	28.000	16.100
medewerkers in dienst bij ABP	2.496	2.981	3.418	3.525	2.661
in dienst bij deelnemingen (excl. NIB Capital)	322	221	191	220	141
aangesloten (sub)werkgevers	4.859	5.023	5.141	5.242	5.278

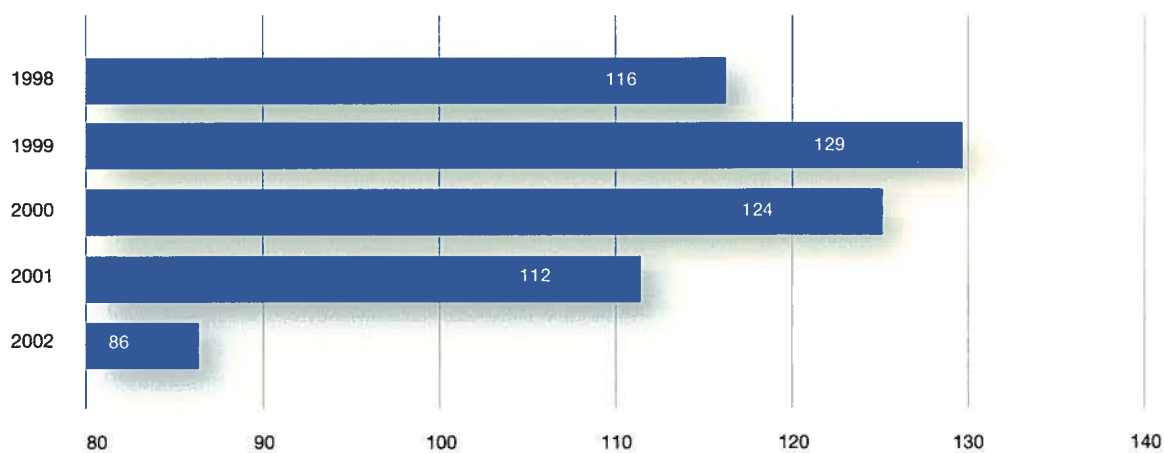
Door de tegenvallende rendementen neemt de vermogensvorming steeds meer af. Echter de verplichtingen actueel blijven toenemen.

Pensioenvermogen en pensioenverplichtingen 1998 - 2002 in € miljard



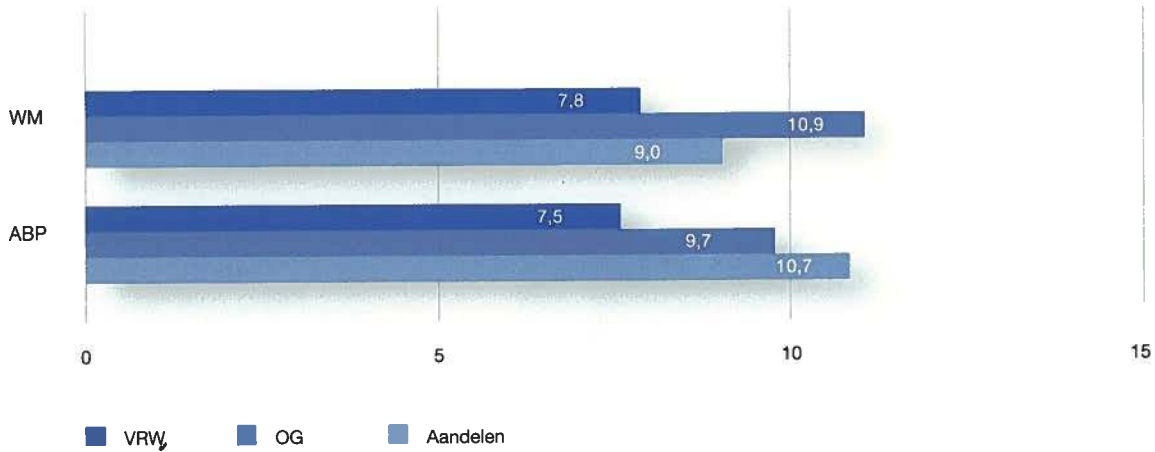
Door de negatieve resultaten van het afgelopen jaar is de dekkingsgraad op het laagste niveau sinds jaren.

Dekkingsgraad 1998 - 2002 o.b.v. actuele waarden in %



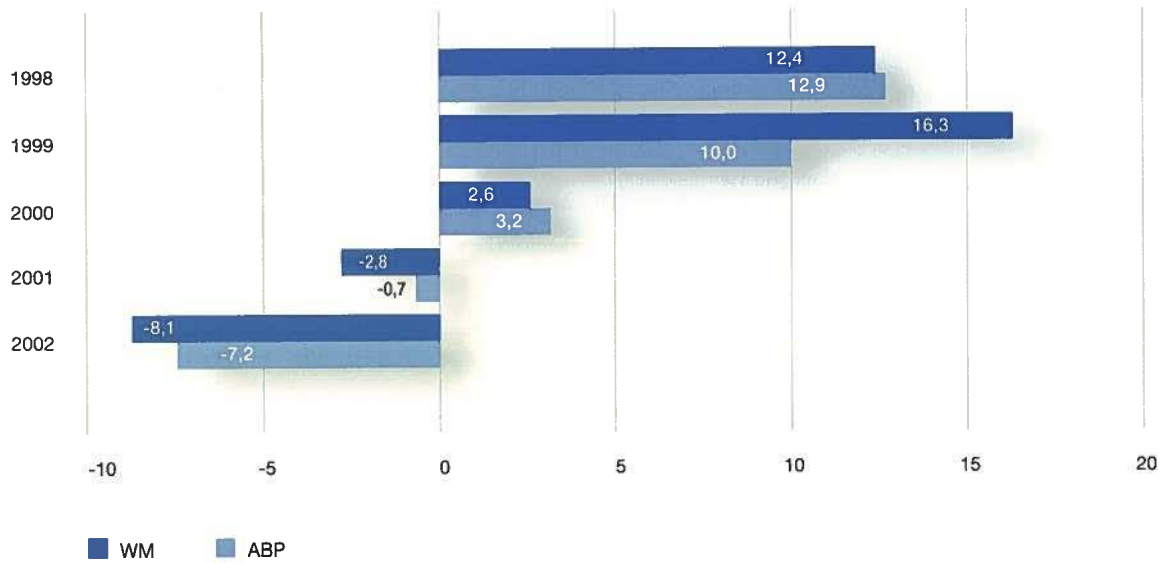
De rendementen per asset zijn exclusief hedgeresultaten. Dit is conform de methodiek van WM.

10-jaars gemiddelde rendementen ABP versus WM-Universum in %



Op jaarbasis is het beeld van de rendementen ten opzichte van WM wisselend.

**Jaarrendement inclusief valutahedge
ABP t.o.v. WM-Universum in %**



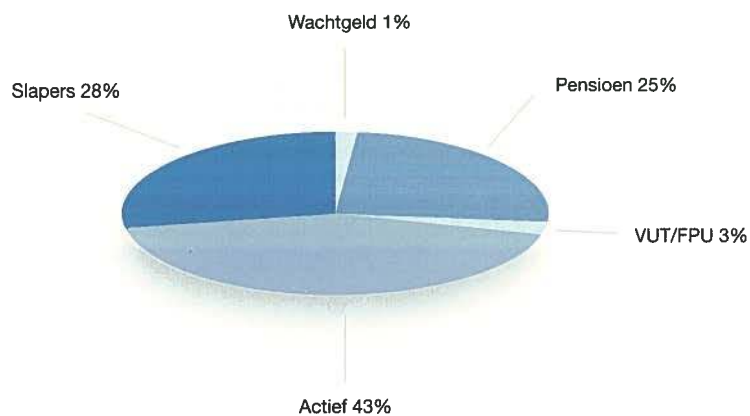
64 procent van ons vermogen is belegd in Europa (onze thuisbasis), 30 procent in de VS. De beleggingen in de overige regio's zijn beperkt van omvang.

Geografische spreiding beleggingen ultimo 2002



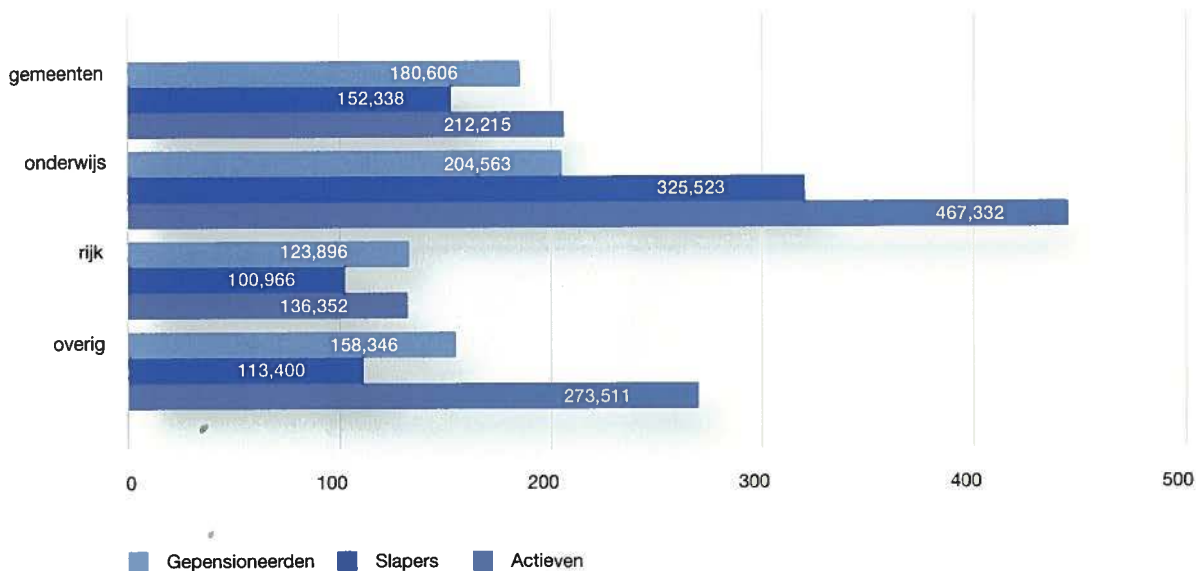
ABP is een volwassen pensioenfonds: bijna de helft van de deelnemers is nog actief. De andere helft bestaat uit slapers en gepensioneerden.

Bestandsverdeling ultimo 2002



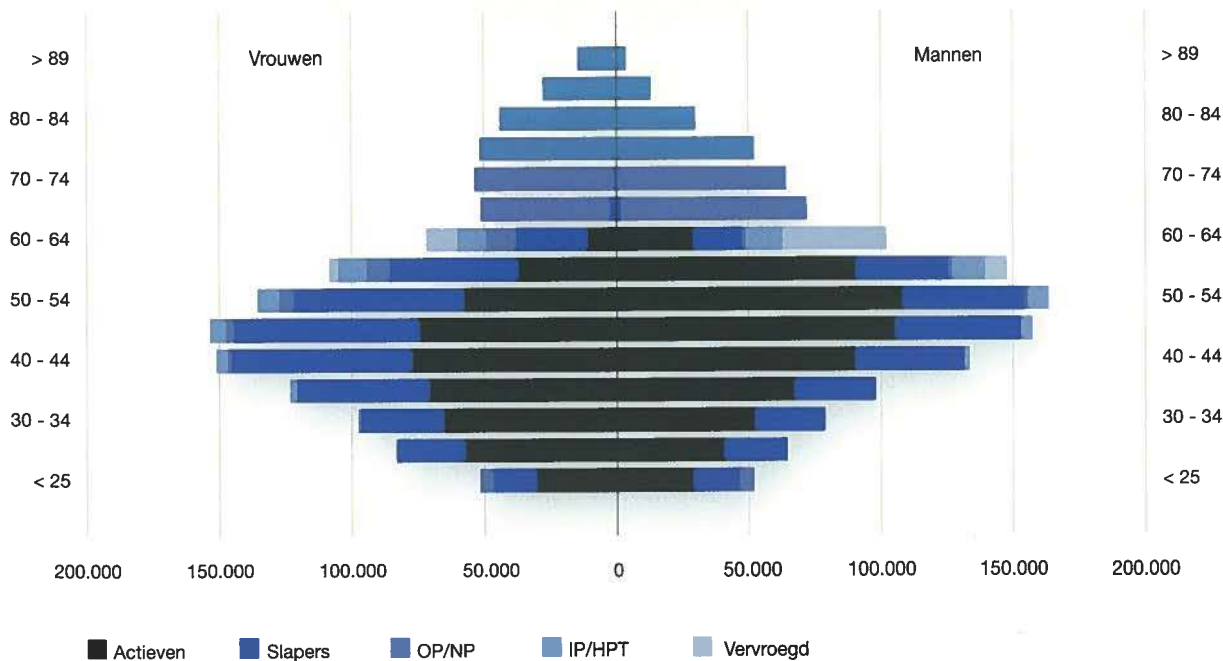
De sector onderwijs vormt de hoofdmoot van ons deelnemersbestand, gevolgd door de sectoren gemeenten en rijk.

Deelnemers per sector ultimo 2002 (x 1.000)



60 procent van ons niet gepensioneerde deelnemersbestand bevindt zich in de leeftijdsklasse van 40 - 60 jaar. Dit geldt zowel voor de actieven als voor de slapers. De gepensioneerden zijn gemiddeld 75 - 80 jaar. Gepensioneerden opgenomen in de leeftijdscategorie onder de 25 jaar betreft wezenpensioenen.

Bestandsopbouw naar 5 jaarsleeftijdsklasse - ultimo 2002



Drs John Neervens, voorzitter van de directieraad ABP



‘Investeren in oudere werknemers wordt een belangrijk thema’

‘De tweede pijler van onze oudedagsvoorziening heeft beleggingsresultaten van ongeveer 7 procent per jaar nodig om het huidige ambitieniveau veilig te stellen. Je moet risico's nemen om dat waar te maken. Doe je dat niet, dan weet je zeker dat dit niet lukt. Hoewel wij het per beleggingscategorie al jaren beter dan het gemiddelde doen, is dat bij de huidige slechte marktsituatie onhaalbaar. Vorig jaar eindigden wij op - 7 procent in plaats van + 7 procent. Voor een keer is dat niet zo erg, maar als je het benodigde resultaat een tijd lang niet haalt, moet er worden ingegrepen. Je hebt als pensioenfondsen twee belangrijke instrumenten ter beschikking om de financiën toch gezond te houden: de premie verhogen en bezuinigen op de indexering. Elk jaar rekenen we uit wat we nodig hebben. Daarbij moet je ontzettend goed opletten dat je korte-termijnrisico's in de hand houdt en gelijktijdig de greep op lange-termijnrisico's niet verliest. Daarover moet je met sociale partners goede afspraken maken. De kostprijspremie dient uitgangspunt te zijn. Die belooft op dit moment 18 à 19 procent. Tegen een beleggingsmarkt zoals we die nu kennen is geen enkele premiestijging bestand. Bovendien ligt de maximale premie die een pensioenfonds kan rekenen bij 24 procent. Wordt het nog duurder, dan kan de deelnemer goedkoper zelf voor zijn

pensioen gaan sparen. Ik noem premies daarom een bot instrument. Vergeet ook niet dat bij zeer hoge premies de kostbare solidariteit tussen generaties onder druk komt te staan. Bij al te grote premieverschillen tussen de generaties houdt de saamhorigheid op. Evenredige verdeling van lusten en lasten, alleen daarmee kun je uiteindelijk die waardevolle solidariteit laten overleven. Na die twee hoofdinstrumenten om de financiering op peil te houden belanden we vanzelf bij het ambitieniveau van de regeling. We moeten ons afvragen of het stimuleren van langer doorwerken niet ook helpt deze problematiek op te lossen. Hierover worden discussies gevoerd waarbij ook de politiek zich in die richting lijkt te bewegen. Op het ogenblik praten we er allen graag over, maar het gaat altijd over de buurman of over jongeren. Zelf gaan we graag vervroegd met pensioen. Investeren in oudere werknemers wordt daarom een belangrijk thema. Dit proces zal zich zeer geleidelijk aan moeten ontwikkelen. Daarnaast bestaan er acceptabele middelloonsystemen die we in dit licht met meer dan gewone belangstelling bestuderen. Als je bij hoge salarisverhogingen op iemands opbouw kort, levert dat het fonds veel op. De beste maatregel om pensioenen op den duur betaalbaar te houden, blijft natuurlijk loonmatiging. Maar, daar gaan de sociale partners over.’

Van het Bestuur

Vertrouwen en transparantie: de fundamenten voor een duurzaam pensioenstelsel

Zorgen voor de dag van morgen. Dat is kernachtig de opdracht aan alle pensioenfondsen.

Vertrouwen is hét fundament waarop het pensioenstelsel is gebouwd. Vertrouwen gestoeld op de zekerheid dat pensioenfondsen kunnen nakomen wat zij aan deelnemers beloven. En die beloftes moeten duidelijk en transparant zijn. Het Bestuur ziet het als zijn hoofdtaak om de fundamenten voor een duurzaam pensioenstelsel binnen de bedrijfstak Overheid en Onderwijs in stand te houden.

Financieel beleid

Het Bestuur heeft op 27 maart 2003 de jaarrekening over 2002 vastgesteld. De verklaringen van de accountant PricewaterhouseCoopers Accountants NV en de actuaris Watson Wyatt Brans & Co zijn op 27 maart ontvangen.

Voor het eerst sedert de invoering van het huidige pensioenreglement op 1 januari 1996 stond het Bestuur afgelopen jaar voor de vraag of de indexatie van de pensioenen per 1 januari 2003 volledig kon worden doorgevoerd. Sinds 1996 is de indexatie afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Volgens het pensioenreglement ABP is bepalend de mate waarin de pensioenverplichtingen van ABP worden gedekt door het vermogen. Bij een te krappe financiële fondspositie kan de indexatie lager worden vastgesteld dan de gemiddelde salarisstijging binnen de voor ABP relevante sectoren. Over het jaar 2002 bedroeg deze stijging 3,8 procent.

Het Bestuur heeft voor het jaar 2003 beslist de pensioenen nog volledig te indexeren. Het Bestuur zal in de loop van 2003 besluiten nemen over de verdere invulling van de voorwaarden voor volgende indexaties, respectievelijk de criteria vaststellen voor een al dan niet volledige indexatie. Duidelijkheid over deze criteria is van groot belang nu naar verwachting de indexatie voor het jaar 2004 niet volledig zal kunnen plaatsvinden.

Van groot belang acht het Bestuur bestendigheid in het beleggingsbeleid. Bestendigheid in die zin dat er sprake is van een bewuste keuze van de gewenste beleggingsmix, afgestemd op de verplichtingen op lange termijn. Door niet alleen in obligaties te beleggen, maar ook in aandelen en onroerend goed worden - binnen strikte kaders - bewust risico's genomen vanwege de gerede kans op hogere rendementen op de lange termijn. Bij een vergrijzend bestand is dat de enige mogelijkheid om de pensioenregeling betaalbaar en indexeerbaar te houden.

Voor 2003 houdt ABP vast aan de gemaakte keuzes in het Strategisch Beleggingsplan 2000-2003, derhalve aan een na te streven beleggingsmix van 60 procent zakelijke waarden (waarvan 40 procent-punt aandelen en 20 procent-punt alternatieve beleggingen, inclusief onroerend goed) en 40 procent vastrentende waarden.

Gelet op de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds, daarmee samenhangend de nadere eisen van de PVK, de structurele vooruitzichten op lagere rendementen en het met de sociale partners in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheids Personeel (ROP) te voeren overleg over het 'pensioencontract', heeft het Bestuur beslist dat in 2003 een herijking van het Strategisch Beleggingsplan zal plaatsvinden. Deze herijking zal haar basis vinden in de actuele studie naar de Asset-Liability Matching (ALM-studie), die in maart 2003 gereed is gekomen.

De premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP en NP) is per 1 januari 2003 verhoogd met de statutair toegestane maximale premiestijging van 2 procent-punten tot 15,2 procent. Met deze stijging is de pensioenpremie nog niet kostendekkend. Daarvoor zou de premie tenminste 19 à 20 procent over salaris minus franchise moeten bedragen, dit is circa 12 procent van het salaris. Bij gelijkblijvende marktomstandigheden zal een verdere premiestijging dus onvermijdelijk zijn. In overleg met sociale partners in de Pensioenkamer heeft het Bestuur voorts beslist het bij de invoering van de FPU afgesproken reductiepad voor de FPU-opbouwpremie los te laten. De laatste stap om te komen tot een volledige premiestelling, is daarmee - gegeven de financiële positie van het fonds - één jaar eerder ingevoerd. De FPU-premie voor 2003 is op het kostendekkende niveau van 2,4 procent gebracht.

Naar een transparant pensioencontract

In de statuten van de Stichting Pensioenfonds ABP zijn strikte bepalingen opgenomen die de bevoegdheden van het Bestuur ten aanzien van de premiestelling met name door de premiesprong-begrenzing belangrijk inperken, respectievelijk deze meer beperken dan in het algemeen het geval is bij pensioenfonds.

Deze situatie was in het verleden - tegen de achtergrond van de privatisering van het fonds - begrijpelijk en verdedigbaar. In de huidige situatie, waarin de financiële positie onder druk staat, wordt echter duidelijk dat het Bestuur in relatie tot zijn wettelijke verantwoordelijkheden beperkt wordt in de mogelijkheid snel (bij) te sturen op de financiële positie van het fonds.

In het verslagjaar is reeds gebleken dat de statutair voorgeschreven demping van een wijziging van de premie betekent dat het Bestuur niet in staat is de premie op het niveau te brengen dat het vanuit zijn primaire verantwoordelijkheid voor de gezonde financiële opzet en positie van het fonds noodzakelijk acht.

Het overleg met de sociale partners over aanpassing van de statuten zal in de loop van 2003 worden gevoerd, op basis van een geactualiseerde ALM-studie en voorstellen voor een samenhangend premie- en indexatiebeleid. Deze voorstellen zullen passen binnen het herstelplan dat aan de PVK wordt overlegd en waaruit de premie- en indexatie-afspraken voor 2004 moeten blijken. Ook zullen door ABP voorstellen worden gedaan voor aanpassing van het ambitieniveau van de regeling. Het in mei 2002 gesloten akkoord tussen de sociale partners in de Pensioenkamer over de toekomstige inrichting van de pensioenvoorziening voor de sectoren Overheid en Onderwijs bevat reeds elementen van aanpassing van het ambitieniveau. Vooral vanwege de invoering van middelloon-achtige elementen voor steile carrièremakers en het afschaffen van de uitruil van FPU naar NP.

Het overleg met de sociale partners in de Pensioenkamer moet leiden tot een transparant inzicht in de verdeling van lusten en lasten over alle betrokken partijen. Een expliciet Pensioencontract derhalve, waarin goede en afdwingbare afspraken tussen werkgevers, deelnemers en latere generaties zijn opgenomen. Alleen op die wijze kan worden voorkomen dat toezichthouder en pensioenfonds kiezen voor een korte-termijnaanpak die uiteindelijk zou leiden tot een pensioencontract dat degenerereert naar een verzekeringscontract op basis van nominale verplichtingen, dus zonder enige toezegging van indexatie, oftewel een Defined Contribution systeem.

De uitdaging aan alle belanghebbenden bij het pensioenfonds is te kiezen voor een welvaartsvaste oplossing voor de lange termijn en de toezichthouder het vertrouwen te bieden dat alle belanghebbenden zich daadwerkelijk committeren aan de afspraken die hiervoor noodzakelijk zijn.

In het hoofdstuk 'ABP-beleid', onderdeel 'Strategie met betrekking tot de pensioenregeling en het vermogensbeheer' zijn verderop in dit jaarverslag de contouren van de volgens het Bestuur met de sociale partners in de Pensioenkamer te maken afspraken geschetst.

Transparantie is - naast vertrouwen - het belangrijkste fundament van de tweede pijler van de pensioenvoorziening. Zeker in een periode van tegenvallende financiële resultaten in relatie tot een toenemende vergrijzing is een pensioenfonds gehouden volledige transparantie te bieden, primair aan zijn stakeholders, de toezichthouder, werkgevers, werknemers en gepensioneerden, maar ook naar de samenleving.

De toenemende individualisering en mondigheid van deelnemers én de voornemens van de overheid in de 'Hoofdpijnen van een nieuwe Pensioenwet' om de zorgplicht van financiële dienstverleners ook door te trekken naar individuele producten en diensten van pensioenfonds, maken de opdracht aan het pensioenfonds om volledige transparantie te bieden des te stringenter.

ABP werkt momenteel aan een verdere transparantie. Het in januari 2003 uitgebrachte eerste kwartaalbericht is een concrete uiting hiervan. Deze berichten geven aan stakeholders en media openheid van zaken over de dekkingsgraad, de beleggingen en hun opbrengsten, de premiestelling en de indexatie.

Raad van Advies

ABP kent een Raad van Advies, samengesteld uit vertegenwoordigers van werkgevers (36), werknemers en gepensioneerden (samen 36). In het eerste Medezeggenschapsconvenant tussen de Stichting van de Arbeid (STAR) en de Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO) werd de Raad van Advies van ABP gelijkgesteld met een Deelnemersraad op grond van de PSW.

Partijen in de STAR en CSO hebben inmiddels in een concept voor een tweede Medezeggenschapsconvenant overeenstemming bereikt over de herformulering van de in 1998 gedane aanbeveling aan de pensioenfonds een Deelnemersraad in te stellen. Bedrijfstakpensioenfonds wordt aanbevolen zelf het initiatief te nemen tot oprichting van een Deelnemersraad.

Het Bestuur heeft inmiddels een voorgenomen besluit genomen een Deelnemersraad in te stellen. De voorbereidingen hiervoor starten op korte termijn. Teneinde de medezeggenschap van werkgevers, zoals momenteel geregeld in de Raad van Advies, veilig te stellen zal ABP tegelijkertijd een Werkgeversraad instellen.

Overige aangelegenheden in het verslagjaar

Loyalis

In het jaarverslag over 2001 heeft het Bestuur reeds zijn instemming betuigd met het besluit van sociale partners binnen overheid en onderwijs om Stichting Loyalis op te richten voor de aanvullende inkomensvervangende producten en diensten, voor administratieve en financiële dienstverlening en voor preventie- en reïntegratietaken. Dit betreft activiteiten die ABP vanwege de Wet Verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (wet Bpf) niet langer onder eigen label kon uitvoeren.

Zoals toen aangekondigd, heeft ABP in vol vertrouwen over de toekomst van Loyalis, zijn aandelen in de voormalige dochters van ABP op basis van marktconforme waardering overgedragen aan Stichting Loyalis. De overdracht van de aandelen heeft per 31 december 2002 plaatsgevonden en is in overeenstemming met de PSW en de Wet toezicht verzekeringsbedrijf (Wtv). De Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK) heeft in zijn hoedanigheid van toezichthouder de overdracht van de aandelen goedgekeurd.

Samenwerking ABP-UWV

Het Bestuur betreurt het besluit van de Raad van Bestuur van de Uitvoeringsinstelling Werknemersverzekeringen (UWV) om de inmiddels gesloten contracten voor handhaving van één loket voor werkgevers en werknemers op het gebied van de wettelijke en bovenwettelijke sociale zekerheid te laten aflopen op uiterlijk 1 januari 2005. Hierdoor ontstaat de situatie dat werkgevers over enkele jaren een gescheiden premie- en gegevensstroom aan ABP en UWV moeten realiseren.

Voor werknemers betekent dit besluit dat zij de wettelijke uitkering vanwege arbeidsongeschiktheid of werkloosheid van UWV ontvangen en de bovenwettelijke uitkering (invaliditeitspensioen, herplaatsingstoelage, bovenwettelijke WW, wachtgeld en suppletie) van ABP of van hun oude werkgever, respectievelijk de uitvoeringsorganisatie namens die werkgever.

Naast het feit dat werkgevers en werknemers zodoende te maken krijgen met gescheiden loketten, leidt deze beslissing van de overheid tot een belangrijke verhoging van de uitvoeringskosten voor werkgevers.

Obvion

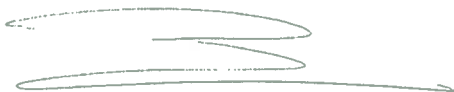
De in het vorige jaarverslag aangekondigde samenwerking tussen ABP en RABO op het gebied van hypotheken heeft inmiddels haar beslag gekregen in de joint venture Obvion NV. Deze vennootschap verstrekt woninghypotheken. Het Bestuur is verheugd over deze geslaagde operatie.

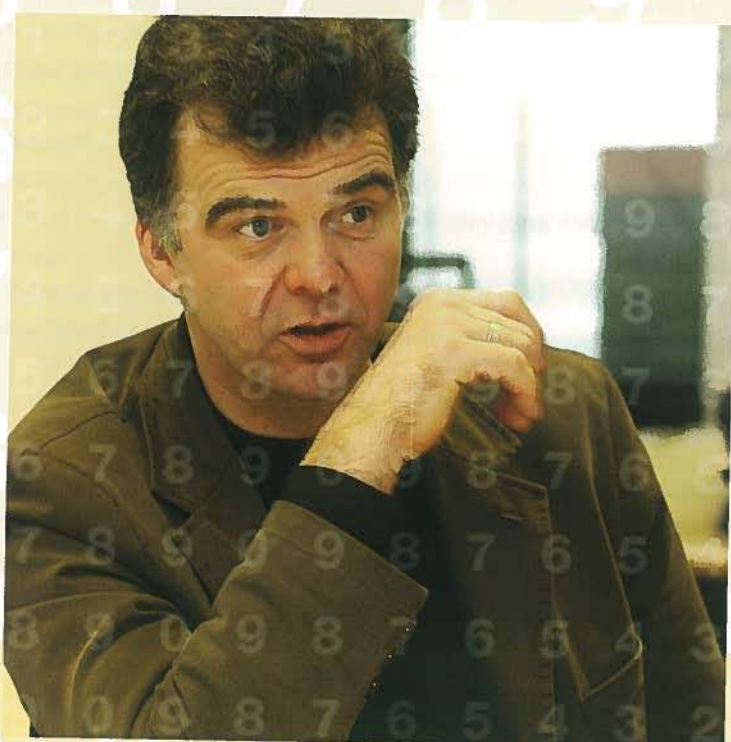
Dankwoord

Het Bestuur dankt de Directieraad, de Raad van Advies, de Beleggingscommissie, de Commissie van Beroep, de Gemeenschappelijke Ondernemingsraad en vooral alle medewerkers voor de inzet in 2002 en de positieve bijdrage aan de ontwikkeling van ABP.

Heerlen, 27 maart 2003

Namens het Bestuur, mr drs LC Brinkman





1 2 3 4 5 6 7 8 9
2 3 4 5 6 7 8 9 0
3 4 5 6 7 8 9 0 9
4 5 6 7 8 9 8
5 6 7 8 7
6 7 8 7 6
7 8 9 6 5
8 9 0 9 8 7 6 5 4
9 0 9 8 7 6 5 4 3
0 9 8 7 6 5 4 3 2

'Afspraak is afspraak: niet later met pensioen'

Peter Gortzak was aanwezig op het ABP Rendez-vous om duidelijke posities in te nemen. 'We hebben een aantal thema's rond de financiële positie van pensioenfondsen, in het bijzonder van ABP, in een context kunnen plaatsen waarbinnen we de pijn op een deugdelijke manier kunnen verdelen. Dat vond ik een mooi resultaat van het Rendez-vous 2002. Om aan een acute financiële nood te ontkomen, kunnen we de premie verhogen, maar daar zijn de werkgevers tegen. En de indexatie opschorten, dat vinden werknemers en gepensioneerden niet zo maar kunnen. Die delicate balans moeten we, vind ik, goed in de gaten houden. Wij vinden dat werkgevers er nu te gemakkelijk op wijzen dat zij een premieverhoging niet kunnen opbrengen. Zij willen de financiële nood over de rug van de gepensioneerden oplossen. Maar die gepensioneerden hebben wel jaren meegemaakt met een premiebetaling van ongeveer 24 procent. De premie bedraagt nu 15,2 procent en was in 2002 nog 13,2 procent. Wij vinden daarom dat we nog wel een tijdje te gaan hebben alvorens we aan de gepensioneerden mogen vragen om een offer te brengen.

Tijdens het Rendez-vous is daar duidelijk over gecommuniceerd en dat vond ik heel waardevol. Zijn wij dan overall tégen? Nee. Ik ben bijvoorbeeld voor het middelloonsysteem - vanzelfsprekend met een bepaald ambitieniveau voor ogen. Maar waar ik wel faliekant op tegen ben, is een verhoging van de pensioenleeftijd. We zijn in juni 2002 overeengekomen dat een verhoging van de pensioenleeftijd pas in 2012 aan de orde kan komen en dan alleen als de arbeidsmarktpositie van een sector dat vergt. Ik vind dat je zo'n afspraak niet ter discussie kunt stellen als de inkt nauwelijks droog is!

De wereld rondom ABP

Maatschappelijke trends

De grote druk op de financiële positie van pensioenfondsen het afgelopen jaar, heeft de discussie over het pensioenstelsel doen oplaaien. Vele publicaties over pensioenen hebben het licht gezien, geïnitieerd door zowel wetenschappelijk onderzoek als door politieke overtuigingen.

Buiten kijf staat de opvatting dat de drie stevige pijlers waarop het Nederlands pensioenstelsel berust - in hun onderlinge samenhang en verhoudingen - volledig overeind moeten blijven. De eerste pijler, de wettelijke basisvoorziening voor ouderdom en overlijden, de tweede pijler, het private aanvullende collectieve pensioen en de derde pijler, de individuele aanvullende voorzieningen. Ook op Europees niveau wordt dit stelsel ten voorbeeld gesteld. Het is niet voor niets dat de Wereldbank in een rapport over de verschillende beleidsopties voor een verouderende samenleving, een driepijlersysteem aanbeveelt.

In toenemende mate wordt duidelijk dat sprake is van een verschuiving binnen de tweede en van de tweede naar de derde pijler. De ontwikkeling van één collectief pensioenpakket voor alle werknemers naar pakketten met meer keuzemogelijkheden, naar meer maatwerk op het niveau van sectoren, subsectoren en individuele werkgevers, zet verder door. Tendensen van meer individuele verantwoordelijkheid en van flexibilisering verstevigen de behoefte aan toegesneden individuele producten. Nog belangrijker is het feit dat de intergenerationale solidariteit als basis voor de tweede pijler zwaar op de proef wordt gesteld, met name door de toenemende vergrijzing, waardoor de verhouding tussen omvang van de uitstaande verplichtingen en de premiegrondslag steeds schever wordt.

De opdracht aan de pensioenfondsen, en dus ook aan ABP, is de meerwaarde van de collectieve pensioenregeling in de tweede pijler in stand te houden. Het betreft zaken als intergenerationale solidariteit, risicoverevening, schaalvoordelen en expertise. Het is de uitdaging de regeling aantrekkelijk te houden, met name voor jongere generaties. Het dient hun belang om deel te blijven nemen aan een collectieve pensioenregeling.

Trends op de financiële markten

De belangrijkste trend waarmee pensioenfondsen te maken hebben, is het vooruitzicht op lagere rendementen. Dit is het duidelijkst zichtbaar in de trendmatige daling van de reële rente. Oorzaken hiervoor zijn de lagere financieringsbehoefte van overheden, een lagere premie voor het inflatierisico en - meer tijdelijk - de lagere economische groeiverwachting. De daling van de reële rente is al enige tijd aan de gang, maar werd eind jaren negentig in belangrijke mate verbloemd door de tijdelijk hoge koerswinsten op aandelen. Nu deze winsten verdampen, resteert een fundamenteel andere financiële uitgangspositie voor pensioenfondsen.

Daarbij komt dat de scheve verhouding die als gevolg van de toenemende vergrijzing ontstaat tussen uitstaande verplichtingen en premiegrondslag grenzen gaat stellen aan het risicodraagvlak van een pensioenfonds.

Naarmate de financiële last van tegenvallers steeds meer drukt op een relatief kleine groep actieven, wordt de capaciteit om kapitaalmarkt risico te nemen kleiner.

Kortom, de actuele trends op de financiële markten betekenen een grote uitdaging voor het (strategisch) beleggingsbeleid. Kernvraag is: hoe blijft - ondanks een te verwachten structurele 'low return environment' - de meerwaarde van beleggen via een verplicht gestelde pensioenregeling overeind?

Duidelijk is dat de speelruimte aan de beleggingskant zijn grenzen kent. In 2002 zijn we, sterker nog dan in 2001, geconfronteerd met de grilligheid van de financiële markten. Dit heeft zich vertaald in een stijging van het risico en met name de kans op extreme uitslagen. Inmiddels is duidelijk geworden dat wij moeten uitgaan van veel frequentere extreme uitslagen dan we de afgelopen jaren gewend zijn geweest. De invloed van psychologische factoren, vertrouwen in de integriteit van ondernemingen en zorgen over de politieke stabiliteit hebben een grote invloed op de financiële markten.

Door de globalisering van deze financiële markten hebben lokale uitbarstingen niet alleen invloed op de lokale en regionale economie, maar meer en meer ook op de wereldeconomie. Weliswaar zijn wij van mening dat verwachte rendementen van circa 7 procent gemiddeld per jaar zijn te realiseren, een langere horizon is evenwel nodig om op dit gemiddelde te komen.

Wij willen onze beleggingsportefeuille robuuster maken voor het opvangen van dit soort ontwikkelingen. Wij zullen bewust en gecontroleerd risico's blijven nemen, door te werken met een uitdagende assetmix en een actief beleggingsbeleid. We streven naar een meer stabiele portefeuille door het verder uitbreiden van ons beleggingsuniversum naar alternatieve beleggingen (bijvoorbeeld commodities en index linked obligatieleningen) en door een nog scherpere focus op de risico's binnen ondernemingen (bijvoorbeeld kwaliteit van rapportages, corporate governance).

Trends in wet- en regelgeving op pensioengebied

In het verslagjaar zijn door het kabinet diverse initiatieven genomen om te komen tot nieuwe regelgeving die producten van pensioenfondsen of de positie van pensioenfondsen (kunnen) raken. Deze voornemens tot nieuwe regelgeving, die voor een belangrijk deel antwoord moeten geven op maatschappelijke trends en ontwikkelingen, zullen door het nieuwe Kabinet waarschijnlijk opnieuw worden opgepakt.

Zo is er het voornemen langer doorwerken te bevorderen, als antwoord op de toenemende vergrijzing. Voorzover dit via pensioenregelingen moet gebeuren, raakt dit rechtstreeks de inhoud van de regeling.

De voornemens voor nieuwe wet- en regelgeving op WAO-gebied betekenen dat het uitgangspunt 'werk boven uitkeringen' ook in de bovenwettelijke invaliditeitsregelingen sterker dan tot nu toe aan de orde komt.

De taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars blijft een actueel onderwerp. Dit geldt ook voor andere onderwerpen uit de nieuwe Pensioenwet zoals verbetering van voorlichting, transparantie en medezeggenschap. Daarnaast bestaan nu voornemens een aanvang te maken met de introductie van de levensloopfilosofie als antwoord op de problematiek van de samenloop van zorg en arbeid, met name in het spitsuur van het leven.

Veel van deze voornemens komen terug in de uitkomsten van het Centraal Akkoord tussen sociale partners in de Stichting van de Arbeid en het kabinet en het nieuwe convenant inzake arbeidspensioenen.

Bevorderen langer doorwerken

Langs de weg van met name de fiscale wetgeving wil het kabinet bewerkstelligen dat ook van pensioenregelingen een prikkel uitgaat om langer door te werken dan momenteel gebruikelijk is. In dit licht zijn van belang het wetsvoorstel beëindiging fiscale facilitatie VUT en het wetsvoorstel tot inperking van de zogenaamde Witteveenruimte. Het wetsvoorstel beëindiging fiscale facilitatie VUT betekent dat geen nieuwe fiscaal gefacilieerde VUT-regelingen tot stand kunnen komen. Als toch een nieuwe VUT-regeling tot stand komt, is de omkeerregel (premie aftrekbaar, uitkering belast) niet van toepassing. Verder wordt in dit wetsvoorstel geregeld dat voor alle bestaande (omslaggefinancierde) VUT-regelingen uiterlijk per 1 januari 2009 een aanvang moet worden gemaakt met een overgang naar kapitaaldekking.

Sociale partners in de Pensioenkamer hebben met het in maart 2002 gesloten akkoord voor de toekomstige inrichting van de pensioenvoorziening reeds invulling gegeven aan deze voorgenomen wetgeving.

In de in het Belastingplan 2003 opgenomen beperking van de Witteveenruimte wordt de maximale opbouw van 2 procent in eindloonregelingen verlaagd tot 1,75 procent per dienstjaar (en bij middenloonregelingen van 2,25 procent naar 2 procent). De consequentie van deze wet (die overigens in het licht van het Centraal Akkoord in ieder geval in het jaar 2003 niet van kracht zal worden) is dat het maximaal haalbare pensioenresultaat, gegeven het gemiddelde aantal dienstjaren, niet meer kan worden verhoogd door gebruikmaking van de fiscale ruimte in de vorm van bijstortingen. Feitelijk wordt het maximaal haalbare resultaat dus lager. Als gevolg daarvan kunnen deelnemers pas op hogere leeftijd met een redelijk pensioenresultaat uittreden.

Taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars

De langlopende discussie over de taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars leek in 2001 te zijn afgerond met de inwerkingtreding van de wet Bpf per 1 januari van dat jaar en de inwerkingtreding van de Regeling taakafbakening per 1 juni van dat jaar. Samen met de Pensioen- en Spaarfondsenwet en de Wet op de loonbelasting bepalen deze wetten en regelingen immers welke producten zich als pensioenproduct kwalificeren en aan welke eisen die producten dan moeten voldoen. Uiteraard hanteert ABP deze eisen als richtsnoer bij de vormgeving van nieuwe productinitiatieven op centraal, (sub-)sectoraal of individueel niveau.

Ook vanuit andere optiek wordt echter getornd aan de vraag met welke activiteiten pensioenfondsen of hun dochters zich mogen bezighouden. Enerzijds vanuit de discussie over pensioenfondsen aan de top van een holding en anderzijds vanuit de vennootschapsbelastingplichtigheid van fondsen bij commerciële activiteiten. Op eigen initiatief heeft ABP hier tijdig op gereageerd door op 1 januari 2002 alle aanvullende producten en diensten, die tot dat moment waren ondergebracht in 100-procent-dochters van ABP, onder te brengen in Stichting Loyalis.

ABP was verheugd over de uitspraak van het tweede Paarse Kabinet naar aanleiding van het SER-advies in de zogenaamde Hoofdlijnennotitie voor een nieuwe Pensioenwet, dat de PVK de zogenaamde 'branchevreemde' activiteiten van pensioenfondsen gedurende enkele jaren zou gaan monitoren. Daaruit zouden dan te zijner tijd richtlijnen voor pensioenfondsen kunnen voortvloeien. Onverwacht is eind 2002 door het kabinet een onafhankelijke Commissie Conglomeraatvorming in het leven geroepen. Deze commissie gaat het begrip kernactiviteiten van pensioenfondsen

afbakenen en inventariseren op welke terreinen pensioenfondsen zich met hun Vpb-vrijstelling te buiten zouden kunnen gaan aan oneerlijke concurrentie ten opzichte van commerciële financiële dienstverleners.

Uit de brief terzake van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) en de taakopdracht Commissie Conglomeraatvorming pensioenfondsen blijkt duidelijk dat het kabinet de activiteiten van pensioenfondsen wil beperken tot hun kerntaken.

Introductie levensloopfilosofie

Het jaar 2003 zal door het nieuwe kabinet gebruikt worden om inhoud te geven aan een levensloopregeling die antwoord moet geven op de samenloop tussen zorg en arbeid. Meerdere invullingen zijn mogelijk. ABP is van mening dat het niet de bedoeling kan zijn rechten op financiële middelen te ontnemen aan pensioenopbouw die nog moet plaatsvinden. Voor zover in de toekomst sprake zal zijn van samenhang tussen levensloop en prepensioen, staat ABP uiteraard open voor een adequate uitvoering van dergelijke nieuwe regelingen.

Trends in Europa

Europese Pensioenrichtlijn

De PSW eist dat de beleggingen van een pensioenfonds solide zijn. De soliditeit van een belegging wordt afgemeten aan de kwaliteit van het beleggingsproces. Het pensioenfonds handelt 'prudent' indien het zijn beleggingen op een planmatige wijze voorbereidt, uitvoert en beheert vanuit een strategisch ALM-kader.

Vanuit bovenstaande visie heeft ABP in 2002 bijgedragen aan voorstellen te komen tot een nieuwe EU-pensioenrichtlijn. Aanvankelijk zou deze kwalitatieve en kwantitatieve beleggingsrestricties bevatten.

ABP heeft onderbouwd dat deze benadering niet in het financieel belang is van de deelnemers van een pensioenfonds, omdat:

- het primaire doel van de regels - het beperken van risico - niet wordt bereikt;
- de regels een negatieve invloed hebben op de beleggingsresultaten van pensioenfondsen;
- de regels een negatieve invloed hebben op de Europese economieën.

Het uiteindelijke ontwerp van de EU-richtlijn bevat niet veel restricties. Dit resultaat is voor ABP acceptabel.

Nationaal Actieplan Pensioenen

De Europese Raad van Stockholm heeft in het voorjaar van 2001 de houdbaarheid van ouderdomsvoorzieningen (zowel eerste als tweede pijler), in relatie tot de vergrijzing, hoog op de Europese agenda gezet. Inmiddels hebben alle lidstaten een nationaal actieplan Pensioenen opgesteld aan de hand van door de Europese Raad geformuleerde doelstellingen. Deze plannen zijn door de Europese Commissie geëvalueerd in het licht van toereikendheid en duurzaamheid. Conclusie is dat nog niet alle lidstaten een afdoende strategie hebben die hen toelaat te beweren dat ze klaar zijn voor de uitdagingen van veroudering. Ook is nog veel actie nodig om te bereiken dat omstreeks 2010 de gemiddelde leeftijd waarop mensen in de EU uit het arbeidsproces treden met vijf jaar zal zijn verhoogd. Dit vereist flankerend beleid.

Trends rondom zorgvuldig beleggen

In de ABP Code voor zorgvuldig beleggingsbeleid 2000 is een hoofdstuk gewijd aan de 'maatschappelijke verantwoordelijkheid' van ABP. Daarin wordt allereerst uitdrukking gegeven aan de fiduciaire verantwoordelijkheid van een pensioenfonds. Deelnemers rekenen erop dat het vermogen dat zij aan ABP hebben toevertrouwd uitsluitend in hun belang wordt belegd.

Gelijktijdig wordt ABP aangesproken beleggingen tot stand te brengen die niet alleen geldelijk maar ook anderszins renderen voor de samenleving. Het is de vraag of een pensioenfonds dergelijke meervoudige doelstellingen kan realiseren zonder rendementsconcessies te doen. Een onderbouwd antwoord op deze vraag vereist onderzoek. ABP heeft daarom in 2001 experimentele aandelenportefeuilles ingericht. De ondernemingen die deel uitmaken van deze portefeuilles zijn expliciet beoordeeld op duurzaamheidsfactoren zoals de 'milieuzorg' van de onderneming (inclusief gezondheidsaspecten van de eigen werknemers en de omgeving waarin de onderneming opereert), kwaliteit van het management, grondstoffengebruik, corporate governance, vernieuwingsdrang. De beleggingsresultaten van deze portefeuilles zijn vooralsnog bevredigend. De resultaten moeten echter met enige voorzichtigheid worden betracht omdat de meetperiode te kort is om eenduidige conclusies te kunnen trekken.

Duurzaam beleggen kan niet los worden gezien van de discussie rond corporate governance. Een goede corporate governance is een voorwaarde voor het duurzaam bestaan van een onderneming. Dit stelt eisen aan de transparantie van een onderneming, aan het toezicht op de ondernemingsleiding en aan de rechten van de aandeelhouders.

De huidige crisis op de financiële markten vindt voor een deel zijn oorzaak in een gebrekkige corporate governance. Institutionele beleggers lijden hierdoor schade. De boekhoudschandalen zijn voor ons aanleiding geweest een nog meer actiegericht corporate governance-beleid te ontwikkelen. Elementen uit het actieplan zijn:

- integratie van corporate governance in het beleggingsproces;
- uitoefenen van stemrecht op aandelenbezit;
- participatie in juridische procedures.

ABP blijft onverminderd actief in netwerken van institutionele beleggers die zich inzetten voor verbetering van de corporate governance.

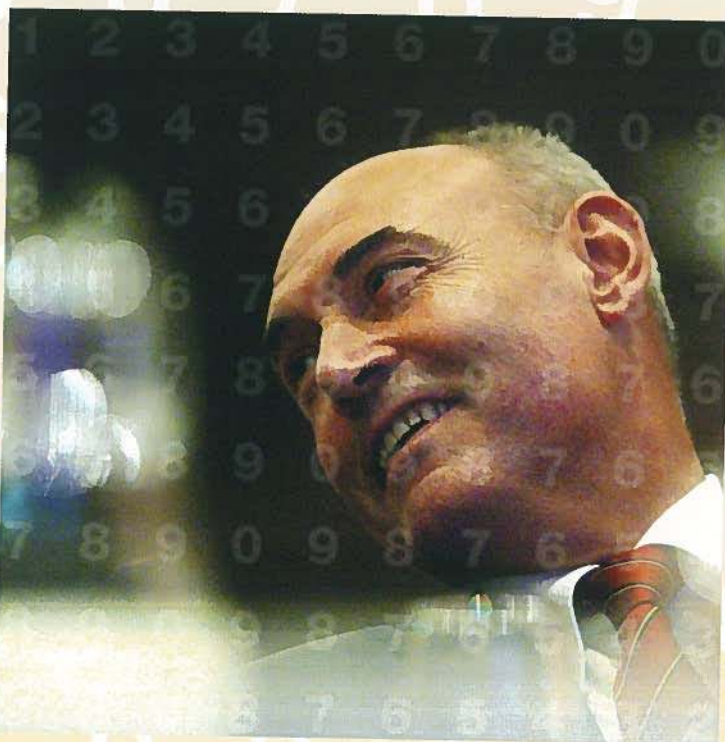
Trends in het toezicht op pensioenfondsen

In het verslagjaar is in Nederland een functionele structuur voor het toezicht op financiële instellingen, inclusief pensioenfondsen ingevoerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen systeemtoezicht, prudentieel toezicht en gedragstoezicht. Systeemtoezicht berust bij de De Nederlandsche Bank (DNB) en is gericht op de macro-economische stabiliteit van de financiële sector als geheel. De Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK) en DNB oefenen het prudentiële toezicht uit dat bedoeld is om de soliditeit van de financiële instellingen te bevorderen. Het gedragstoezicht berust bij de Autoriteit Financiële Markten en richt zich op een ordelijk en transparant marktproces, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en consumentenbescherming. In lijn met deze structuurwijziging zal ook de toezichtwetgeving worden aangepast.

ABP is van mening dat de financiële instellingen gebaat zijn bij een sterke en efficiënte toezichthouder. Immers, de toezichthouder draagt bij aan het vertrouwen van de deelnemer in de pensioenregeling. De vormgeving van het toezicht is daarbij van belang. Nog meer belang hecht ABP aan de inhoud van het toezicht.

ABP is dan ook verheugd over het feit dat de PVK eind 2002 verder is gegaan met de concretisering van het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK). De pensioen- en verzekeringssector krijgt ruimschoots de gelegenheid ideeën rond de invulling van het FTK kenbaar te maken. Wel vraagt ABP zich af of het proces dat moet leiden tot een verantwoorde invoering van het FTK per 2006 niet zou moeten worden versneld. De huidige situatie waarin de uitvoering van het toezicht nog uitgaat van een traditionele 4 procent-benadering, terwijl het FTK kiest voor een fair value, is ongewenst. Zeker wanneer de PVK vraagt herstelplannen in te dienen op basis van die traditionele benadering, terwijl binnen de planperiode sprake zal zijn van een overgang op het nieuwe FTK.

Dr Herman Wijffels, voorzitter van de Sociaal Economische Raad



'Vergrijzing prikkel tot duurzaam beleggingsbeleid'

'In 2040 zullen zo'n vier miljoen Nederlanders, bijna vijftienvijftig procent, ouder dan vijftenzestig zijn. Ontwikkelingslanden komen wat vergrijzing betreft onder de tien procent uit. Onze pensioenbesparingen kunnen we daarom het beste in die landen investeren. We zullen de omstandigheden in de wereld zodanig moeten veranderen, dat we deze landen rijp maken om er op een betrouwbare manier te kunnen investeren. Berekend is, dat 65-plussers in 2020 een inkomen zullen hebben dat nauwelijks bij het gemiddelde inkomen achterblijft. Dan kan er dus definitief een streep door het "is"-teken tussen "oud" en "arm". Wel heeft vergrijzing een aantal consequenties voor de inrichting van onze samenleving. Allerlei voorzieningen zullen we moeten aanpassen aan een samenleving waarin een fors deel van de bevolking ouder is. Ons pensioenstelsel is ondanks de neergang van de financiële markten behoorlijk stevig gefinancierd. Toch moeten we naar opties voor versteviging kijken. We kunnen bijvoorbeeld een echt AOW-fonds maken of de pensioenleeftijd verhogen. We zullen daarnaast nadrukkelijk moeten overwegen om het eindloonstelsel door het middelloon-

stelsel te vervangen. Dan zijn we af van de back service-verplichtingen en van de zogeheten omgekeerde solidariteit in ons pensioenstelsel. Verantwoord iets aan premies en indexering doen, is op kortere termijn mogelijk. Ik pleit ervoor om daarbij sterke macro-economische effecten te voorkomen. Op langere termijn kan de pensioenleeftijd worden verhoogd en het middelloonsysteem worden ingevoerd. Wat de dekkingsgraad betreft, moet er volgens het SER-advies een behoorlijke buffer zijn, maar moet ook de tijd kunnen worden genomen om weer "boven de honderd" uit te komen.'

Dr Herman Wijffels verzorgde een inleiding tijdens het ABP Rendez-vous, de jaarlijkse ontmoetingsdag met opdrachtgevers en overige relaties van ABP.

ABP-beleid

In dit hoofdstuk zet ABP zijn beleid uiteen. Eerst wordt de strategie ten aanzien van de pensioenregeling en het beleggingsbeleid geschetst. Daarna wordt in het hoofdstuk 'Strategie in uitvoering' verantwoording afgelegd over de in 2002 behaalde resultaten en worden de belangrijkste voor-nemens voor 2003 uiteengezet.

Zoals in het hoofdstuk 'Van het Bestuur' reeds is uiteengezet is ABP van mening dat de continuïteit van de pensioenregeling het best is gewaarborgd wanneer de opvolgende generaties van actieven en gepensioneerden zich met elkaar verbonden voelen. Daarom moet een generatiebewust beleid gevoerd worden; een beleid dat houdbaar is en voortgezet kan worden. Dat betekent dat het beleid moet voorzien in adequate maatregelen nu de financiële positie van het fonds voor de korte termijn onder druk staat.

Al met al voor ABP voldoende reden zich te beraden op de te volgen strategie. Gedurende het verslagjaar is regelmatig overleg gevoerd tussen Bestuur en sociale partners in de Pensioenkamer over de te nemen maatregelen. Dit overleg moet in de loop van 2003 uitmonden in een beleid dat houdbaar is en voortgezet kan worden. In deze paragraaf is een schets opgenomen van de dilemma's waarmee sociale partners en het bestuur worden geconfronteerd.

Strategie met betrekking tot de pensioenregeling

Het pensioencontract

De pensioenrechten worden in beginsel altijd geïndexeerd op basis van de algemene loonontwikkeling bij de overheid. Onder bijzondere omstandigheden kan zich de situatie voordoen dat de financiële positie dit niet toelaat. Sinds de privatisering van ABP in 1996 is deze vorm van voorwaardelijke indexatie op onze pensioenregeling van toepassing. Tot op heden heeft ABP nog elk jaar de pensioenen volledig geïndexeerd. Voor het jaar 2004 is een beperking van de indexatie zeker niet uit te sluiten.

De koersdalingen op de aandelenmarkten, de gedaalde reële rente en de loonontwikkeling hebben de financiële positie van het fonds fors doen verslechteren. Aangezien ABP de komende decennia wordt geconfronteerd met de vergrijzingsproblematiek is deze situatie zorgwekkend. Deze zorgen worden nog eens versterkt door de gematigde rendementsverwachtingen voor de middellange termijn.

Op basis van een nieuwe strategische studie zullen Bestuur en sociale partners in 2003 komen met een samenhangend premie- en indexatiebeleid waarmee deze problemen worden aangepakt. Hierbij zullen de lasten op een evenwichtige wijze moeten worden verdeeld over werkgevers en werknemers, actieven en gepensioneerden en huidige en toekomstige generaties.

De pensioenverplichtingen

ABP hanteert voor de berekening van de verplichtingen volgens het kader van de Pensioen- & Verzekeringkamer (PVK) een rekenrente van 4 procent. Deze rekenrente wordt door de meeste Nederlandse pensioenfondsen toegepast.

Om te beoordelen hoeveel de verplichtingen daadwerkelijk waard zijn, zodat deze op een zinvolle wijze vergeleken kunnen worden met de marktwaarde van de beleggingen, berekent ABP een waarde die aansluit bij de actuele rentestanden op financiële markten. Deze berekening is eenvoudig te maken wanneer we uitgaan van een onvoorwaardelijk karakter van de toegezegde indexatie. Eind 2002 ligt deze reële marktrente iets onder de 3 procent waardoor de verplichtingen op deze basis een kleine 20 procent hoger liggen dan bij de 4 procent rekenrente. Door toepassing van deze methodiek is een inschatting van de toekomstige indexaties begrepen in de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen.

In de loop van 2003 zullen sociale partners komen tot besluiten omtrent de condities van het pensioencontract. Op basis hiervan zal de waardering van de verplichtingen verder worden vormgegeven.

De beoogde solvabiliteitsmarge

Bij een hoog ambitieniveau ten aanzien van indexering, in combinatie met een risicohouding waarbij neerwaartse risico's worden geminimaliseerd, moeten hoge buffers worden aangehouden. In het jaarverslag over 2001 heeft ABP aangegeven te streven naar een dekkingsgraad van 130-140 procent ten opzichte van de onvoorwaardelijk geïndexeerde verplichtingen. Bij de actuele uitgangspositie en een herstelperiode van zo'n tien jaren betekent dit streven dat extreem hoge premieniveaus moeten worden vastgesteld. Dit zijn zodanige niveaus dat het draagvlak voor Defined Benefit pensioentoezeggingen op basis van eindloon in gevaar komt.

Daarom moet gezocht worden naar een alternatieve route. Een route waarin het ambitieniveau ten aanzien van de indexering gecombineerd wordt met een beleid waarin de risico's op evenwichtige en transparante wijze worden gedragen door de stakeholders. Als deze evenwichtige risicodeling tot stand komt kan het fonds ook volstaan met lagere bufferniveaus. Niveaus die gerealiseerd kunnen worden door haalbare premieverhogingen en tijdelijke beperkingen van de indexatie.

De verdeling van de lusten en de lasten

Zoals gezegd, is het voor een effectief financieel beheer van het fonds van groot belang dat helder is op welke wijze de lasten worden verdeeld, vooral onder moeilijke omstandigheden. Inmiddels verkeert het fonds in een dergelijke situatie en moet binnen deze context gekomen worden tot een faire verdeling van de lasten. Daartoe moet een samenhangend premie- en indexatiebeleid worden ontwikkeld. Een beleid dat reageert op ontwikkelingen in de financiële positie en deze op een evenwichtige wijze toebedeelt aan premiebetalers en indexatie-ontvangers.

Strategie met betrekking tot het vermogensbeheer

Beleggingsstrategie

De beleggingsstrategie van ABP is gericht op een betaalbaar pensioen. ALM-studies wijzen uit dat de groei van de lange-termijnverplichtingen niet kan worden gerealiseerd met uitsluitend een belegging in obligaties. Door het bewust accepteren van het marktrisico op aandelen en andere financiële titels en door actief beleid willen we een rendement realiseren dat zo'n 2 procent-punt boven het rendement op staatsobligaties ligt. Dit extra rendement gaat gepaard met extra risico's, met name op korte termijn. De financiële markten laten, zoals het recente verleden genoegzaam heeft aangetoond, grote korte-termijnnuitslagen zien. Het is niet te verwachten dat dit in de (nabije) toekomst zal veranderen. Gelet op de lange-termijnhorizon van het pensioenfonds is het niettemin

aantrekkelijk deze risico's te accepteren, zo lang hier naar verwachting gemiddeld een voldoende hoog extra rendement tegenover staat.

Op het niveau van het pensioenfonds vindt de strategische allocatie plaats, dat wil zeggen de gewenste structurele verdeling over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden en overige of alternatieve beleggingen. Bij de keuze van de beleggingsmix wordt rekening gehouden met de financiële positie van het fonds. Voorts wordt gestreefd naar een zo laag mogelijk totaalrisico door een consequent diversificatiebeleid. De strategische allocatie heeft een lange-termijnkarakter, afgestemd op de verwachte rendementsverhoudingen op de lange termijn.

In het feitelijke beleggingsbeleid wordt expliciet rekening gehouden met actuele marktontwikkelingen. Naast de extra toegevoegde waarde voortvloeiende uit de strategische allocatie, steunt het beleid van ABP op het toevoegen van extra rendement via een actief beleid. ABP kiest voor een rol als actieve belegger. Dit betekent dat we, waar mogelijk, specifieke neerwaartse risico's trachten te vermijden dan wel te beperken en voorts dat we door actief beleid willen profiteren van tijdelijke marktinefficiënties.

De ruimte voor actief beleid wordt begrensd door strakke risicobeheersing. Zowel op centraal als decentraal niveau zijn er expliciete risicokaders. Op basis van continue meting van feitelijke posities vindt bijsturing van het actieve beleid plaats.

Asset allocatie

Het asset-allocatiebeleid heeft zich evenals voorgaande jaren gericht op een geleidelijke uitbreiding in aandelen, alternatieve beleggingen (private equity, onroerend goed, hedge funds en commodities) en zogenaamde spread producten binnen vastrentende waarden (bedrijfsobligaties, securitisaties). We verwachten dat deze beleggingscategorieën ten opzichte van staatsobligaties op middellange termijn een hoger rendement zullen genereren.

De gewenste lange-termijn asset allocatie en de feitelijke situatie ultimo 2002 zijn weergegeven in onderstaande tabel.

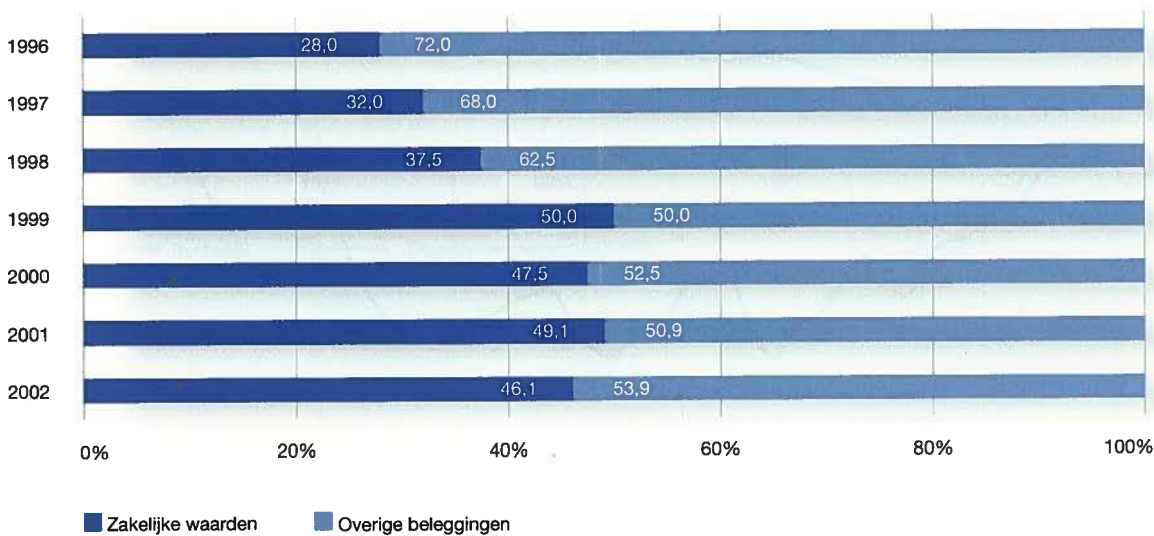
	Strategie	Ultimo 2002
Aandelen	40%	30%
Vastrentende waarden	40%	54%
Alternatieve beleggingen	20%	16%

De (40, 40, 20)-mix is te zien als een lange-termijnpunt. De feitelijke verdeling wijkt hiervan af. De belangrijkste reden hiervoor is de historische uitgangspositie: in 1996 bedroeg het percentage vastrentend nog 75 procent. Wij hebben gekozen de uitbreiding naar zakelijke waarden niet geforceerd in te vullen, maar gespreid in de tijd uit te voeren. Daarnaast heeft de forse daling van de aandelenkoersen in 2001 en 2002 het gewicht van aandelen in de totale portefeuille onder druk gezet. Ter beperking van het neerwaartse risico vindt geen automatische re-balancing van aandelen plaats. Bij een herstel van de aandelenmarkten zal het gewicht van aandelen vanzelf toenemen. De uitbreiding naar alternatieve beleggingen verloopt geleidelijk. De snelheid daarvan wordt met name

begrensd door de geringe liquiditeit van deze markten. Financiering vindt plaats door verkoop van met name overheidsobligaties.

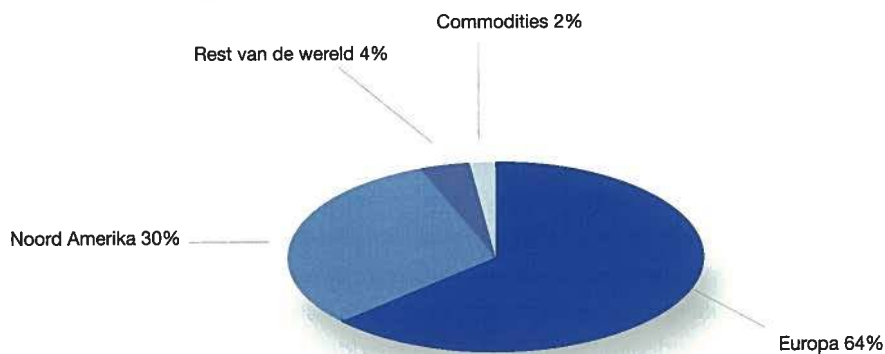
Voor 2003 blijft de (40, 40, 20)-mix vooralsnog gelden als vigerend strategisch kader. We zullen bezien in hoeverre een herijking van dit strategisch kader aan de orde is, gelet op de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds en de nadere eisen van de PVK dienaangaande.

Zakelijke waarden in % totale beleggingen



De beleggingen van ABP kennen een brede internationale spreiding. Vanuit een lange-termijn-perspectief is dit aantrekkelijk. Deze strategie draagt bij tot een spreiding van korte-termijnrisico's en vergroot de liquiditeitsmogelijkheden voor ABP.

Verdeling beleggingen naar regio



Keerzijde van dit beleid is de grotere gevoeligheid voor wisselkoersen. De wisselkoersrisico's worden gedeeltelijk afgedekt. Het feitelijk afdekkingspercentage is bepaald door lange-termijnoverwegingen en door actuele marktontwikkelingen. In het lange-termijnbeleggingsbeleid wordt alleen het US-dollar-belang in vastrentende waarden volledig afgedekt. Vanaf voorjaar 2002 vond een, reeds jarenlang verwachte, verzwakking van de US-dollar plaats. De oorzaak ligt niet zozeer in de kracht van de Europese economie, als wel in het besef dat het economische herstel in de Verenigde Staten nog enige tijd op zich zal laten wachten. In reactie daarop heeft ABP in de loop van 2002 ook een deel van het valutarisico in de portefeuille zakelijke waarden afgedekt.

Koersverloop EUR/USD 1999-2002

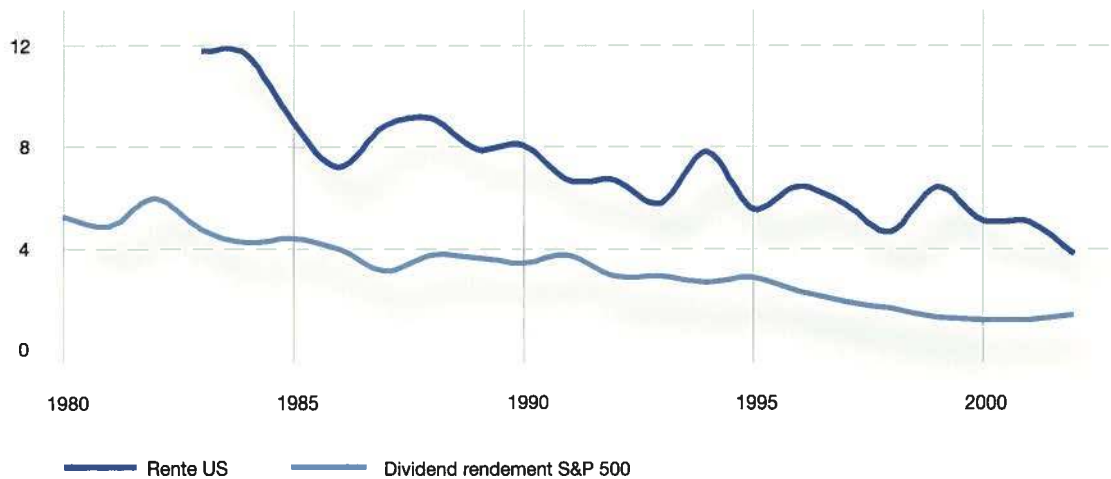


De teruglopende behoefte aan buitenlands investeringskapitaal en het aanzienlijke tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans toonden aan dat de verhouding tussen euro en US-dollar uit balans was geraakt. Valutamarkten zijn volatiel en hebben sterk de neiging gedurende lange tijd af te wijken van hun evenwichtswaarden. Ook de huidige trend van sterkere euro en zwakkere US-dollar lijkt zich voorlopig door te zetten. In 2003 zullen wij US-dollar-belangen in aandelen en alternatieve beleggingen eveneens voor een deel afdekken.

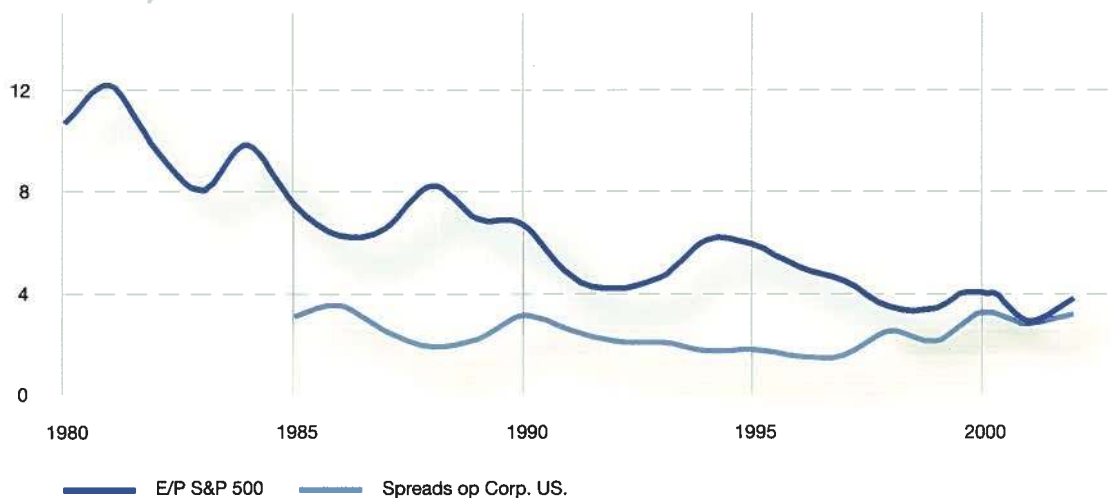
Rendementsverwachtingen

Ondanks de wereldwijde daling van de aandelenkoersen sinds 2000 zijn wij van mening dat evenwichtsherstellende marktkrachten uiteindelijk de overhand gaan krijgen, zodat een terugkeer naar normale groei- en winstcijfers kan gaan plaatsvinden. De rendementen zullen echter zeker niet de niveaus bereiken die beleggers gewend waren in de jaren negentig van de vorige eeuw. Beleggers bevinden zich thans in een wereld van lage rendementsvooruitzichten. Dit is de uitkomst van een langjarig proces waarin rentes en dividendpercentages trendmatig gedaald zijn en koersniveaus trendmatig gestegen. De koerswinstverhoudingen zijn historisch gezien hoog, hetgeen voor de toekomst duidt op lagere rendementen. Uitzondering hierop vormt de gemiddelde risicopremie op bedrijfsobligaties die, ook na correctie voor cyclische invloeden, stabiel of zelfs een licht stijgend verloop vertoont.

Rente versus dividend rendement in %



Risicopremies op aandelen en bedrijfsobligaties in %



Ten aanzien van staatsobligaties houden wij rekening met een relatief laag beleggingsrendement de komende jaren. De huidige renteniveaus zijn al zeer laag en in het licht van verder oplopende begrotingstekorten en dreigende monetaire inflatie verwachten wij binnen afzienbare termijn een heropleving van inflatievrees. Indexleningen, waarin de rente-opbrengsten zijn gekoppeld aan inflatie, kunnen hiervan juist profiteren.



‘Meedenken met economische ontwikkelingen’

‘Wij proberen zo goed mogelijk in de gaten te houden hoe de arbeidsmarkt voor de collectieve sector zich ontwikkelt. Daarbij bestaat er bijzondere belangstelling voor pensioenen. De huidige druk op de financiering kan het hele stelsel in gevaar brengen. Je kunt dit vraagstuk weliswaar verplaatsen naar de toekomst - en dat moge uit communicatief oogpunt een aantrekkelijke weg lijken - maar dat is hoogst onverstandig. Demografische ontwikkelingen dwingen ons nu te praten over pensioenen. Dat geldt zeker voor ABP. Het is een rijp fonds en de pensioenvoorzieningen voor overheid en onderwijs zijn de afgelopen jaren aangekleed. Nu het op uitbetalen aankomt en de financiële markten veel minder rendement bieden, staan we voor de vraag of dat allemaal nog kan. Er moet daarom een moeilijke discussie worden gevoerd tussen actieven en niet-actieven. Een ding is zeker. Geen enkel voorstel dat uit die discussie naar voren komt, zal met gejuich worden ontvangen. Wat betekent dat alles voor de relatie werkgever werknemer en hun onderlinge overleg? Toch ben ik optimistisch. Dat komt omdat iedereen doordrongen is van de noodzaak nu iets te doen en ook ervoor wil waken dat het goede overleg op de lange termijn blijft bestaan. Je moet je afvragen of de manier van besturen van pensioenfondsen nog wel past bij de huidige omstandigheden. Ik denk dat we op een “pressure-cooker-achtige wijze” het stelsel moeten moderniseren om het te kunnen redden. Immers, als we te lang wachten hebben alle partijen een probleem. Je moet je dus grondig afvragen wat een goed pensioensysteem eigenlijk betekent. Dat alles doet een ongelofelijk beroep op de capaciteiten en de verantwoordelijkheid van bestuurders van pensioenfondsen. Ze zijn van oudsher gewend om te redeneren vanuit de deelbelangen van hun achterban. Dat moet worden vervangen door redeneren vanuit het hogere belang om het

systeem succesvol te houden. Hinderpaal bij modernisering is dat velen zich liever niet druk maken over het pensioen. Ben je jong, dan wil je je er niet in verdiepen, ben je ouder, dan wordt het geacht goed te zijn geregeld. Daarom is het positief dat het pensioenbewustzijn de laatste tijd enorm is toegenomen. Dat dwingt tot meer openheid. Ik zie pensioenbestuurders in de toekomst regelmatig in de pers moeten verschijnen om hun besluiten uit te leggen. De tijd waarin al het nodige in de luwte werd vastgesteld is voorbij. Daarbij moet het afwentelingsgedrag, waarbij extra kosten mede door andere sectoren worden gedragen, verdwijnen. Degenen die beslissingen in CAO's nemen, moeten zelf de kosten daarvan voor hun rekening willen nemen. Daartoe moeten de lasten van elke sector zichtbaar worden gemaakt. Je moet ook durven kiezen voor premieverschillen. De collectiviteit is goed, maar mag niet te zeer prijsopdrijvend zijn. Er moet een nieuwe mix worden gevonden tussen het individu en de collectiviteit. Die balans met duidelijke consequenties van je eigen beslissingen, helpt ook het bewustzijn verhogen. Alle partijen moeten daaraan hun bijdrage leveren. Je moet je afvragen of het eindloonstelsel zoals het nu is, moet worden gehandhaafd. Dat past bij het feit dat we bij de overheid misschien toe moeten naar belonen naar prestaties. De vraag is of die extra beloningen altijd dienen mee te tellen voor de pensioenopbouw. Overigens is het ene middelloonstelsel het andere niet. We moeten meedenken met de economische ontwikkelingen. Met de niet-actieven moet je praten over de indexering. Deels door onderhandeling, deels door uitruil moeten we kunnen uitkomen op een evenwichtige lastenverdeling. De kostendiscussie zal je moeten voeren om tot goede afspraken te komen. Daarbij moeten we oppassen dat we niet uitgaan van veel te lange remwegen.’

Strategie in uitvoering

Gedifferentieerd productenpakket

Op 5 maart 2002 is een akkoord tot stand gekomen tussen de overheidswerkgevers en de centrales van overheidspersoneel over de modernisering van de pensioenregeling. Sociale partners hebben daarbij uitgesproken de solidariteit voor OP en NP tussen sectoren in stand te willen houden. In de gemoderniseerde pensioenregeling:

- wordt langer doorwerken en dus de arbeidsparticipatie gestimuleerd door dit extra te belonen met een verhoging van het prepensioen of het pensioen;
- wordt de mobiliteit op de arbeidsmarkt (door de mogelijkheid van waardeoverdracht van opgebouwde prepensioenrechten) alsook de zekerheid ten aanzien van vroegpensioen vergroot door ook voor de basis-FPU geleidelijk over te gaan op kapitaaldekking. Bovendien is hiermee de basis gelegd om op termijn te komen tot een integrale flexibele pensioenregeling;
- vindt in de toekomst indexering van de aanvullende pensioenen plaats los van de AOW-ontwikkeling, in die zin dat het pensioen eenmalig en met inachtneming van de dan geldende franchise wordt vastgesteld en vervolgens periodiek wordt geïndexeerd;
- is ter financiering van de bovenstaande verbeteringen een 'eerlijker' pensioenregeling bewerkstelligd ondermeer door salarisverhogingen vlak voor pensioendatum 'af te toppen' en eerder te 'knippen' bij flinke salarisverhogingen gedurende de opbouwperiode, zodat deze niet meer ten laste komen van de collectiviteit. Bij een salarisstijging van 10 procent, of cumulatief 22,5 procent in drie jaar, boven de CAO-stijging in de betreffende sector, wordt het meerdere geknipt;
- zijn enkele weeffouten uit de pensioenregeling gehaald: zo worden vanaf 2003 opgebouwde FPU-rechten bij invaliditeit of overlijden niet meer doorgeschoven naar het IP of het NP.

Deze modernisering zijn per 1 januari 2003 in werking getreden. Mede vanwege de peildatum-systematiek werkt een enkel onderdeel pas effectief vanaf 1 januari 2004.

Naast het Moderniseringsakkoord zijn per 1 januari 2002 ook nieuwe regels in het reglement doorgevoerd met betrekking tot het hanteren van de deeltijdfactor en een daarbij behorend sanctiebeleid. Langer werken dan de geldende normwerktijd leidt voortaan tot meer pensioengeldige tijd bij dezelfde pensioengrondslag, zonder risico's voor het fonds in termen van backservice over verstreken dienstjaren. Indien een werkgever in een situatie van langer werken dan de normwerktijd toch een hogere pensioengrondslag opgeeft en dit voor het fonds extra lasten oplevert, worden deze bij de betreffende werkgever in rekening gebracht.

Daarnaast zijn in het reglement per 1 januari 2002 nieuwe regels opgenomen met betrekking tot de vermindering van het FPU-pensioen in geval van samenloop met een WAO-uitkering en een aanvullend invaliditeitspensioen. De regels zijn gericht op anticumulatie zodra de uitkeringen gezamenlijk meer dan honderd procent van het oorspronkelijke inkomen bedragen.

Behalve de genoemde modernisering van de collectieve regeling, zijn ook in diverse sectoren nieuwe aanvullende pensioenregelingen tot stand gekomen. Zo heeft het overleg in de sector Defensie over de vormgeving van een eigen kapitaalgedekte prepensioenregeling geleid tot een nieuwe regeling die mogelijk in het voorjaar van 2004 wordt ingevoerd en zal worden uitgevoerd door ABP.

In de sector Academische Ziekenhuizen is een nieuwe pre-FPU-regeling overeengekomen, die per 1 januari 2003 in werking treedt en eveneens wordt uitgevoerd door ABP.

De discussie in de sector Rijk over de mogelijkheden voor een eigen kapitaalgedekte aanvulling op de FPU voor specifieke beroepsgroepen (substantieel bezwarende functies) ter vervanging van de huidige (eigen) aanvullende FPU-regeling bevindt zich nog in de sfeer van een studieopdracht aan ABP.

De sector Gemeenten heeft in het kader van de voorbereiding van de nieuwe CAO aan ABP een studieopdracht verstrekt om te onderzoeken hoe de bestaande regeling 'FPU-gemeenten' kan worden getransformeerd naar een nieuwe (kapitaalgedekte) regeling, die beter aansluit op de afspraken in het kader van de modernisering van de collectieve ABP-regeling.

Op het per 1 juni 2001 geïntroduceerde ABP ExtraPensioen is ook door andere bedrijfstakpensioenfondsen zo positief gereageerd dat men zelf overging tot de invoering van producten met nagenoeg gelijke specificaties.

Hoog serviceniveau

Om onze prestaties te kunnen vergelijken, neemt ABP sinds vier jaar deel aan het wereldwijde benchmarking-onderzoek dat door het onderzoeksbureau CEM (Cost Effectiveness Measurement) uit Toronto jaarlijks wordt uitgevoerd.

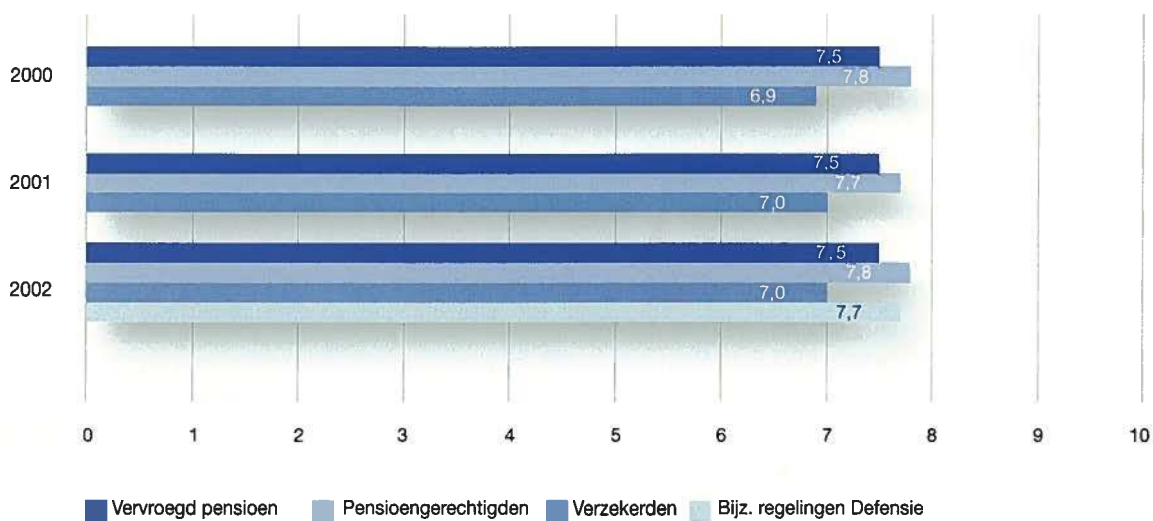
De taakstelling van ABP op het gebied van de serviceverlening naar klanten is 'best in class' te zijn. Concreet betekent deze doelstelling dat ABP bij de 25 procent best presterende pensioenfondsen in de CEM-benchmark wil behoren.

De overkoepelende Service Level-resultaten 2001 van de CEM-benchmark geven weer dat ABP in 2001 nog net onder dit streefniveau ligt. De onderzoeksresultaten over 2002 zijn nog niet beschikbaar.

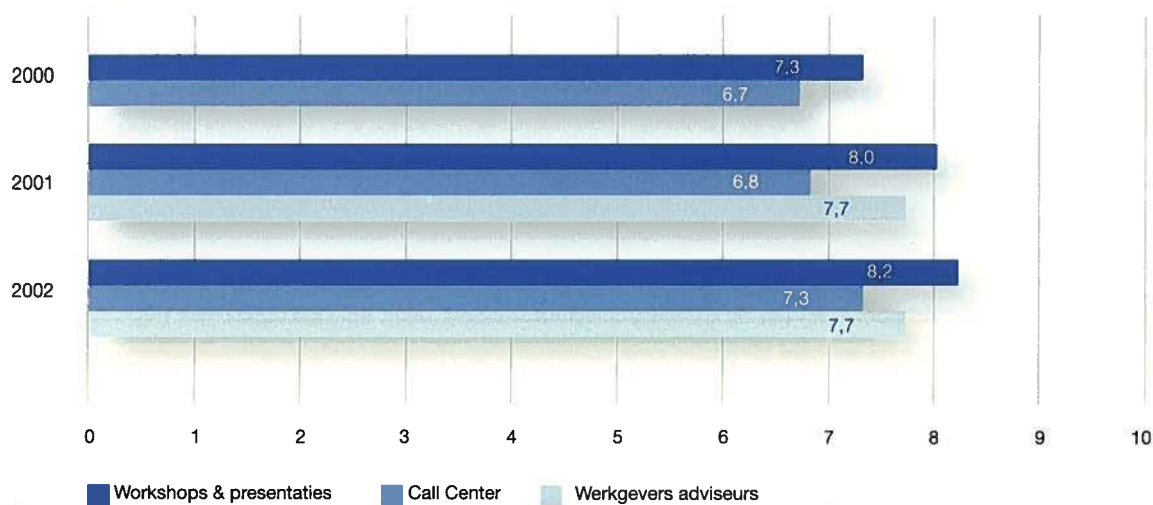
Gelet op de belangrijkste hoofdprocessen die de CEM-benchmark onderscheidt, behoort ABP in 2001 qua service tot de beste 25 procent bij onder meer de processen Pensioenbetalingen, Toekenningen en Communicatie.

Het Call Center heeft volgens eigen meting in 2002 een forse verbetering gerealiseerd, waardoor het toegroeit naar dit top-25-procentniveau. Zo is de gemiddelde wachttijd gedaald van 80 seconden in 2001 naar 56 seconden in 2002 en is de bereikbaarheid gestegen van gemiddeld 74 procent in 2001 naar 88 procent in 2002. Deze verbetering in serviceperformance komt tot uiting in de klanttevredenheid. In 2002 is volgens een gehouden klanttevredenheidsonderzoek duidelijk sprake van een hogere klanttevredenheid op de diverse onderdelen van onze dienstverlening naar klanten, zoals in de volgende diagrammen wordt weergegeven.

Klanttevredenheidsscore service 2000 - 2002



Klanttevredenheidsscore front office 2000 - 2002



Specifieke aandacht heeft CEM in 2002 geschonken aan het jaarlijkse Pensioenoverzicht. Kwam ABP in de servicescore voor het Pensioenoverzicht al op het top-25-procentniveau uit, in een apart gehouden kwalitatief benchmarkonderzoek onder alle participerende Noord-Amerikaanse en Nederlandse pensioenfondsen zit het ABP Pensioenoverzicht bij de beste van de top-25-procent. Het ABP Pensioenoverzicht is daarbij beoordeeld op vormgeving, inhoud, volledigheid en helderheid van communicatie. ABP behoort met het Pensioenoverzicht tot de 'best in class'.

De mate waarin een pensioenfonds een goede service verleent, kan globaal ook worden afgeleid van het aantal beroepschriften op genomen beslissingen.

In 2002 zijn 184 (193 in 2001) beroepschriften bij de Commissie van Beroep van ABP ingediend, terwijl 221 zaken zijn afgewikkeld. Met betrekking tot 144 (in 2001 134) beroepschriften heeft de Commissie een beslissing genomen. De Commissie heeft in 110 (in 2001 95) gevallen het aangevochten besluit van de Directieraad bevestigd. In 24 (in 2001 35) gevallen heeft de Commissie het besluit al dan niet gedeeltelijk vernietigd. In 9 situaties is het beroep niet ontvankelijk verklaard, terwijl de commissie zich in één situatie niet bevoegd achtte een besluit te nemen.

Lage uitvoeringskosten

Kosten pensioenbedrijf

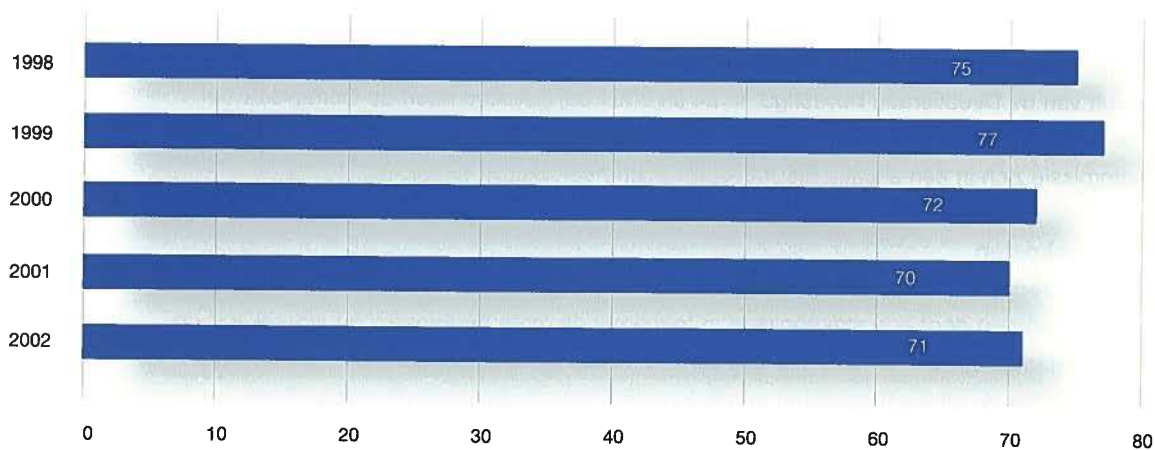
Pensioenfondsen worden door hun stakeholders in toenemende mate beoordeeld en afgerekend op de geleverde prestaties, zowel financieel als qua service. Naast het beleggingsrendement en het serviceniveau, zijn ook de uitvoeringskosten een belangrijke graadmeter voor de vraag of een verplicht gesteld collectief pensioenfonds meerwaarde heeft.

Daarom is ABP vanaf het jaar 2002 overgegaan op een andere methodiek van budgetteren, waarbij de nadruk op de te leveren prestaties ligt. In vaktermen van input- naar outputbudgettering. Voor het eerst heeft de uitvoeringsorganisatie ABP een meerjarig prestatiecontract met het Bestuur afgesloten. In dit contract zijn voor een periode van drie jaar taakstellingen vastgelegd voor kostprijzen per product, serviceniveau, kwaliteit en productie. De taakstellingen zijn gebaseerd op onze doelstelling 'best in class' te zijn ten opzichte van collega-pensioenfondsen in binnen- en buitenland.

CEM meet niet alleen kosten, kostprijzen en serviceniveaus, maar zoekt ook naar verbanden tussen de factoren: complexiteit van de pensioenregeling, volumes, relatieve werkbelastingen en kosten. ABP heeft zijn doelstelling om 'best in class' te zijn geconcretiseerd in de taakstelling op het gebied van kostprijzen per product evenals voor serviceniveau - voor zowel de pensioenadministratie als voor het vermogensbeheer - te behoren tot de 25 procent best presterende pensioenfondsen in binnen- en buitenland.

Zoals uit de volgende grafiek blijkt, heeft de ABP-pensioenadministratie in 2002 een totale kostprijs per verzekerde (actieven en uitkeringsgerechtigden) gerealiseerd van € 71. Dit is weliswaar onder de mediaan van de Noord-Amerikaanse en Nederlandse pensioenfondsen van € 74 maar (nog) ruim boven het niveau van de 25 procent best presterende pensioenfondsen ad € 57.

Ontwikkeling kostprijs per verzekerde in euro



Aan de hand van de CEM benchmarkresultaten zijn in het prestatiecontract de taakstellingen op het gebied van kosten gekwantificeerd voor de jaren 2002 tot en met 2005. Ultimo 2005 moet het pensioenbedrijf een niveau van € 57 per verzekerde hebben bereikt. Bij het realiseren van deze doelstelling is een effectieve inzet van mensen en middelen, met name informatietechnologie, van doorslaggevende betekenis. Daarnaast is voor een robuuste bedrijfsvoering ook een goede beheersing van de bedrijfsprocessen en de bijbehorende risico's van belang. Hiertoe zijn in 2002 flinke stappen vooruit gezet. Door de inzet van Business Risk Managementsessies bedrijfsbreed en het nauwgezet monitoren van de beheersing van de risico's door Audit Committees, is het risicobewustzijn in de organisatie verder vergroot.

Kosten beleggingsbedrijf

De ontwikkeling van de totale kosten van het beleggingsbedrijf, uitgedrukt in basispunten van het pensioenvermogen, is over de afgelopen jaren als volgt geweest.

Ontwikkeling kosten vermogensbeheer	2000	2001	2002
Kosten *	147	196	192
Pensioenvermogen ultimo	150.302	147.334	135.564
Aantal medewerkers	201	297	384
Kosten in basispunten van het pensioenvermogen	9,8	13,3	14,2
Excess return in basispunten	60	80	110

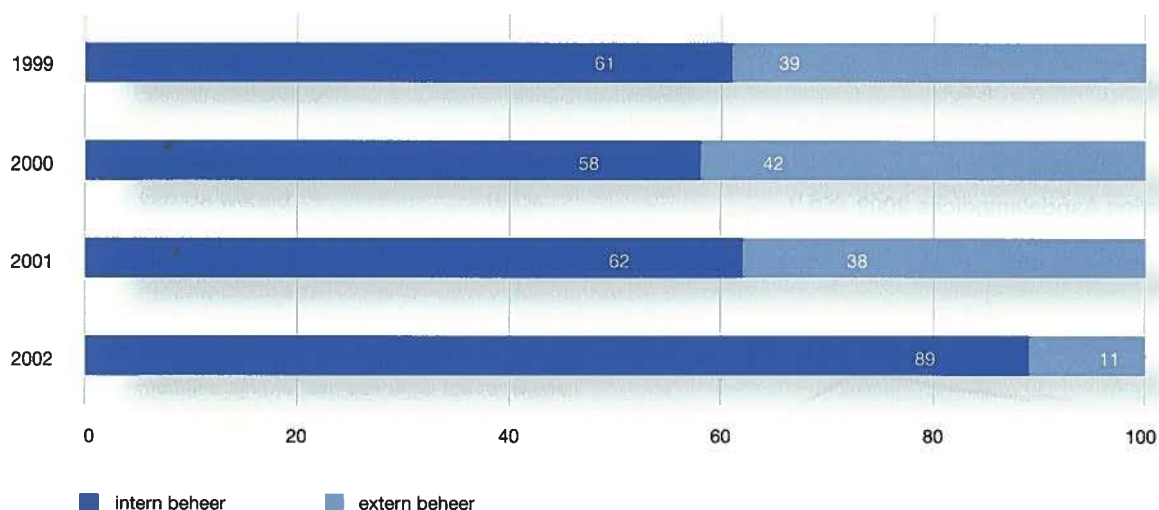
* Inclusief beheerfee private equity

De stijging van de kosten in basispunten van het pensioenvermogen van 2001 naar 2002 is veroorzaakt door de negatieve waardeontwikkeling van het belegd vermogen. Het effect daarvan is 1,2 basispunt.

Het beleggingsbedrijf kent drie belangrijke kostendrijvers, te weten de asset mix (het beheer van alternatieve beleggingen zoals private equity is duurder dan dat van vastrentende waarden), intern of extern beheer (intern management is goedkoper) en actief of passief management. De strategie heeft zich de afgelopen jaren gekenmerkt door een verschuiving naar duurdere beleggingscategorieën, meer intern beheer en toenemend actief management. Dit heeft in 2002 geresulteerd in een excess return van 110 basispunten (circa 1.400 miljoen euro).

Onderstaande tabel geeft inzicht in de ontwikkeling van de verhouding tussen intern en extern belegd vermogen.

Verdeling intern en extern vermogensbeheer in %

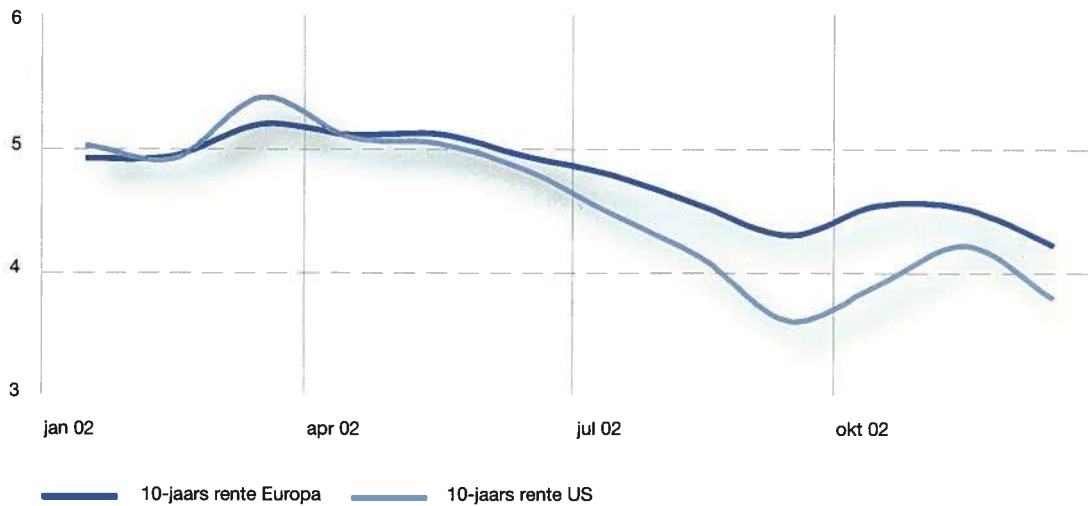


Hoog beleggingsrendement

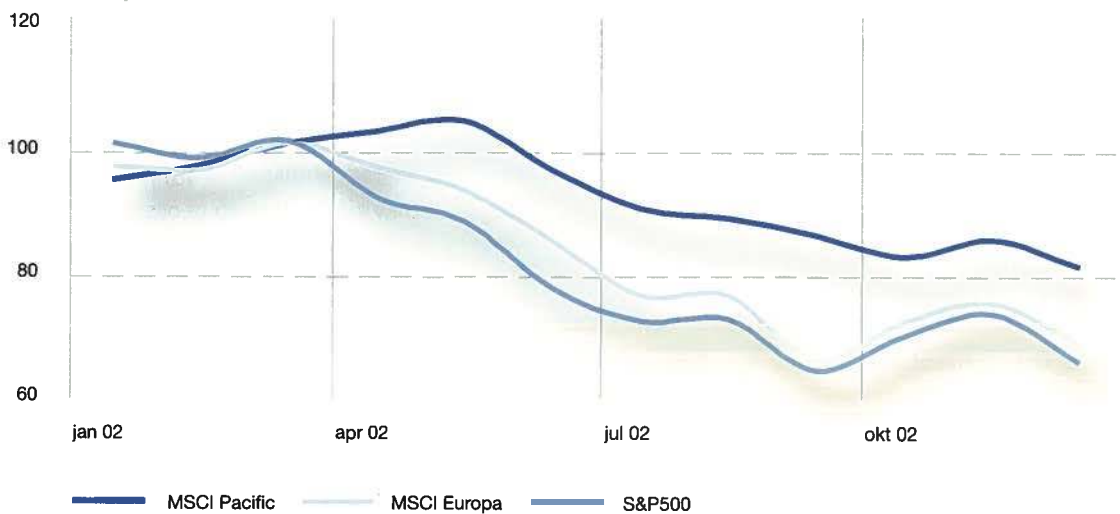
Financiële markten algemeen

Het jaar 2002 was voor de financiële markten het jaar van het geschokte vertrouwen. Na de forse koersdaling in 2001 leek 2002 een jaar van voorzichtig herstel van de financiële markten te kunnen worden. Het omgekeerde bleek het geval. De boekhoudschandalen in de VS, de oorlogsdreiging in het Midden-Oosten en een doorgaande reeks van negatieve winstbijstellingen door ondernemingen waren meer dan de markt kon verdragen. De beleggers verloren hun vertrouwen in een spoedig economisch herstel en vanaf het tweede kwartaal kwamen de aandelenmarkten in een glijvlucht naar beneden terecht. Dit had zijn invloed op aanpalende markten zoals die voor bedrijfsobligaties en, met enige vertraging, die voor beursgenoteerd onroerend goed. Voor Europese beleggers kwam de daling van de US-dollar daar nog eens bovenop. Overheidsobligaties fungeren in zulke marktsituaties als veilige haven. De lange (10-jaars) rente in de Verenigde Staten daalde naar een sinds lang niet meer vertoond niveau van 3,8 procent.

Ontwikkeling 10-jaars rente US en Europa in 2002 in %



Ontwikkeling Aandelenindices 2002



Beleggingsperformance

De performance van ABP wordt op een aantal manieren vergeleken. Ten eerste met de performance van de door het ABP-bestuur vastgestelde normportefeuille en de daaruit resulterende z-score. Ten tweede met de performance van de overige pensioenfondsen in Nederland, zoals weergegeven door de organisatie WM.

Beleggingsperformance versus resultaten normportefeuille en z-score

Het rendement van de beleggingen van ABP over 2002 bedraagt - 7,2 procent. De normportefeuille, die als benchmark geldt voor ABP Pensioenfonds, heeft voor dezelfde periode - 8,1 procent gerealiseerd. Hiermee is een excess return behaald van 0,9 procent-punt en heeft ABP Vermogensbeheer ten opzichte van de normportefeuille een extra opbrengst weten te vergaren van circa € 1.400 miljoen.

Onderstaande tabel geeft de samenstelling van de normportefeuille en de feitelijke portefeuille ultimo 2002.

	Normportefeuille	Feitelijke portefeuille	
Aandelen		32,6%	30,5%
Europa	16,3%	15,6%	
Noord-Amerika	13,0%	11,8%	
Rest van de wereld	3,3%	3,1%	
Vastrentende waarden		56,9%	52,3%
Europa	42,1%	39,3%	
Noord-Amerika	14,8%	13,0%	
Alternatieve beleggingen		10,5%	14,3%
Europa	5,3%	6,4%	
Noord-Amerika	4,4%	5,2%	
Rest van de wereld	0,8%	0,8%	
Commodities *	-	1,9%	
Cash		-	2,9%

* commodities zijn niet aan een regio toe te rekenen

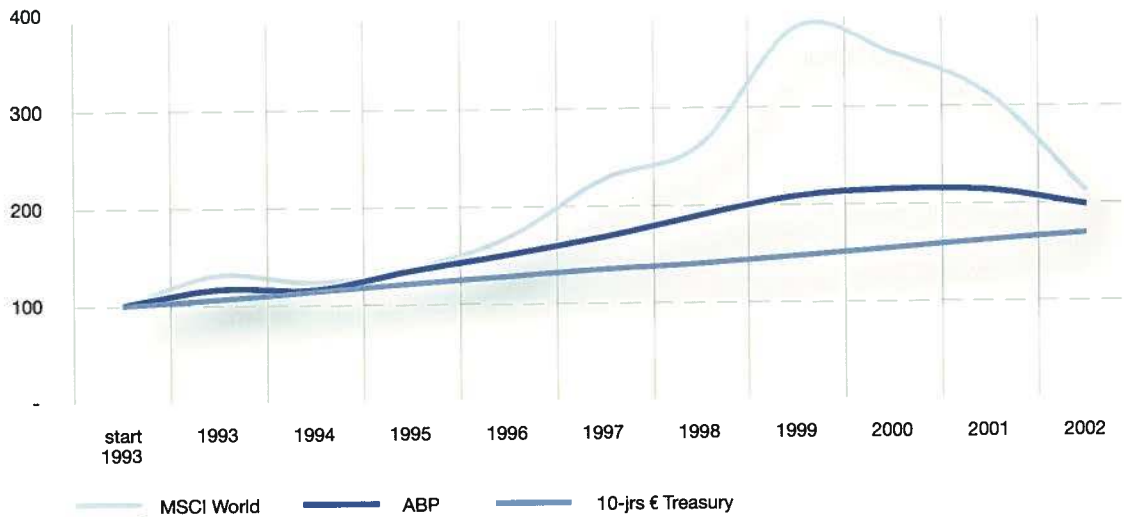
De rendementen over 2002 zijn als volgt te specificeren:

	Norm- portefeuille	Feitelijke portefeuille
Aandelen	- 31,0%	- 30,4%
Vastrentende waarden (incl. hedge)	10,8%	9,8%
Alternatieve beleggingen (incl. onroerend goed)	- 5,8%	- 4,5%
Totaal	- 8,1%	- 7,2%

Het extra rendement is voornamelijk behaald door de strategische keuze van ABP te beleggen in aandelen van ondernemingen in opkomende markten en in enkele alternatieve beleggings-categorieën. Voorts heeft het afdekken van een deel van het valutarisico en specifieke titelselectie voor extra rendement gezorgd. De keuze om meer te beleggen in bedrijfsobligaties heeft tot minder rendement geleid.

Over de afgelopen 10 jaar hebben de beleggingen van ABP 7,1 procent gerendeerd. Dit is iets meer dan de lange-termijndoelstelling van 7 procent. De beleggingen van ABP hebben over deze periode nagenoeg even veel gerendeerd als een belegging in de MSCI world aandelen index en meer dan een belegging in de tien-jaars euro-treasury. De volgende grafiek geeft een vergelijking van deze tien-jaars rendementsreeksen.

Index cumulatieve rendementen 1993 - 2002 (1993 = 100)



Z-score

De Wet Bedrijfspensioenfondsen (Bpf) verschaft de mogelijkheid van vrijstelling van deelname in een bedrijfspensioenfonds bij ontoereikende beleggingsperformance van dit pensioenfonds. De z-score is de maatstaf die gebruikt wordt voor de betreffende performancetoets. De z-score bevat een normportefeuille, een correctie voor het risico van de normportefeuille en een correctie voor de uitvoeringskosten. De minimale z-score die behaald moet worden is minus 1,28 en wordt berekend over een periode van vijf jaar.

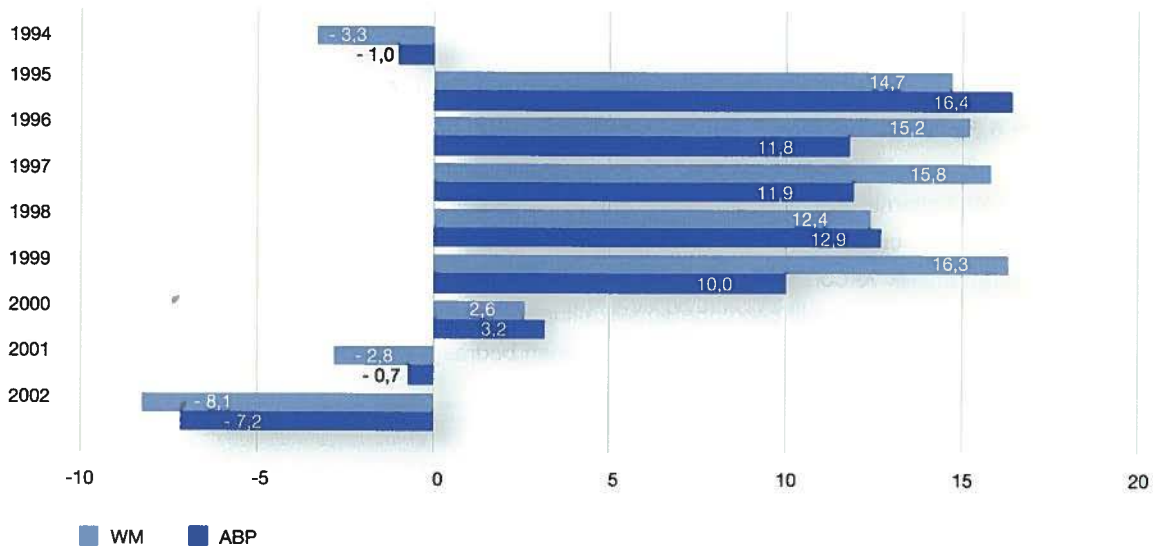
Het rendement van de normportefeuille over 2002 bedraagt - 8,1 procent. Het feitelijk gerealiseerd rendement bedraagt - 7,2 procent. De excess return bedraagt 0,9 procent-punt. Het risico van de feitelijke portefeuille is nagenoeg gelijk aan die van de normportefeuille. De werkelijke beleggingskosten bedragen ongeveer 0,14 procent. Hiermee komt ABP tot een z-score van 0,64 voor 2002 en een score voor de performancetoets van 0,95 voor de afgelopen vijf jaar. Zoals uit onderstaande tabel blijkt, is de performancetoets al die jaren boven de target van minus 1,28 gebleven en zelfs altijd positief geweest, hetgeen aansluit bij ons streven naar stabiliteit van de relatieve performance.

	1998	1999	2000	2001	2002	cumulatief
Z-score	0,38	0,08	0,43	0,52	0,64	0,95

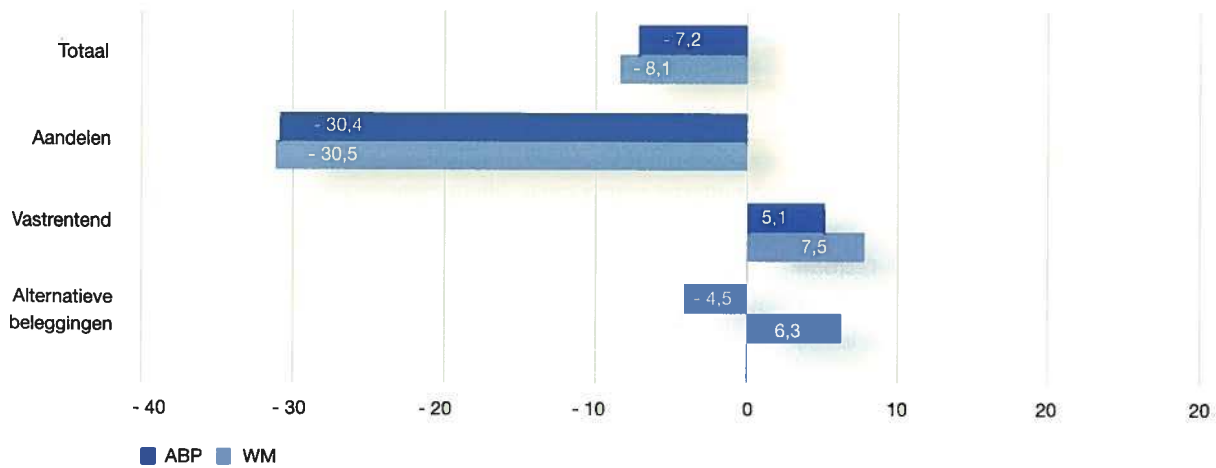
Beleggingsperformance versus resultaten WM

De volgende grafieken tonen de rendementen van ABP versus WM vanaf 1994 en de rendementen van ABP versus WM over 2002 per assetcategorie. In deze laatste grafiek zijn de rendementen per asset conform de methodiek van WM exclusief hedge resultaten en is het totaal rendement inclusief hedge resultaten.

**Rendementen ABP versus WM
periode 1994 - 2002 in %**



**Absoluut rendement 2002
ABP vs. WM Universum in %**



De assetmix van het WM-Universum heeft in 2002 een rendement van - 8,1 procent behaald. Het rendement van de beleggingen van ABP overtreft WM met 0,9 procent-punt. De excess return is behaald met het strategische en tactische beleggingsbeleid, voornamelijk de dollarhedge en de asset-mix.

ABP heeft 5,1 procent rendement op vastrentende waarden behaald. Rekening houdend met het valuta-effect bedraagt dit 9,8 procent. In vergelijking met het WM-Universum heeft ABP meer belegd in bedrijfsobligaties en in internationale vastrentende waarden, die in 2002 een slechter rendement hadden. Aandelen hebben een zeer slecht performancejaar gekend. Het rendement op aandelen van ABP is met - 30,4 procent in 2002 een fractie beter dan het WM-Universum. Het rendement van direct onroerend goed is in dit beleggingsjaar beduidend beter geweest dan dat van indirect onroerend goed. Het direct onroerend goed van ABP heeft een rendement behaald van 9,7 procent versus WM-Universum 6,5 procent. Het rendement op indirect onroerend goed van ABP bedraagt (in euro's) - 10,3 procent. Zonder het dollareffect zou het rendement ongeveer + 3 procent hebben bedragen. In 2002 heeft WM alternatieve beleggingen als nieuwe categorie opgevoerd. In deze categorie worden private equity, commodities en hedge fondsen opgenomen. Het negatieve rendement van ABP wordt voornamelijk veroorzaakt door private equity en hedge fondsen. In het WM-Universum bestaan de alternatieve beleggingen voornamelijk uit commodities. Het totaalrendement van ABP voor alternatieve beleggingen en onroerend goed tesamen bedraagt - 4,5 procent.

Aandelenbeleggingen

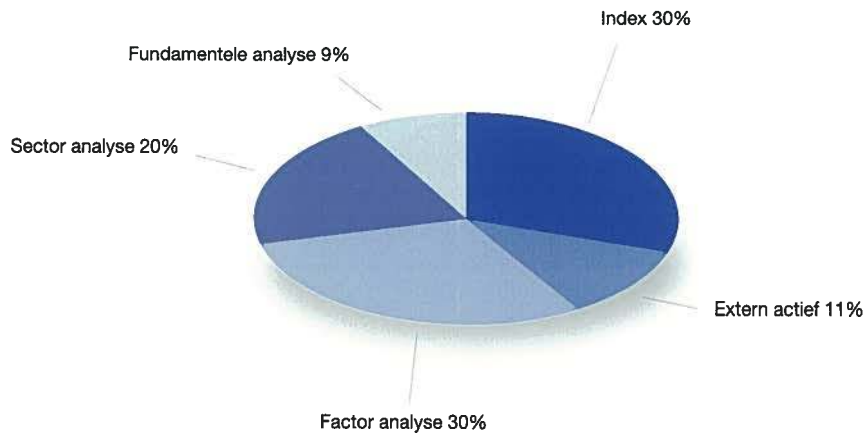
Binnen de aandelenportefeuille is dit jaar de aandacht verschoven van een regionale naar een mondiale focus. Tegelijkertijd is de aandacht voor actief beleggen verhoogd om de intrinsieke nadelen van het indexbeleggen te verminderen. Hiertoe zijn intern gespecialiseerde teams opgezet, met een expliciete focus op sectoranalyse, kwantitatieve factoranalyse en fundamentele analyse.

De doelstelling van deze interne teams is zich te richten op een specifiek onderdeel van het beleggingsproces. Door de specialisatie kan de effectiviteit worden vergroot. Het fundamentele analyseteam richt zich uitsluitend op de selectie van individuele ondernemingen binnen wereldwijde sectoren. Het sectoranalyseteam richt zich volledig op identificatie van interessante beleggingsmogelijkheden op het niveau van sectoren en thema's. De kwantitatieve factoranalysegroep onderzoekt met behulp van modellen mogelijke 'mis-pricing' op de totale markt. De externe managers zijn gehandhaafd voor gebieden waar onze interne teams geen differentieel voordeel kunnen realiseren.

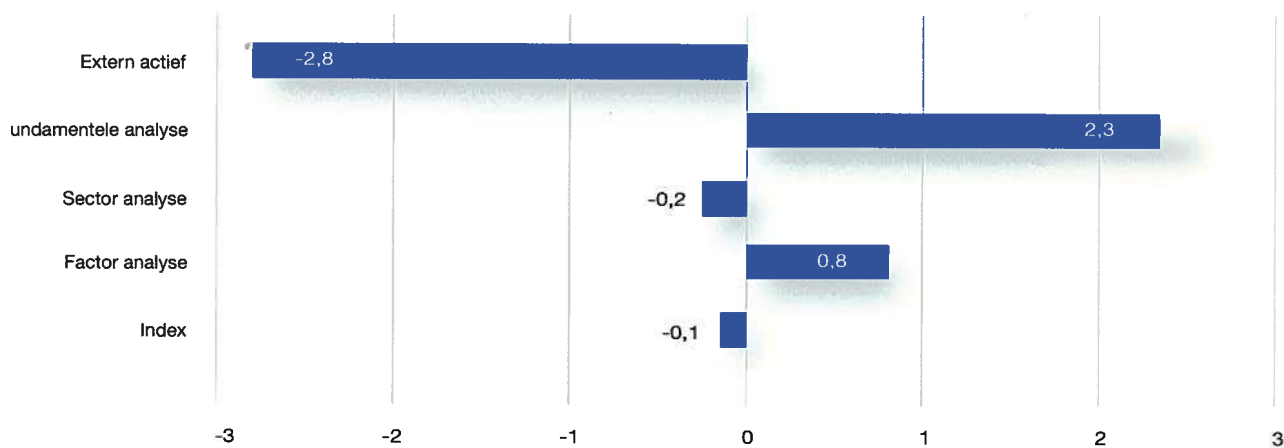
De interne teams met fundamentele- en factoranalyse hebben een positief resultaat gerealiseerd. De externe actieve portefeuilles hebben het jaar met een per saldo negatief resultaat afgesloten. Mede dankzij de meer actieve benadering en een overweging van de emerging markets kon een 0,25 procent beter resultaat worden gerealiseerd dan dat van de strategische portefeuille.

De grafiek op de volgende bladzijde geeft inzicht in de verdeling van de aandelenportefeuille over de verschillende beleggingstijlen en de daarmee behaalde rendementen.

Verdeling aandelenportefeuille over beleggingsstijlen



Excess rendement aandelenportefeuille per beleggingsstijl in %

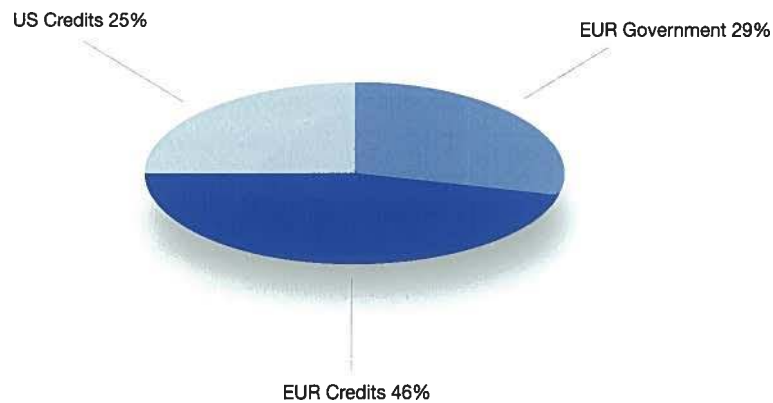


Vastrentende beleggingen

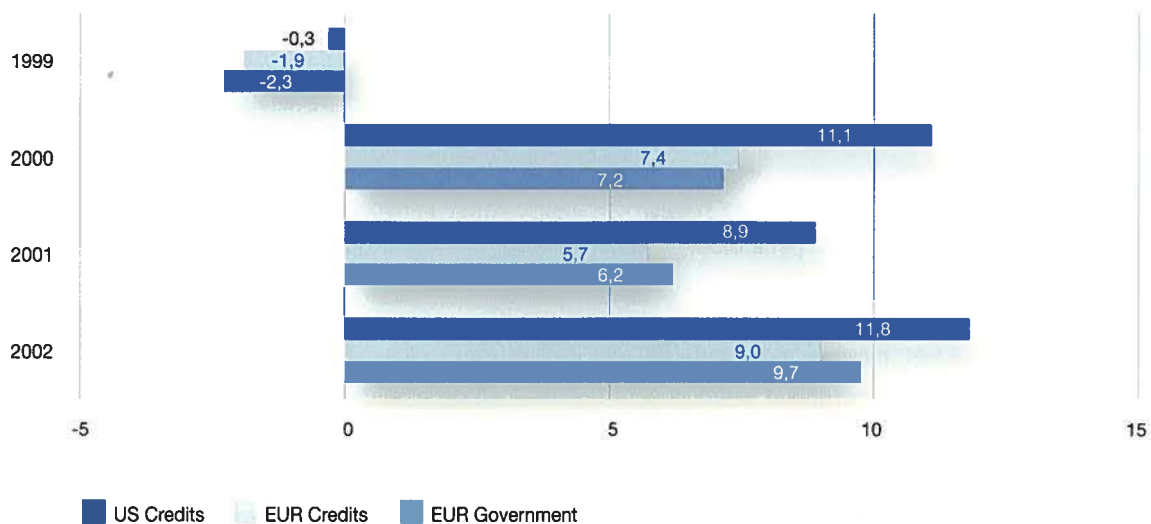
De absolute rendementen van de vastrentende beleggingen zijn dit jaar positief beïnvloed door een dalende tendens in de lange rente. De spreads tussen de rente op overheidsobligaties en de rente op bedrijfsobligaties zijn toegenomen. De beleggingen in overheidsobligaties hebben als een veilige haven gefungeerd ten opzichte van de actieve strategieën. Zij hebben een hoger rendement gegenereerd dan de bedrijfsobligaties.

De achterblijvende rendementen op bedrijfsobligaties zijn het resultaat van een relatief hoog aantal faillissementen in het bedrijfsleven, minder dan verwachte groei in bedrijfsresultaten en een afnemend vertrouwen in de door bedrijven gerapporteerde bedrijfswinsten. De aantrekkelijke toekomstige rendementsverwachtingen op bedrijfsobligaties zijn echter blijven bestaan. Het beleid van de afgelopen jaren om meer in bedrijfsobligaties te beleggen is ook in 2002 doorgezet.

Vastrentende portefeuille per sector/regio

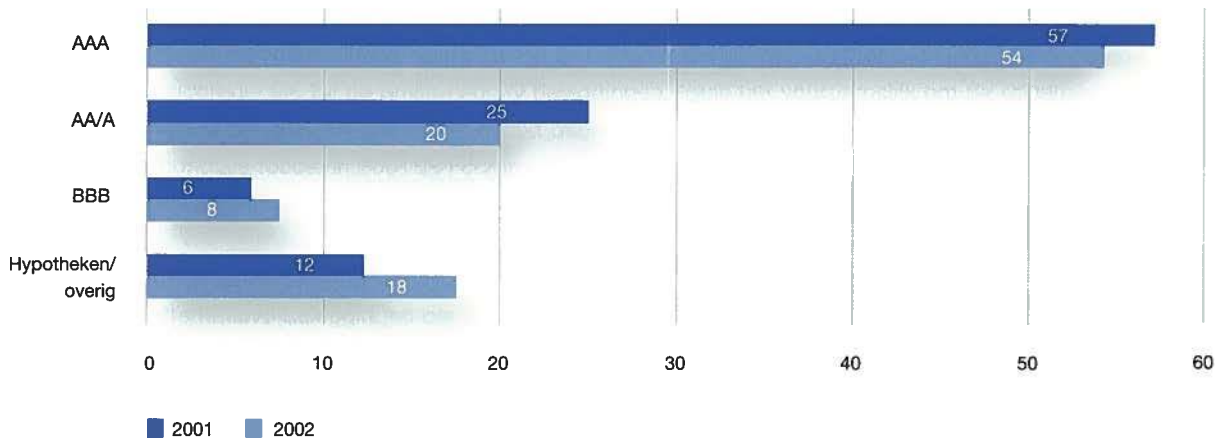


Rendementen per sector/regio vastrentende waarden in %

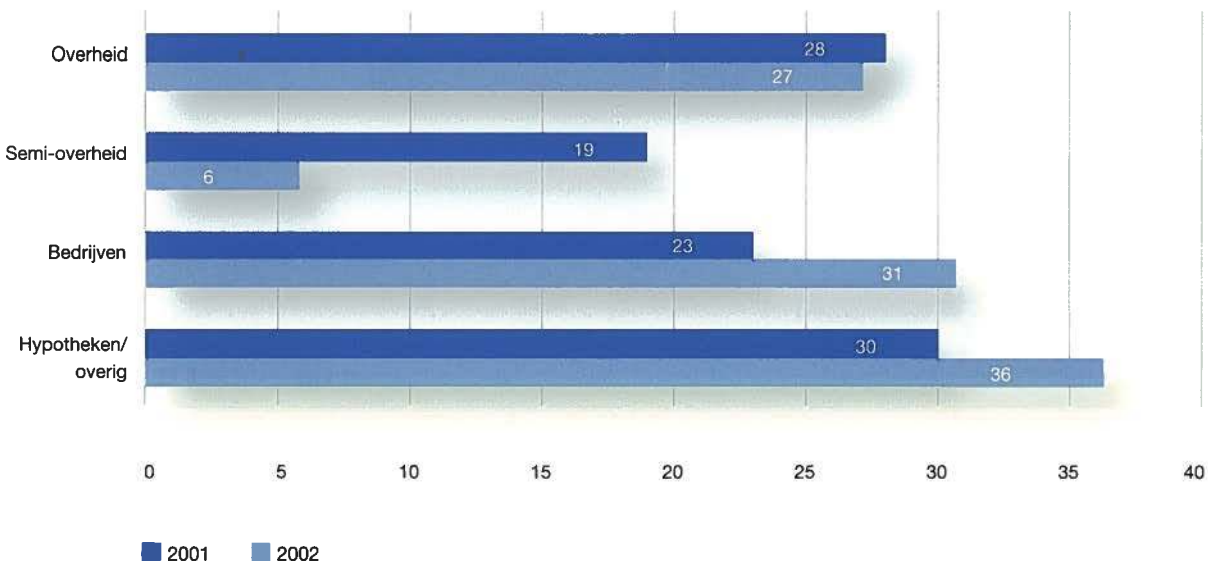


De hoogste rendementen werden in 2002 behaald in de Verenigde Staten. Het dollarrisico in de Amerikaanse vastrentende portefeuille wordt strategisch geheel afgedekt. Inmiddels worden alle vastrentende beleggingen intern beheerd door medewerkers in New York en Amsterdam. Kredieten en debiteurenrisico's worden niet alleen wereldwijd geanalyseerd, maar ook in samenhang met aandelenposities beoordeeld.

Ratingsegmentatie vastrentende waarden in %



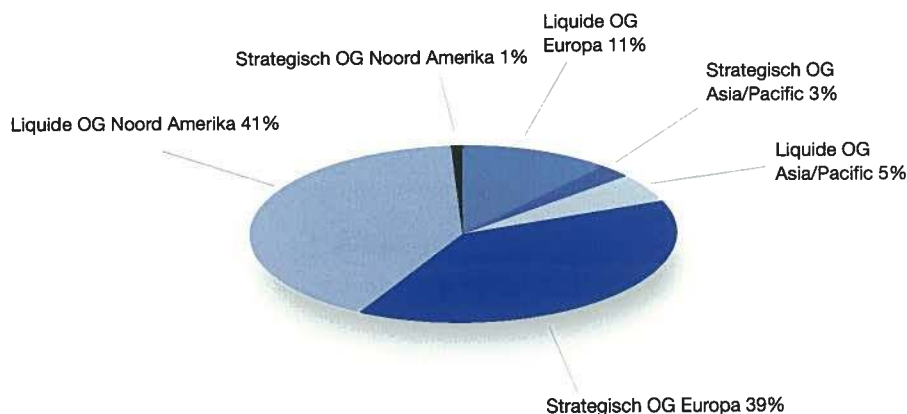
Sectorsegmentatie vastrentende waarden in %



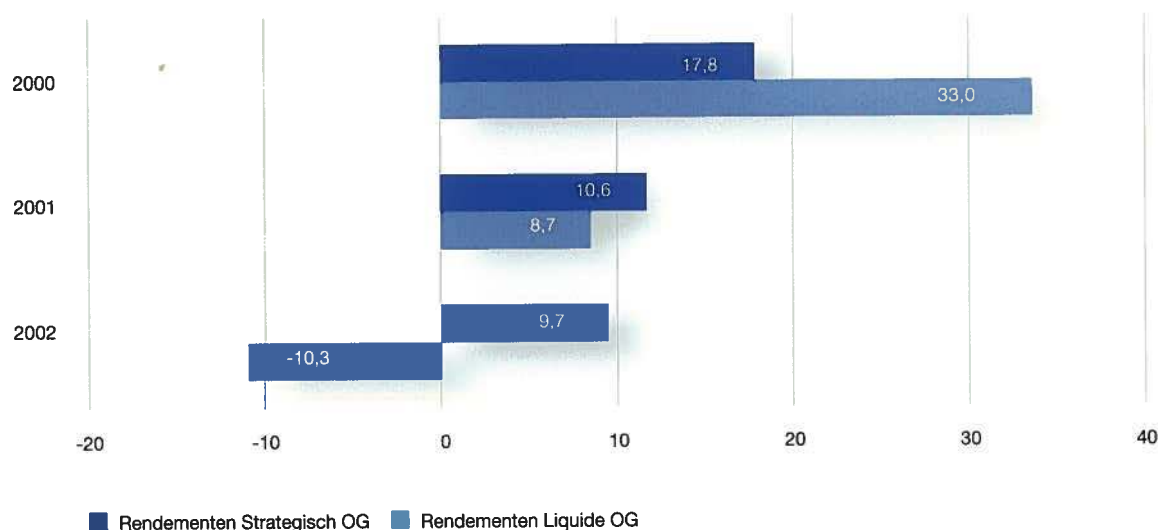
Onroerend Goed beleggingen

ABP kiest voor zijn Onroerend Goed (OG) beleggingen voor indirecte beleggingen. Dit beleid is in het midden van de jaren negentig ingezet en heeft geresulteerd in een portefeuille van deelnemingen en liquide beleggingen in genoteerde vastgoedfondsen. Aan de minder liquide deelnemingen, strategisch onroerend goed, is een hogere rendementseis verbonden. Spreiding van de OG portefeuille van ABP wordt ondermeer bereikt door te beleggen in verscheidene regio's. ABP belegt in OG in drie regio's: Europa (≈50 procent), Verenigde Staten (≈42 procent) en Asia Pacific (≈8 procent). Het wisselkoersrisico wordt voor vastgoed in principe niet afgedekt.

Onroerend goed portefeuille per type/regio



Rendementen onroerend goed per type in %



De liquide OG fondsen hebben over 2002 een rendement behaald van - 10,3 procent. Beleggers zochten in het begin van 2002 massaal hun toevlucht tot de stabiele dividenden van de vastgoedaandelen. De leegstand liep echter fors op, met name in de wereldwijde kantoormarkten, waardoor de interesse voor vastgoedaandelen in de tweede helft van het jaar een dalende tendens heeft laten zien.

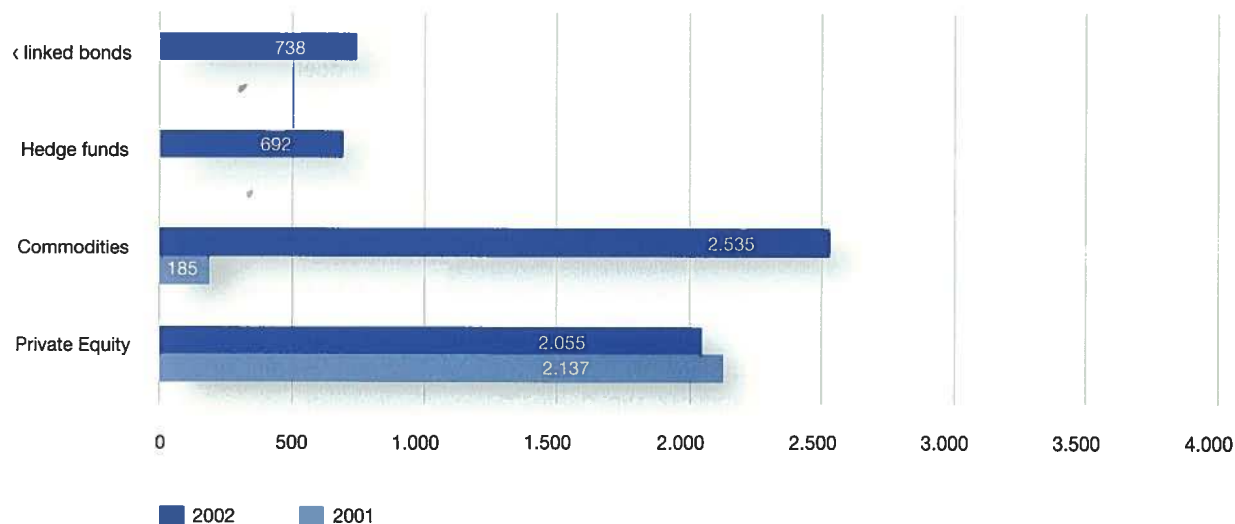
Het strategische vastgoed genereerde aantrekkelijke rendementen in 2002, door de historisch lage rente met aantrekkelijke financieringsmogelijkheden en niet sterk teruglopende huurprijzen. Het absolute rendement bedroeg 9,7 procent. Ook hier laat de kantorenmarkt echter dalende bezettingsgraden zien. Dit krijgt mogelijkwerwijs zijn invloed op de waardering van het strategische vastgoed in 2003.

Overige alternatieve beleggingen

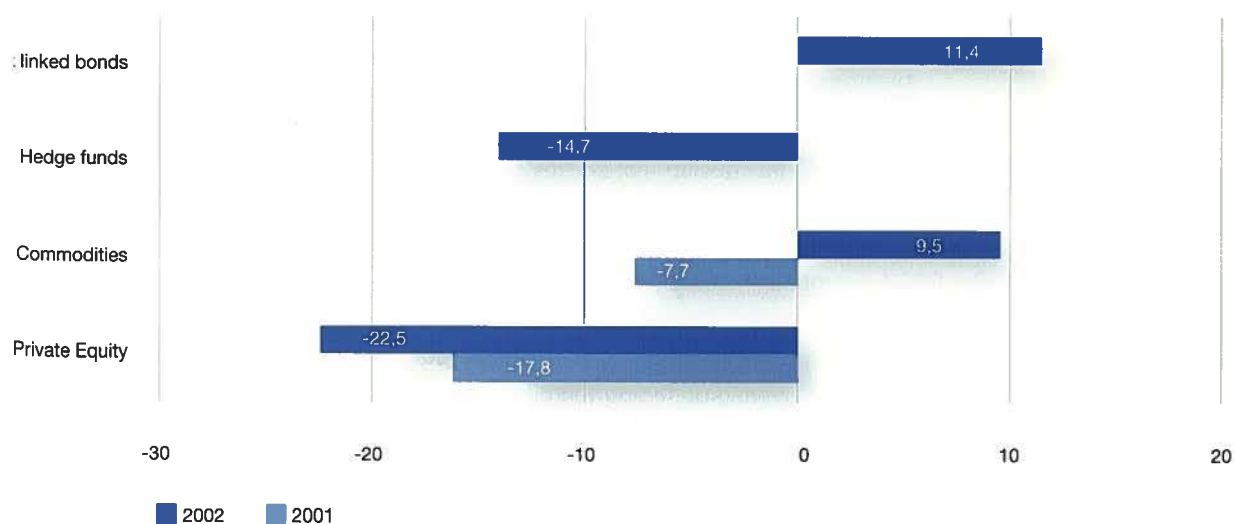
Alternatieve beleggingen vormen een interessante beleggingscategorie vanwege hun lage correlatie met aandelen en vastrentende waarden en/of hun hoge rendementsverwachtingen. Bij beleggingen als commodities, index linked bonds en hedgefonds ligt de nadruk op de lage correlatie en dus risicoreductie. Bij de private equity beleggingen draait het voornamelijk om de hogere rendementsverwachtingen. Private equity maakt deel uit van de ABP-portefeuille sinds 1996 en heeft een mondiale focus. In 2001 zijn commodities toegevoegd en in 2002 index linked bonds. Voorts is in 2002 een intern hedgefundteam gestart.

Onderstaande grafieken tonen gesegmenteerde informatie over omvang en rendementen van de alternatieve beleggingen per categorie.

Omvang alternatieve beleggingen per categorie in miljoenen euro's



Rendementen alternatieve beleggingen naar categorie in %



Over het algemeen kenmerken de markten van de alternatieve beleggingen zich door minder transparantie en minder liquiditeit dan de markten voor de meeste beursgenoteerde beleggingen. Deze lagere transparantie en andere 'imperfecte markt'-karakteristieken maken actief management van de alternatieve beleggingen noodzakelijk en bieden voorts de mogelijkheid tot het behalen van hogere rendementen.

Over 2002 behaalde ABP een absoluut rendement van - 9,1 procent over zijn alternatieve beleggingen exclusief onroerend goed. De rendementen in euro van met name commodities (9,5 procent) en hedgefonds (- 14,7 procent) zijn over 2002 negatief beïnvloed door de verzwakking van de dollar. Berekend in lokale valuta zijn deze rendementen respectievelijk 29,0 en 3,6 procent geweest.

Strategische partnerships

Stichting Pensioenfonds ABP gaat strategische partnerships aan met collegapensioenfondsen of met andere financiële instellingen als dit bijdraagt aan de realisatie van zijn beleggingsstrategie.

In 1999 heeft ABP samen met PGGM de toenmalige Nationale Investerings Bank (NIB) gekocht van de staat en enkele institutionele beleggers. Met deze deelname had ABP een tweevoudige doelstelling: een goede lange-termijnbelegging en door pooling van expertise versterken van de ingangen tot interessante beleggingsmarkten. Voor dit doel zijn onder NIB Capital naast de Bank twee dochters opgericht NIB Capital Asset Management en NIB Capital Private Equity.

In het jaarverslag is door de Raad van Bestuur NIB Capital geconstateerd dat de commerciële perspectieven van NIB Capital Asset Management in de huidige marktomstandigheden onvoldoende attractief zijn. In goed overleg met de opdrachtgevers (ABP en PGGM) is besloten de vermogensbeheeractiviteiten van deze dochter te beëindigen en de mandaten terug te geven. Een groot deel van de medewerkers is overgegaan naar ofwel ABP of PGGM. NIB Capital Private Equity heeft ook in 2002 te lijden gehad van de negatieve ontwikkelingen op de markt voor private equity. Desondanks is een groei te constateren van het gecommitteerde vermogen en is een eerste buitenlandse institutionele belegger toegetreden tot de selecte groep opdrachtgevers.

ABP blijft onverminderd gecommitteerd als lange-termijnaandeelhouder van NIB Capital. Ondanks de tegenwind in de financiële markten zijn de vooruitzichten goed. De negatieve waardeontwikkeling in de financiële markten heeft zijn sporen nagelaten op het totale resultaat zijnde de som van dividendresultaat en waardemutatie van onze deelneming in NIB Capital. Dit resultaat kwam in 2002 uit op - 5,7 procent.

Samen met State Street Bank is ABP in februari 2001 gestart met een joint venture: State Street Global Alliance (SSGA). ABP neemt voor eenderde deel in deze joint venture. SSGA investeert in jonge, vernieuwende vermogensbeheerders met een focus op hoge toegevoegde waarde en innovatieve beleggingsstrategieën. SSGA neemt een meerderheidsbelang in deze beheerders en ondersteunt deze op het gebied van distributie (klantwerving) en bij de bedrijfsontwikkeling (bijvoorbeeld administratief en juridisch). Daarnaast wordt door ons seed capital (startkapitaal) verstrekt, via beperkte financiële mandaten, om ervaring op te bouwen bij het ontwikkelen van nieuwe producten.

Eind 2002 zijn de Loyalis-dochters van ABP verkocht aan de Stichting Loyalis. Deze houdt op dit moment 80 procent van de aandelen in Loyalis NV, de houdstermaatschappij van de overige Loyalis-vennootschappen. Stichting Administratiekantoor Aandelen Loyalis houdt de resterende 20 procent. ABP is certificaathouder van laatstgenoemd belang.

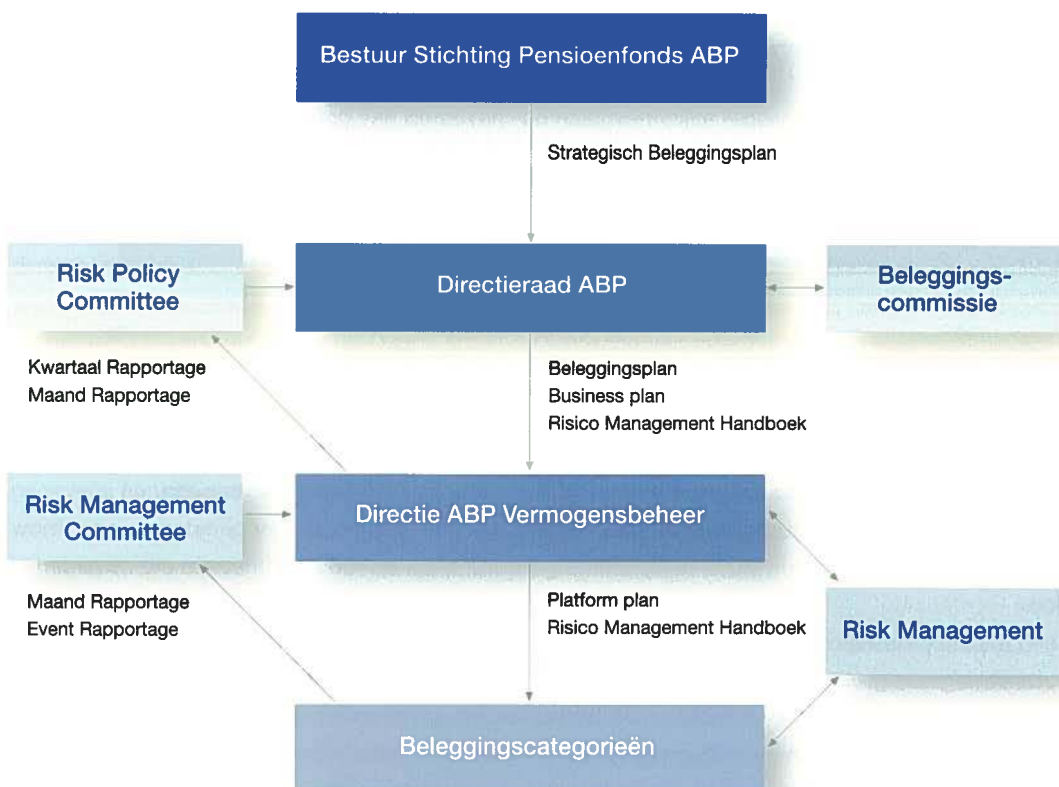
Kritische succesfactoren voor ABP

Bepalend voor het succes van ABP zijn mensen, middelen en methoden. In het jaar 2002 zijn op de volgende gebieden belangrijke vorderingen gemaakt.

Risicomanagement

Vermogensbeheer kent een uitgewerkt stelsel van centrale en decentrale risicokaders. Deze vormen een onderdeel van het jaarlijks vast te stellen Beleggingsplan. Toezicht op de naleving geschiedt door de Risk Controller en het Risk Management Committee.

Op topniveau worden de risicokaders voor het Asset Liability-beleid vastgesteld door het Risk Policy Committee onder voorzitterschap van de CFO. Onderstaande tabel illustreert de plaats van riskmanagement binnen de organisatie.



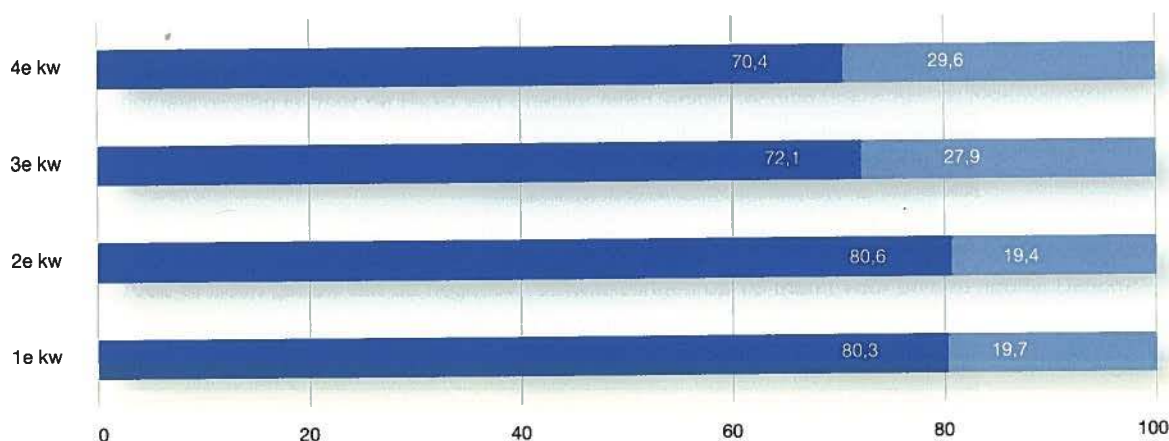
De risicoposities in de beleggingsportefeuille en de benutting van het risicobudget worden dagelijks gemeten door het gebruik van het Barra-systeem. Naast de risicobudgetrapportages worden analyses op het debiteurenrisico en operationele risico's uitgevoerd. Voorts worden periodiek vier stress-scenario's doorgerekend.

Medio 2002 is een handboek integraal risicomanagement opgeleverd waarin de kaders, richtlijnen en risicomanagementprocessen zijn beschreven ten aanzien van zowel marktrisico, kredietrisico en overig risico (met name operationeel risico).

Marktrisico

Het risicobudget voor de beleggingen van ABP is gelijkgesteld aan het risico van de lange-termijn strategische portefeuille. In onderstaande figuur wordt het verloop van de benutting van het risicobudget weergegeven. De dalende trend van de benutting vanaf het derde kwartaal wordt veroorzaakt door het feit dat het risico van de werkelijke portefeuille is gedaald door de daling van de aandelenkoersen (minder involvering in aandelen).

Benutting risicobudget gedurende 2002 in %



Geïnspireerd door de ongebruikelijke volatiliteit in de (aandelen)markten in 2002, zijn uitgebreide 'stress-tests' uitgevoerd inclusief verscheidene economische scenario-analyses en tegenpartij- en sector-riscoschattingen.

Kredietrisico

ABP heeft een expliciet kredietrisicobeleid gericht op vermijden van concentratie-risico's en actieve kredietrisicobewaking van grote partijen gebaseerd op grondige in-house kredietanalyse. De gebeurtenissen rondom Enron, Worldcom en dergelijke hebben aanleiding gegeven tot aanscherping van ons kredietrisicobeleid. De verliezen in 2002 als gevolg van faillissementen zijn overigens beperkt gebleven. Op het gebied van tegenpartijrisico uit hoofde van derivatentransacties zijn in 2002, evenals in de voorgaande jaren, geen verliezen te melden.

Overig risico

Met de uitbreiding van de alternatieve beleggingen is het risicomanagement op alle illiquide beleggingen geïntensiveerd. Het due diligence proces en de periodieke herwaarderingen zijn uitgebreid met een fors aantal operational controls.

Informatie- en Communicatietechnologie (ICT)

Steeds pregnanter wordt het belang van IT voor een professionele en efficiënte bediening van onze klanten. In het verslagjaar is veel aandacht besteed aan de wijze waarop de samenwerking op het gebied van IT binnen ABP is vormgegeven. Veel geautomatiseerde systemen zijn verder ontwikkeld, gemoderniseerd en aangepast aan ontwikkelingen bij onze opdrachtgevers. Een voorbeeld hiervan is het in 2002 gestarte project waarin de modernisering van de ABP-pensioenregeling wordt ondersteund.

In het afgelopen jaar is het bruto-netto- en excassosysteem (BNU) grotendeels afgerond. Ook het systeem waarmee de pensioenuitkeringen (GPS) zullen worden verwerkt, is voor de eerste groep klanten in productie genomen. In het kader van de efficiëntie van de informatieverwerking is besloten de combinatie van deze systemen ook in te zetten voor de ondersteuning van andere administratieve uitkeringsprocessen binnen ABP. Dit betekent dat resources die besteed worden aan ontwikkelprojecten die niet op bovenstaande combinatie zijn gebaseerd tot een minimum zullen worden teruggebracht.

In 2002 is ook gestart met de voorbereiding van de aanpassing van de geautomatiseerde systemen in het kader van de ontvlechting tussen ABP en UWV. Deze projecten moeten zeker stellen dat bij een overgang van de uitvoering van de boven- en naastwettelijke regelingen naar ABP de benodigde geautomatiseerde systemen beschikbaar zullen zijn.

Internet als communicatiekanaal kent een onverminderde groei. Binnen ABP zijn in de loop der tijd diverse internetinitiatieven ontplooid. Dit heeft ondermeer geresulteerd in de nieuwe website www.abp.nl met daaronder een aantal sites voor de diverse businessunits. In januari 2002 is het programma E-services ingericht. Daarin staan de realisatie van internetdiensten voor werkgevers en werknemers op het gebied van inkomenszekerheid en oudedagsvoorziening centraal. Doelstelling van het programma is een verhoging van het serviceniveau voor de klant door middel van het inrichten van faciliteiten waarmee persoonlijke gegevens kunnen worden opgevraagd. Deze gegevens kunnen vervolgens worden gebruikt voor plannings- en simulatiedoelinden. Daarnaast wordt een verbetering van de communicatie beoogd via een opzet, gebaseerd op de gebeurtenissen in het leven die relevant zijn voor de klant. Dit programma zal in 2003 worden afgerond.

Op het gebied van het verzamelen en actueel houden van de gegevens van de werkgevers is in 2002 gestart met een project dat een stroomlijning van de binnen ABP gevoerde administraties beoogt. Doordat er op meerdere plaatsen eigen administraties worden gevoerd, ontstaan synchronisatievraagstukken die uiteindelijk kunnen leiden tot fouten of inefficiënties in het contact met werkgevers.

In het achter ons liggende jaar is binnen ABP een groot kantoorautomatiseringsproject afgesloten. In dit project zijn alle werkplekken uitgerold en op een gestandaardiseerde wijze ingericht. In de backoffice van het CIS-bedrijf zijn maatregelen genomen die de beschikbaarheid van de infrastructuur en de systemen, die de gevalsbehandeling ondersteunen, verder vergroten.

Human Resourcemanagement

Inzet personeel

Ultimo 2002 waren 2.496 medewerkers in dienst van ABP. Met de oprichting van Stichting Loyalis op 1 januari 2002 zijn 519 medewerkers, die voorheen werkzaam waren bij ABP, overgegaan naar Loyalis.

Per 2 april 2002 zijn 124 medewerkers overgegaan van ABP naar Obvion, de joint venture tussen ABP en RABO voor hypotheeken.

Met het oog op de ambitieuze missie en doelstellingen van ABP is in het afgelopen jaar opnieuw veel energie gestoken in de verdere professionalisering en versterking van de organisatie en in een meer efficiënte en effectieve inzet van het personeel.

Nieuwe impulsen zijn nodig om de interne mobiliteit verder te vergroten en de kosten van personele inzet te verlagen. Dit wordt bereikt door de talenten van eigen medewerkers verder aan te spreken en te ontplooien. Daartoe zal onverminderd worden doorgegaan met de afbouw van alle externe ICT-inhuurkrachten en andere uitzendkrachten. In de afgelopen drie jaar is het aantal externe ICT-krachten afgebouwd van 350 naar 35 ultimo verslagjaar.

Daarnaast is voorlopig geen sprake meer van externe werving. Alle vacatures worden intern opgevuld.

De grote uitdagingen waarvoor ABP staat, moeten worden gerealiseerd met eigen, flexibel personeel dat bereid is mee te gaan in de grote veranderingen die nodig zijn om missie en doelstellingen te realiseren. Mensen moeten over de eigen grenzen heen kijken, van een functie een uitdagende loopbaan maken door nieuwe competenties op te bouwen en nieuwe wegen in te slaan. Managers hebben de taak om deze ontwikkeling van hun medewerkers te stimuleren en mobiliteit te bevorderen. Personeelsverschuivingen gaan niet meer gepaard met ingewikkelde procedures en regels, maar actief en snel.

ABP is in 2002 voor de tweede keer geëindigd in de topdrie van het tweejaarlijkse onderzoek van de Corporate Research Foundation naar de meest aantrekkelijke bedrijven om voor te werken. Een maximale score werd bereikt op de onderdelen startsalaris, promotiekansen en werksfeer en -omstandigheden.

Medezeggenschap

De Gemeenschappelijke Ondernemingsraad (GOR) heeft het afgelopen jaar opnieuw veel werk verzet. Er waren vele adviesaanvragen en daarnaast heeft in 2002 de voorbereiding en effectuering van de nieuwe medezeggenschapstructuur zijn beslag gekregen.

De GOR heeft zich een grote voorstander getoond, respectievelijk heeft het initiatief genomen tot de discussie over het terugdringen van het aantal externe krachten. De GOR ondersteunt het beleid van bevordering van een grote mobiliteit van eigen medewerkers en de extra impulsen die hiervoor nodig zijn.

Woord van dank

Bestuur en Directieraad danken sociale partners in de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid, de opdrachtgevers van ABP, voor het gestelde vertrouwen in 2002.

Voorts een woord van dank aan de Raad van Advies voor de belangrijke adviezen die deze Raad in 2002 heeft uitgebracht aan het Bestuur. Juist in een periode waarin de financiële positie van ABP behoorlijk onder druk staat, zijn deze adviezen van alle belanghebbenden bij het fonds, werkgevers, werknemers en gepensioneerden, van eminent belang. Zij bepalen immers het draagvlak.

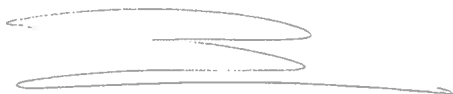
Dank is ook verschuldigd aan de Commissie van Beroep, de Beleggingscommissie en aan de Gemeenschappelijke Ondernemingsraad.

Tenslotte spreken Bestuur en Directieraad grote waardering uit voor de wijze waarop de medewerkers van ABP in het verslagjaar opnieuw blijk hebben gegeven van hun grote inzet voor ons bedrijf. Voor de komende jaren staat ABP opnieuw voor grote uitdagingen. Bestuur en Directieraad weten zich daarbij verzekerd van de onvoorwaardelijke steun van de medewerkers.

Maart 2003

Namens de Directieraad
drs JWE Neervens

Namens het Bestuur
mr drs LC Brinkman



Jaarrekening 2002

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

In de geconsolideerde balans (opgenomen op pagina 64) wordt het verschil tussen het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen aangeduid als algemene reserve. In deze balans is ons belang in NIB Capital NV opgenomen als deelneming en verantwoord als onderdeel van de post zakelijke waarden, onderdeel aandelen.

De enkelvoudige balans en staat van baten en lasten zijn opgenomen in het onderdeel overige toelichtingen. Behoudens de posten zakelijke waarden en netto vlottend actief wijken de cijfers voor en na consolidatie nauwelijks van elkaar af. Uit dien hoofde is volstaan met een toelichting op het verloop van de netto vermogenswaarde van de deelnemingen.

Presentatiewijziging

Ter verkrijging van meer transparantie in de presentatie is de staat van baten en lasten met ingang van boekjaar 2002 aangepast. Mutaties in het pensioenvermogen en in de voorziening pensioenverplichtingen zijn nu gerangschikt onder de kopjes baten en lasten. Om die reden zijn de kosten van het pensioenbedrijf en de dekking daarvan uit vrijval voorziening en opslag in de premie gedesaldeerd. De vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig gerangschikt. Op het resultaat heeft dit geen invloed.

Grondslagen voor de consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening worden de groepsmaatschappijen waarin delen van onze beleggingen zijn ondergebracht opgenomen door toepassing van de integrale methode van consolideren. De financiële gegevens van door ABP of groepsmaatschappijen aangegane joint-ventures worden geconsolideerd naar evenredigheid van het gehouden belang. De cijfers van de dochters zijn geconsolideerd op basis van door externe accountants gecontroleerde rapportages van deze dochters. Hun definitieve jaarverslagen kunnen hiervan afwijken. Eventuele verschillen zullen worden verwerkt in ons volgende jaarverslag.

Grondslagen voor de omrekening van vreemde valuta

De ultimo standen van activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen per balansdatum. De voor omrekening gehanteerde koersen zijn de WM-fixingkoersen 16 uur Londentijd, zoals gepubliceerd via Reuters.

De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden verantwoord in de post beleggingsresultaat. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. De verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden opgenomen in het beleggingsresultaat.

Waarderingsgrondslagen

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van beleggingsrisico's en het realiseren van de strategische beleggingsmix. De toepassing is met name gericht op (bij)sturing van de strategische assetmix, tactische asset- en regio-(re)allocatie, durationsturing en het afdekken van valutarisico's.

De derivatenposities ultimo jaar zijn opgenomen bij de activa waarop zij betrekking hebben. Voorzover niet toewijsbaar aan vastrentende of zakelijke waarden worden ze opgenomen bij de overige beleggingen. Dit betreft met name overlayposities. De posities zijn gewaardeerd tegen actuele waarde.

Vastrentende waarden

Beleggingen in onderhandse leningen (inclusief klimleningen en financial lease onroerend goed), hypothecaire leningen, obligaties (inclusief mortgage backed securities, pand- en spaarbrieven) en daarop betrekking hebbende derivatenposities worden gewaardeerd tegen actuele waarde, verhoogd met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen. De actuele waarde van de onderhandse leningen en de hypothecaire leningen wordt bepaald door middel van het berekenen van de contante waarde van de gecontracteerde kasstromen van deze leningen. De klimleningen worden gewaardeerd inclusief geactiveerde rente en de spaarhypotheken onder aftrek van het opgebouwde spaarkapitaal.

Obligaties worden gewaardeerd tegen beurswaarde. Indien geen beursnotering voorhanden is wordt de actuele waarde zelf berekend op basis van gecontracteerde cash flows en bij de restant looptijden passende markttrentes.

Waar nodig wordt rekening gehouden met een, op basis van een beoordeling van de volwaardigheid, noodzakelijk geachte waardecorrectie.

Zakelijke waarden

Beleggingen in aandelen (inclusief converteerbare obligaties), onroerend goed in eigendom, participaties in onroerend goed en op deze beleggingscategorieën betrekking hebbende derivatenposities worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, verhoogd met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen. Aandelen, converteerbare obligaties en beursgenoteerde onroerend goed participaties (vastgoedfondsen) worden gewaardeerd tegen beurswaarde. De actuele waarde van het onroerend goed in eigendom wordt bepaald op basis van partieel roulerende taxatie van de waarde in verhuurde staat, uitgevoerd door externe en interne deskundigen. Het aandeel van de interne taxaties van het onroerend goed in eigendom bedraagt circa 40 procent.

De ouderdom van zowel de externe als de interne taxaties is recenter dan één jaar.

Niet beursgenoteerde onroerend goed participaties worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de verwachte cash flows. Niet geconsolideerde deelnemingen worden gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde.

Bij aandelen van startende ondernemingen vindt, gedurende de periode waarin aanloopverliezen worden verwacht, waardering plaats tegen tenminste het ingebrachte kapitaal.

Waar nodig wordt rekening gehouden met een, op basis van een beoordeling van de volwaardigheid, noodzakelijk geachte waardecorrectie.

Overige beleggingen

Cross currency swaps, valutatermijncontracten en dergelijke overlayproducten worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De waarde wordt verhoogd met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen.

Netto vlottend actief

Materieel actief wordt gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met lineaire afschrijvingen berekend over de geschatte economische levensduur. Bedrijfsgebouwen voor eigen gebruik worden gewaardeerd tegen taxatiewaarde in verhuurde staat. Op deze bedrijfsgebouwen vinden geen jaarlijkse afschrijvingen plaats. Niet aan beleggingsportefeuilles toewijsbare vorderingen, kortlopende schulden, overlopende posten en liquide middelen worden opgenomen tegen nominale waarde, onder aftrek van eventueel noodzakelijk geachte voorzieningen wegens oninbaarheid.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) bestaat uit de eindloon- en dienstjaren gerelateerde (defined benefit) voorzieningen ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen, flexibel pensioen en uittreden en de beschikbare premiegerelateerde (defined contribution) voorziening ExtraPensioen.

De defined benefit voorzieningen pensioenverplichtingen worden bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen voor de onderscheiden pensioensoorten, rekening houdend met een opslag voor excasso-kosten. De berekeningen hebben uitsluitend betrekking op de tot en met ultimo boekjaar opgebouwde (tijdsevenredige) rechten en zijn gebaseerd op de loonontwikkeling tot en met 1 januari daaropvolgend (inclusief voorgenomen indexaties en franchise-aanpassingen). De berekeningen van de VPV zijn gebaseerd op actuariële grondslagen ontleend aan waarnemingen op het eigen deelnemersbestand, onder meer sterftekansen en partnerfrequenties. De sterftekansen van het vigerende grondslagenonderzoek 1997-1999 komen overeen met de sterftetafels van het Actuarieel Genootschap 1995-2000 met een leeftijdsterugtelling voor mannen en vrouwen van respectievelijk drie en twee jaar voor actieven en twee en één jaar voor gepensioneerden.

De actuariële grondslagen worden iedere twee jaar geactualiseerd en in de tussentijd geëvalueerd. Voor de waarnemingsjaren die nog niet in het laatste grondslagenonderzoek zijn verwerkt, wordt voor ieder jaar een voorziening van 0,25 procent van de VPV terzake van OP/NP en ANW-reparatie aangehouden. De in de berekeningen gehanteerde rekenrente is gelijk aan het reële renteniveau ultimo boekjaar van de 30-jarige indexeringen van de Franse staat. Deze reële rente past qua looptijd het beste bij onze pensioenverplichtingen en wordt geacht een objectieve indicatie te zijn van de actuele reële rente op de Nederlandse kapitaalmarkt.

De defined contribution voorziening ExtraPensioen is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg, echter ABP staat per deelnemer garant voor de nominale waarde van diens inleg.

Algemene reserve

Het fondsresultaat 2002 is onttrokken aan de algemene reserve.

Staat van baten en lasten

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten vloeien merendeels voort uit de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en voorziening pensioenverplichtingen. Directe beleggingsopbrengsten, premies, uitkeringen, reserve-overdrachten en kosten zijn opgenomen tegen nominale waarde en toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstromen uit hoofde van de financiering van de pensioenverplichtingen en kasstromen uit operationele activiteiten van vermogensbeheer. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd. Alle posten in het kasstroomoverzicht zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

(in € miljoen)

Geconsolideerde financiële overzichten**Geconsolideerde balans**

31-12-2002 31-12-2001

Beleggingen	133.952	147.434
- vastrentende waarden (1)	71.905	75.103
- zakelijke waarden (2)	59.140	72.587
- overige beleggingen (3)	2.907	- 256
Netto vlottend actief	1.612	- 100
- vlottende activa (4)	3.979	928
- vlottende passiva (5)	- 2.367	- 1.028
Pensioenvermogen	135.564	147.334
Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (6)	157.621	131.083
- ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	150.283	125.329
- invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelagen	2.806	2.568
- flexibel pensioen en uittreden	4.521	3.183
- extrapensioen	11	3
Algemene reserve (7)	- 22.057	16.251

Geconsolideerde staat van baten en lasten

2002 2001

Baten	- 2.072	6.140
- beleggingsresultaten (8)	- 10.804	- 1.266
- premiebaten netto (9)	3.583	2.678
- beschikbaar voor uitkeringen (10)	4.724	4.397
- beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf (11)	136	145
- overige baten (12)	289	186
Lasten	36.236	18.489
- interesttoevoeging en indexatie (13)	9.755	8.673
- pensioenopbouw (14)	5.770	5.370
- actualisering variabele reële rekenrente (15)	15.019	-
- actualisering overige actuariële grondslagen (16)	361	- 413
- uitkeringen (17)	4.798	4.540
- kosten pensioenbedrijf (netto) (18)	110	99
- overige lasten (19)	423	220
Fondsresultaat	- 38.308	- 12.349

(in € miljoen)

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

	2002	2001
Beginstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie	867	- 23
Kasstroom uit hoofde van financiering pensioenverplichtingen		
Ontvangsten	13.833	8.634
- uit beleggingen/derivaten	9.697	5.463
- premies	3.653	2.751
- reserve-overnames	483	420
Uitgaven	- 4.991	- 4.761
- uitkeringen	- 4.798	- 4.540
- reserve-overdrachten	- 193	- 169
- overige mutaties	- 0	- 52
Mutatie liquide middelen uit financiering pensioenverplichtingen	8.842	3.873
Kasstroom uit operationele activiteiten vermogensbeheer		
Ontvangsten	277.286	306.031
- aflossingen/verkopen vastrentende waarden	121.661	106.148
- verkopen zakelijke waarden	30.191	33.921
- mutatie overige beleggingen	- 2.048	1.980
- aflossingen kortgeld u/g	101.212	102.470
- opgenomen kortgeld o/g	26.270	61.512
Uitgaven	- 285.369	- 309.014
- verstrekkingen/aankopen vastrentende waarden	- 120.232	- 103.636
- aankopen zakelijke waarden	- 36.168	- 41.895
- verstrekkingen kortgeld u/g	- 103.772	- 100.889
- aflossingen kortgeld o/g	- 26.270	- 61.943
- saldo mutaties werkkapitaal	1.170	- 564
- kosten	- 97	- 87
Mutatie liquide middelen uit operationele activiteiten vermogensbeheer	- 8.083	- 2.983
Totaal ontvangsten	291.119	314.665
Totaal uitgaven	- 290.360	- 313.775
Mutatie liquide middelen (totaal)	759	890
Eindstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie	1.626	867

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten

Toelichting op de geconsolideerde balans

Beleggingen 133.952 147.434

Vastrentende waarden (1) 71.905 75.103

Vastrentende waarden betreffen onderhandse leningen inclusief financial lease onroerend goed, obligaties inclusief mortgage backed securities en pand- en spaarbrieven, hypothecaire leningen inclusief bijbehorende vorderingen, schulden en liquide middelen.

Het verloop van de vastrentende waarden is als volgt geweest:

Verloop vastrentende waarden	Onderhandse leningen	Obligaties	Hypothecaire leningen	Totaal	Totaal
Beginstand	12.275	52.994	9.834	75.103	75.206
Verstrekingen/aankopen	1.964	116.348	1.920	120.232	103.636
Aflossingen/uitlotingen/overige	- 7.017	- 111.890	- 1.267	- 120.174	-105.079
Waarde-ontwikkeling	485	- 1.390	311	- 594	1.042
Mutatie netto vlottend actief	173	- 2.963	128	- 2.662	298
Eindstand	7.880	53.099	10.926	71.905	75.103
waarvan netto vlottend actief	186	- 4.198	56	- 3.956	-1.294

De gemiddelde duration van de vastrentende waarden is ongeveer vijf jaar (die van de verplichtingen ongeveer zeventien jaar). Ondanks de rentedaling is er sprake van een negatieve waarde-ontwikkeling. Dit als gevolg van dalende valutakoersen. Het valutarisico is overigens afgedekt. De valuta-afdekresultaten zijn opgenomen onder de overige beleggingsresultaten.

In de post vastrentende waarden is € 0,2 miljard aan High Yields Credits begrepen.

De hoge omloopsnelheid van de vastrentende beleggingen is te verklaren uit ABP's vastrentende beleggingen in de Verenigde Staten van Amerika. Deze wijken op een aantal punten af van de Europese vastrentende beleggingen. Op de eerste plaats heeft de VS geen indexbeleggingen. ABP voert in de VS een actief beleid door in 'spread' sectoren te stappen indien wordt verwacht dat risicopremies stabiel blijven of zullen dalen, terwijl beleggingen in de spreadsectoren worden verminderd indien wordt verwacht dat risicopremies zullen stijgen.

Een tweede verschil is dat de categorie Mortgages een bijzonder soort transacties kent welke niet voorkomen in andere vermogensmarkten dan de VS. Alvorens een serie van hypotheek wordt aangekocht (mortgage pool) koopt men eerst een soort voorloop-contract, de 'Mortgage Backed Security To Be Announced (=TBA)'. De TBA heeft een korte looptijd, die kan variëren van enkele weken tot meerdere maanden.

(in € miljoen)

31-12-2002 31-12-2001

Er zit echter wel een lang beleggingsrisico aan vast. TBA's kunnen worden doorgeroeld of geruild. In de praktijk worden tevens 'pools' geruild door middel van onderhandse transacties ('over the counter trades').

Tenslotte kent de Amerikaanse markt de zogenaamde 'money market funds'. Deze fondsen bevatten uitsluitend kortgelddeposito's en daggelden. Door het combineren van gelden van meerdere klanten kunnen hogere rendementen worden gecreëerd doordat de gemiddelde voorraad langer kan worden uitgezet. De gelden worden op dagbasis teruggestort en saldi worden automatisch ingelegd aan het einde van de dag. ABP legt met name veel gelden in die worden gereserveerd voor levering van Mortgage pools.

Het gevolg van bovenstaande activiteiten is dat aankopen en verkopen hoger uitvalen voor ABP's Amerikaanse fondsen. In voorgaande jaren werden deze activiteiten gesaldeerd (netto) verantwoord. Met ingang van 2002 vindt desaldering plaats. Het verloop wordt nu bruto weergegeven. De vergelijkende cijfers 2001 zijn aangepast.

In de volgende tabel wordt een specificatie gegeven van de vastrentende waarden naar regio en categorie. Deze specificatie sluit aan bij de door de toezichthouder gevraagde specificaties.

Vastrentende waarden naar regio en categorie	EMU	Overig Europa	Noord-Amerika (inclusief Canada)	Australië			Opkomende markten	Totaal	Totaal
				Hong Kong	Singapore	Nieuw Zeeland			
Staten	18.938	149	2.899	-	-	308	22.294	26.783	
Financiële instellingen (inclusief banken)	15.035	1.709	9.903	84	65	442	27.238	27.234	
Hypotheke	10.926	-	-	-	-	-	10.926	9.834	
Overige	3.796	1.035	6.357	-	40	219	11.447	11.252	
Totaal	48.695	2.893	19.159	84	105	969	71.905	75.103	

Omtrent de derivatenpositie met betrekking tot vastrentende waarden is het volgende te melden. Ultimo 2002 staan de volgende rechten en verplichtingen inclusief onderliggende waardes uit hoofde van derivaten open:

	Intrest rate swap	Forward rate agreements	Credit Default Swaps	Commodity Swaps
Actuele waarde gekocht	47.283	525	386	2.058
Actuele waarde verkocht	47.178	525	387	1.952
Resultaat (cumulatief)	+ 105	- 0	- 1	+ 106
Onderliggende waarde	46.085	525	383	1.943

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

Intrest rate swaps en forward rate agreements worden door ABP gebruikt in het kader van de beheersing van het renterisico bij beleggingen in vastrentende waarden.

Credit defaults swaps kunnen worden beschreven als de betaling van een fee door de ene partij, in ruil voor een uitkering door de andere partij zodra zich een tevoren gedefinieerd risico voordoet.

De grootte van de uitkering is normaal gesproken gekoppeld aan de daling van de marktwaarde van de onderliggende waarde als gevolg van het credit event.

Commodity swaps worden gebruikt om rentestromen te ruilen tegen commodity-rendementen.

Futures	gekocht	verkocht
Onderliggende waarde bij afsluiten	8.728	1.905
Onderliggende waarde actueel	8.923	1.952
Variation margin = resultaat (cumulatief)	+ 195	- 47
Initial margin (= risico-indicator)	81	

Futures worden door ABP gebruikt in het kader van het handhaven dan wel corrigeren van de exposure op assetniveau naar de gewenste exposure, dan wel de gewenste verdeling van de effectenportefeuille over de landen waarin wordt belegd.

Naast bovengenoemde bedragen is er sprake van niet uit de balans blijvende verplichtingen inzake vastrentende waarden:

Een gedeelte van de portefeuille vastrentende waarden staat niet ter vrije beschikking. Dit omdat bij De Nederlandsche Bank een intraday-kredietfaciliteit is aangegaan van € 0,7 miljard. De bijbehorende zekerheidsverschaffing ultimo 2002 bedraagt € 0,6 miljard.

Voorts berust voor een gedeelte van de op de balans opgenomen obligatieportefeuille het juridisch eigendom als gevolg van securities lending bij derden. Het betreft in bruikleen gegeven obligaties tot een bedrag van € 11,8 miljard.

De bedongen vergoeding is verantwoord in de post beleggingsresultaten.

ABP blijft economisch eigenaar van deze obligaties. Bij deze bruikleenovereenkomsten verlangt ABP adequate zekerheden van de tegenpartijen.

Ook van een gedeelte ad € 2,1 miljard (2001: € 2,2 miljard) van de op de balans opgenomen hypotheekportefeuille berust alleen het economisch belang bij ABP, zekergesteld door een pandrecht.

Tenslotte beschikt ABP over een collateral fonds om bij lopende derivatentransacties onderpand te kunnen uitwisselen. Per balansdatum is de totale waarde van het collateral fonds € 2,4 miljard. Hiervan is € 0,3 miljard aan derden verpand.

Het restant wordt als buffer aangehouden voor het geval er een mismatch optreedt.

Per balansdatum staan offertes voor het verstrekken van hypothecaire leningen uit tot een bedrag van € 0,5 miljard.

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

Zakelijke waarden (2)**59.140****72.587**

Zakelijke waarden betreffen aandelen (inclusief converteerbare obligaties) en beleggingen in onroerend goed, inclusief bijbehorende vorderingen, schulden en liquide middelen.

Het verloop van de zakelijke waarden is als volgt geweest:

Verloop zakelijke waarden	Onroerend goed		Onroerend goed participaties	Totaal	Totaal
	Aandelen	eigendom			
Beginstand	57.411	5.899	9.277	72.587	72.610
Aankopen	25.806	319	10.043	36.168	41.895
Verkopen/aflossingen	- 20.043	- 321	- 8.242	- 28.606	- 32.676
Waarde-ontwikkeling	- 18.717	134	- 1.324	- 19.907	- 7.771
Mutatie netto vlottend actief	- 99	- 1.493	490	- 1.102	- 1.471
Eindstand	44.358	4.538	10.244	59.140	72.587
waarvan netto vlottend actief	696	- 1.239	573	30	1.132

De daling van de beurskoersen heeft ook ABP getroffen. Daarnaast is er sprake van negatieve valutaresultaten. In het netto vlottend actief bij onroerend goed eigendom ad - € 1,2 miljard is begrepen - € 1,1 miljard minderheidsaandeel van derden. In de volgende tabel wordt een specificatie gegeven van de zakelijke waarden naar regio en categorie. Deze specificatie sluit aan bij de door de toezichhouders gewenste informatie.

Zakelijke waarden naar regio en categorie	EMU	Overig Europa	Noord-Amerika (inclusief Canada)	Australië			Opkomende markten	Totaal	Totaal
				Hong Kong	Singapore	Nieuw Zeeland			
Nijverheid en industrie	3.724	5.270	7.964	920	246	1.076	19.200	24.100	
Handel	285	578	1.127	87	25	50	2.152	2.792	
Transport en opslag	196	906	218	63	56	13	1.452	654	
Financiële- en beleggingsinstellingen	4.800	3.277	3.245	129	298	314	12.063	14.839	
Overige dienstverlening	2.971	2.480	3.816	210	161	354	9.992	13.842	
Kantoor- en winkelpanden	1.323	-	-	-	-	-	1.323	1.234	
Woningen	4.017	-	-	-	-	-	4.017	4.665	
Overige onroerend goed	1.103	863	5.596	202	892	-	8.656	9.277	
Diversen	102	60	118	-	0	5	285	1.184	
Totaal	18.521	13.434	22.084	1.611	1.678	1.812	59.140	72.587	

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

In de post aandelen zijn begrepen beleggingen in private equity voor € 2,1 miljard (ultimo 2001 € 2,1 miljard), alsmede de niet geconsolideerde deelnemingen voor € 1,6 miljard. Het verloop van de netto vermogenswaarde van de niet geconsolideerde deelnemingen is als volgt:

Verloop niet geconsolideerde deelnemingen

Waarde primo	1.410	1.497
Aankopen	465	17
Verkopen	- 29	-
Waardeontwikkeling	- 278	- 104
Waarde ultimo	1.568	1.410

De derivatenpositie met betrekking tot de zakelijke waarden is als volgt:

Ultimo 2002 zijn de volgende rechten en verplichtingen in de vorm van derivaten aangegaan:

Futures	gekocht	verkocht
Onderliggende waarde bij afsluiten	4.255	510
Onderliggende waarde actueel	4.240	503
Variation margin = resultaat (cumulatief)	- 15	+ 7
Initial margin (= risico-indicator)	420	

Futures worden door ABP gebruikt in het kader van het handhaven dan wel corrigeren van de exposure op assetniveau naar de gewenste exposure, dan wel de gewenste verdeling van de effectenportefeuille over de landen waarin wordt belegd.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen zakelijke waarden:

Voor beleggingen in onroerend goed zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan tot een bedrag van € 0,5 miljard.

Ook zijn terzake van beleggingen in private equity verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze potentiële verplichtingen aan nog niet opgevraagde stortingen € 2,1 miljard.

Overige beleggingen (3)	2.907	- 256
waarvan netto vlottend actief	1.000	177

De stijging van de post overige beleggingen is te verklaren uit een gestegen omvang van de overlay-contracten. De omvang bedroeg ultimo 2002 € 1,9 miljard tegenover - € 0,4 miljard ultimo 2001. Daarnaast is er sprake van een stijging van het netto vlottend actief met € 0,8 miljard.

Van de totale beleggingen ad € 134,0 miljard (2001: € 147,4 miljard) is € 57,0 miljard (2001 € 57,5 miljard) belegd buiten de eurozone. De valutarisico's zijn gedeeltelijk

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

afgedekt door middel van valutatermijncontracten en cross currency swaps. Voor de portefeuille als geheel staan ultimo 2002 de volgende rechten en verplichtingen uit in de vorm van derivaten:

	cross currency swaps	valutatermijn- contracten
Actuele waarde gekocht	9.333	26.243
Actuele waarde verkocht	8.548	25.143
Resultaat	+ 785	+ 1.100
Onderliggende waarde	9.332	26.306

Netto vlottend actief

1.612

- 100

Het netto vlottend actief bestaat uit - niet aan beleggingen toewijsbare - vlottende activa, vlottende passiva en voorzieningen. Gelet op de aard van een pensioen-fonds zijn de bedrijfsgebouwen in eigen gebruik en overige materiële activa opgenomen in de post materieel actief.

Vlottende activa (4)

3.979

928

Vorderingen en overlopende posten

165

150

Vorderingen op werkgevers

403

262

Materieel actief

85

86

Liquide middelen, inclusief kortgeldpositie

3.326

430

Vlottende passiva (5)

- 2.367

- 1.028

Schulden en overlopende posten

- 579

- 602

Leningen

- 1.760

- 387

Voorzieningen

- 28

- 39

Per balansdatum staan aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten nog open € 3 miljoen. Door dochtermaatschappijen van ABP is voor € 1,8 miljard leningen opgenomen bij derden.

De post voorzieningen betreft een voorziening voor de financiële gevolgen van de wettelijke bepalingen inzake voor pensioenfondsen niet meer toegestane activiteiten en bijbehorend gebruik van het eigen logo.

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (6)

157.621

131.083

Het recht op pensioenaanspraken is vastgelegd in het pensioenreglement en is gerelateerd aan dienstjaren, eindloon, franchise-aanpassingen en indexaties. De indexatie over 2002 bedroeg 3,8 procent. De franchise is met 4,1 procent gestegen van € 14.650 naar € 15.250. De wijze van financiering is statutair vastgelegd en geschiedt voor OP/NP en opbouw FPU volgens het zogenoemde synthesesmodel.

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

Een en ander is conform voorschrift van de Pensioen- en Spaarfondsenwet vastgelegd in de actuariële bedrijfstechnische nota (ABTN). IP/HPT en de ANW-compensatie worden op basis van rentedekking gefinancierd.

De gehanteerde grondslagen (hoofdzakelijk sterftékansen en partnerfrequenties) zijn vastgesteld in het grondslagenonderzoek uitgevoerd in 2001 en betrekking hebbend op de waarnemingsjaren tot en met 1999. Voor de waarnemingsjaren 2000 tot en met 2002 is 0,75 procent ter zake van OP/NP en ANW-reparatie aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegd. Voor de excassokosten wordt een opslag op de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerd van 1,3 procent (2001: 1,3 procent). De incassokosten worden gedekt uit opslagen die zijn begrepen in de premies. Voor 2002 bedraagt deze opslag 0,25 procent-punt (2001: 0,3 procent-punt).

In de voorziening is rekening gehouden met de loonontwikkeling tot en met 1 januari volgend boekjaar (inclusief voorgenomen indexaties en franchise aanpassingen). Ten opzichte van de strikt reglementaire aanspraken (gemitigeerd eindloon) leidt dit tot een 1,1 procent hogere voorziening pensioenverplichtingen. Ook toekomstige indexaties van reeds opgebouwde rechten zijn ingecalculeerd, doordat discontering geschiedt tegen de variabele reële rekenrente. Ultimo 2002 was de rekenrente 2,9 procent (2001: 3,5 procent). Zouden we de verplichtingen tegen een vaste rekenrente van 4 procent hebben berekend, zoals in de branche te doen gebruikelijk, dan zou de voorziening € 131,7 miljard hebben bedragen (2001: € 121,0 miljard).

Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

Beginstand (2002 en 2001: rekenrente 3,5%)	131.083	121.702
Bij-mutaties:	31.328	13.850
- interesttoevoeging en indexatie	9.755	8.673
- pensioenopbouw	5.770	5.370
- actualisering variabele reële rekenrente	15.019	-
- actualisering overige actuariële grondslagen	361	- 413
- overige lasten	423	220
Af-mutaties:	4.790	4.469
- beschikbaar voor uitkeringen	4.724	4.397
- beschikbaar voor excassokosten	66	72
Eindstand (2002: rekenrente 2,9%; 2001: rekenrente 3,5%)	157.621	131.083

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

Aanpassing van de reële rekenrente geschiedt een keer per jaar, te weten ultimo verslagjaar. Mutaties gedurende het jaar worden uit dien hoofde berekend op basis van de rekenrente primo. De bij/af-mutaties zijn nader gespecificeerd in de (toelichting op de) geconsolideerde staat van baten en lasten.

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van de variabele reële rekenrente ultimo 2002 van 2,9 procent (2001: 3,5 procent) is als volgt samengesteld:

	OP/NP	IP/HPT	FPU	Overig	Totaal	Totaal
Actieven	68.760		4.088		72.848	57.361
VUT-ers	751				751	925
FPU-ers	10.350		144		10.494	7.962
Wachtgelders	3.441		19		3.460	3.309
Slapers	7.680		182		7.862	6.373
Invaliden en herplaatsten	6.012	2.806			8.818	7.849
Gepensioneerden	35.299				35.299	31.469
Nabestaanden	12.607				12.607	11.335
Voorziening toeslagen	4.264				4.264	3.820
Voorziening trendsterfte	1.119				1.119	639
AFUP			88		88	38
ExtraPensioen				11	11	3
	150.283	2.806	4.521	11	157.621	131.083

De voorziening toeslagen heeft betrekking op de in artikel 18 van het pensioenreglement genoemde overgangstoelagen. Deze toeslagen maken onderdeel uit van de in het kader van de privatisering uitgevoerde neutrale omrekeningsoperatie van ABP-wet naar ABP-pensioenreglement voor alle (toekomstige) pensioenrechten van burgers. Ook heeft de voorziening betrekking op de omrekening bij de overgang op kapitaaldekking van ouderdomspensioenen voor militairen per 1 juni 2001.

Algemene reserve (7)

- 22.057 16.251

De algemene reserve is het verschil tussen het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen. Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

Beginstand		16.251	28.600
Mutatie (= fondsresultaat)		- 38.308	- 12.349
Eindstand		- 22.057	16.251

(in € miljoen)

2002

2001

Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten

Fondsresultaat	- 38.308	- 12.349
Totaal baten	- 2.072	6.140
Beleggingsresultaten (8)	- 10.804	- 1.266

De beleggingsresultaten bestaan uit de resultaten op de vastrentende waarden, de zakelijke waarden en de overige beleggingen. Onderstaand worden deze componenten toegelicht.

Het resultaat op beleggingen in vastrentende waarden is als volgt geweest:

Resultaat vastrentende waarden	Onderhandse leningen	Obligaties	Hypothecaire leningen	Derivaten & overig	Totaal	Totaal
direct	666	2.913	722	328	4.629	4.599
indirect	- 0	- 744	311	374	- 59	1.067
					4.570	5.666
kosten					- 98	- 85
resultaat beleggingen voor derden					- 24	- 22
netto resultaat vastrentende waarden					4.448	5.559

De directe resultaten betreffen nominale rente-opbrengsten. De indirecte resultaten betreffen het saldo van de actuele waarde-ontwikkeling van de beleggingen en de valutakoersresultaten. De valutakoersrisico's zijn afgedekt. De afdekresultaten zijn opgenomen bij de overige beleggingsresultaten. De kosten betreffen zowel zakelijke kosten als de kosten van het eigen beleggingsbedrijf.

Toerekening van niet direct toewijsbare eigen kosten is geschied naar rato van het belegd vermogen.

Het resultaat op beleggingen in zakelijke waarden bedroeg:

Resultaat zakelijke waarden	Aandelen	Onroerend goed eigendom	Onroerend goed participaties	Derivaten & overig	Totaal	Totaal
direct	947	145	681	-	1.773	1.895
indirect	- 18.742	212	- 1.376	- 754	- 20.660	- 7.738
					- 18.887	- 5.843
kosten					- 94	- 108
resultaat beleggingen voor derden					18	5
netto resultaat zakelijke waarden					- 18.963	- 5.946

(in € miljoen)

2002

2001

De directe resultaten betreffen dividenden en huuropbrengsten. De dividenden zijn inclusief dividendbelasting. ABP hoeft geen dividendbelasting af te dragen.

De indirecte resultaten betreffen de actuele waarde-ontwikkeling van de beleggingen en de valutakoersresultaten.

De kosten betreffen zowel zakelijke kosten als de kosten van het eigen beleggingsbedrijf. Toerekening van de niet direct toewijsbare eigen kosten vindt plaats naar rato van het belegd vermogen. Dat verklaart de daling ten opzichte van de kosten in 2001. Er is immers sprake geweest van een aanzienlijke waardedaling.

Overige beleggingsresultaten

direct	- 198	- 54
indirect	3.909	- 825
totaal	3.711	- 879

De post overige beleggingsresultaten direct bevat met name nagekomen baten en lasten voorgaande jaren plus rente kortgeld.

Indirecte overige beleggingsresultaten zijn met name resultaten op overlay portefeuilles als cross currency swaps, valutatermijncontracten en dergelijke. Deze resultaten zijn, voor zover gehedged, tegengesteld aan het valutaresultaat dat is begrepen in het resultaat vastrentende waarden en het resultaat zakelijke waarden. Het positieve resultaat indirect betreft voornamelijk het resultaat behaald op het afdekken van het koersrisico van de dollar.

Premiebatens netto (9) **3.583** **2.678**

Onderstaand zijn de premieopbrengsten gespecificeerd naar categorie. Tevens zijn enkele daaraan ten grondslag liggende grootheden vermeld.

Premies naar categorie	OP/NP	IP/HPT	FPU	Overig	Totaal	Totaal
werkgeversdeel	2.049	282	192	42	2.565	1.957
werknemersdeel	766	93	216	13	1.088	794
	2.815	375	408	55	3.653	2.751
af: kostenopslag in de premie	- 50	- 4	- 16	-	- 70	- 73
premiebatens netto	2.765	371	392	55	3.583	2.678
premiegrondslag	20.555	18.785	31.968	-		
premiepercentage	13,2	2,0/1,75	2,4	-		
premiepercentage reparatie ANW		0,4	-	-		
aantal verzekerden	1.113.227	1.024.784	1.004.476			
aantal aangesloten (sub)werkgevers					4.859	5.023

(in € miljoen)

2002

2001

Het totaal van de premiebaten is € 0,9 miljard hoger dan in 2001. Dit is grotendeels te verklaren door de premiestijging OP/NP van 2 procent-punt in 2002, de groei van het aantal actieven en de loonstijgingen. De tijdelijke korting op de premie FPU ad € 0,4 miljard drukt volledig op het boekjaar.

De premie Ouderdoms-/Nabestaandenpensioen is inclusief militairen. De premie FPU heeft mede betrekking op deelnemers die vrijwillig FPU bijsparen via FPU Verhoogd (artikel 16.3), FPU Extra, FPU Totaal of AFUP (artikel 16.4).

Beschikbaar voor uitkeringen (10)

4.724

4.397

Toekomstige uitkeringen worden, rekening houdend met kanssystemen, vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is de contante waarde van de toekomstige uitkeringen. Jaarlijks valt er dan ook een bedrag vrij uit de voorziening ter financiering van de uitkeringen voor dat jaar. In deze post is tevens begrepen het resultaat op kanssystemen.

Beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf (11)

136

145

De kosten van het pensioenbedrijf worden voor wat betreft de incassokosten gedekt uit een opslag in de pensioenpremie en voor wat betreft de excassokosten uit een vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen.

De bedragen zijn als volgt:

- kosten opslag in de premie

70

73

- vrijval excassokosten uit VPV

66

72

Overige batens (12)

289

186

Reserve-overdrachten in de vermogenssfeer

- 193

- 169

Reserve-overnames in de vermogenssfeer

483

420

Overige lasten

- 1

- 65

Totaal lasten

36.236

18.489

Interesttoevoeging en indexatie (13)

9.755

8.673

De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt jaarlijks toe met interest en indexatie (met inbegrip van de backservice als gevolg van de algemene loonontwikkeling). Voor het pensioenfonds betekent dat hogere verplichtingen en dus een dotatie aan de voorziening pensioenverplichtingen. Deze dotatie vormt een last. De interesttoevoeging tegen de benodigde rekenrente van 3,5 procent bedraagt € 4,6 miljard (2001: € 4,2 miljard) en het effect van de pensioenindexatie € 5,2 miljard (2001: € 4,4 miljard). Deze lasten in de verplichtingsfeer dienen in beginsel te worden gedekt uit de behaalde beleggingsresultaten in de vermogenssfeer.

(in € miljoen)

2002

2001

Pensioenopbouw (14)

5.770

5.370

De pensioenopbouw weerspiegelt het effect op de pensioenverplichtingen van één jaar diensttijdopbouw ad € 4,2 miljard (2001: € 3,8 miljard) en backservice ad € 1,6 miljard (2001: € 1,5 miljard) als gevolg van promotie ad € 0,7 miljard (2001: € 0,5 miljard) en loondrift ad € 0,9 miljard (2001: € 1,0 miljard). De loondrift is gebaseerd op de ramingen van het Centraal Planbureau ter grootte van 0,96 procent.

Actualisering variabele reële rekenrente (15)

15.019

-

ABP waardeert de verplichtingen op actuele waarde. Daartoe worden de toekomstige pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen de variabele reële rekenrente. Deze is gedaald van 3,5 procent ultimo 2001 naar 2,9 procent ultimo 2002. Dit leidt tot een verhoging van de verplichtingen ultimo 2002 met € 15,0 miljard. Ook deze last in de verplichtingsfeer dient in beginsel te worden gedekt uit de behaalde beleggingsresultaten.

Actualisering overige actuariële grondslagen (16)

361

- 413

De dotatie voor 2002 aan de voorziening trendsterfte bedraagt € 0,4 miljard. Daarmee is tot de balansdatum geanticipeerd op het volgende grondslagenonderzoek.

Uitkeringen (17)

4.798

4.540

De post uitkeringen omvat ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, alsmede invaliditeitspensioenen, herplaatsingstoelagen en uitkeringen flexibel pensioen en uittreden. De bedragen en de aantallen zijn als volgt te specificeren:

Uitkeringen naar soort	OP/NP	IP/HPT	FPU	Overig	Totaal	Totaal
Uitkeringen	4.370	381	47	-	4.798	4.540
aantal gepensioneerden ultimo	519.000	85.000	57.000			

Kosten pensioenbedrijf (netto) (18)

110

99

De kosten van het pensioenfonds als geheel en de dekking daarvan uit beleggingsresultaten zijn als volgt in beeld te brengen:

Salarissen en sociale lasten	147	130
Afschrijvingen	12	11
Overige bedrijfskosten	117	95
Af: doorbelasting werkzaamheden voor derden	- 108	- 99
Kosten totaal	168	137
Af: dekking uit beleggingsresultaten	- 58	- 38

Kosten pensioenbedrijf (netto)

110

99

De (eigen) kosten van het beleggingsbedrijf zijn in mindering gebracht op de beleggingsresultaten.

(in € miljoen)

2002

2001

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:

	2002	2001
in personen	2.511	2.281
in fta's	2.302	2.127

De verdeling binnen de organisatie is als volgt:

directie en staven	175	243
bedrijfseenheden	1.067	833
dienstverlenende eenheden	1.269	1.205

De bedragen en aantallen zijn exclusief personeel rechtstreeks in dienst van dochters.

Overige lasten (19)

423

220

De belangrijkste component van de post overige lasten is een tegenvaller aan de verplichtingenkant van € 0,4 miljard, omdat de gerealiseerde loondrift over zowel 2000 als 2001 hoger is dan eerder gedane inschattingen. Daarnaast bedraagt het saldo van in- en uitgaande waarde-overdrachten in de verplichtingsfeer € 0,3 miljard. Verder is er door een correctie van de berekening van de pensioen-aanspraken en door een wijziging van de FPU-regeling voor ieder € 0,2 miljard vrijgevallen.

Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Onderstaand geven wij een toelichting op de afwijkingen tussen de posten in de geconsolideerde staat van baten en lasten en de posten in het geconsolideerd kasstroomoverzicht.

Beleggingsopbrengsten

In het kasstroomoverzicht zijn de waardeontwikkelingen van de beleggingen niet meegenomen.

Kosten

De mutaties in de voorzieningen, alsmede de afschrijvingen zijn geëlimineerd.

Liquide middelen

De eindstand ad € 1,6 miljard heeft betrekking op de KBG-saldi behorend tot de net asset value van de beleggingen in zakelijke en vastrentende waarden en de overige beleggingen, alsmede KBG-saldi die niet toerekenbaar zijn aan assets en zijn opgenomen in het netto vlottend actief.

Segmentatieoverzicht

In de financiële overzichten is NIB Capital niet geconsolideerd. Onderstaand geven wij informatie na consolidatie van NIB Capital. De balanspost beleggingen is € 7,8 miljard hoger en de balanspost netto vlottend actief € 0,9 miljard. Daar staat tegenover een (nieuwe) post vreemd vermogen lang ad € 8,7 miljard.

Balans in € miljoen

	Pensioenfondsv activiteiten	Bank activiteiten	Onderlinge verhoudingen	Geconsolideerd 31-12-2002	Geconsolideerd 31-12-2001
Activa					
Beleggingen	133.952	8.943	- 1.185	141.710	154.529
Netto vlottend actief	1.612	917	-	2.529	- 26
	135.564	9.860	- 1.185	144.239	154.503
Passiva					
Eigen vermogen	- 22.057	1.131	- 1.131	- 22.057	16.251
Voorziening pensioen- verplichtingen (VPV)	157.621	-	-	157.621	131.083
Vreemd vermogen lang	-	8.729	- 54	8.675	7.169
	135.564	9.860	- 1.185	144.239	154.503
Resultatenrekening in € miljoen				2002	2001
Baten					
Premies	3.583	-	-	3.583	2.678
Beleggingsopbrengsten	- 10.804	-	98	- 10.706	- 1.315
Overige baten	359	256	- 117	498	610
	- 6.862	256	- 19	- 6.625	1.973
Lasten					
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	26.538	-	-	26.538	9.381
Uitkeringen	4.798	-	-	4.798	4.540
Overige lasten	110	242	- 5	347	401
	31.446	242	- 5	31.683	14.322
Resultaat voor Vpb	- 38.308	14	- 14	- 38.308	-12.349
Vennootschapsbelasting	-	- 9	9	-	-
Resultaat na Vpb	- 38.308	5	- 5	- 38.308	-12.349

Overige toelichtingen

Beloning bestuurders in euro

Som van bezoldiging en vergoedingen	Salariskosten	Gratificaties	Long term incentives regeling	2002	2001
Directieraad	1.252.225	169.575	232.161	1.653.961	1.598.089
Naam:					
Drs JWE Neervens	367.916	64.475	98.363	530.754	525.643
Prof Dr JMG Frijns	305.951	52.550	66.899	425.400	388.479
Mr Drs JF Maassen	305.951	52.550	66.899	425.400	398.690
Prof Dr JHR van de Poel	272.407	-	-	272.407	285.277
Raden van commissarissen beleggingsdochters:					
Vesteda Groep	-	-	-	140.400	45.378
Kantoren Fonds Nederland (KFN)	-	-	-	65.000	18.750
Leden Bestuur:					
Mr Drs LC Brinkman	66.960	-	-	66.960	23.066
Dr B de Vries	-	-	-	-	44.305
Overige leden	-	-	-	425.645	437.322
Leden Commissie van Beroep	-	-	-	40.811	49.342
Leden Beleggingscommissie	-	-	-	146.772	147.801
Leden Raad van Advies	-	-	-	117.168	77.105
Totaal	-	-	-	2.656.717	2.441.158

Omzet

De omzet volgens de definitie van de Richtlijn Pensioenfondsen bedraagt over 2002 € 9,9 miljard (2001: € 9,2 miljard). Het betreft de som van (bruto) premies en directe beleggingsopbrengsten.

Verbonden partijen

ABP en PGGM aandeelhouders van NIB Capital NV, zijn medio 2002 overeengekomen ieder voor circa € 400 miljoen aan beleggingen in aandelen en private equity over te nemen tegen de geschatte marktwaarde primo 2002 voor beleggingen in private equity en marktwaarde per 30 juni 2002 voor de aandelenbeleggingen. In 2003 wordt een belangrijk deel van de transactie juridisch afgewikkeld. Voor het nog niet afgewikkelde gedeelte zijn passende zekerheden gesteld. De beleggingen in private equity zijn in beheer gegeven aan NIB Capital Private Equity. Daarnaast heeft ABP in 2002 de activiteiten van NIB Capital Asset Management overgenomen.

Met deze financiële herstructurering kan NIB Capital zich meer zelfstandig, op afstand van de aandeelhouders concentreren op haar strategische doelstelling, zijnde investment banking en beheer van private equity in een toenemende intermediatie van de Europese kapitaalmarkt.

Overzicht van in de consolidatie betrokken dochtermaatschappijen

Deelneming	Vestigings- plaats	Belang in %	Kernactiviteit
Kantoren Fonds Nederland BV	Maastricht	100	Beleggen in onroerend goed
Oude Lindestraat BV	Utrecht	100	Beleggen in onroerend goed
Holding Dutch Residential Fund BV	Maastricht	86	Beleggen vermogen in onroerend goed in Nederland
Holding Vesteda BV	Maastricht	100	Houdstermaatschappij
Vesteda Groep BV	Maastricht	62	Centrale leiding Vesteda Groep
Vesteda Project BV	Maastricht	62	Projectontwikkeling tbv VestedaGroep
(NIH) Netherlands International Hotels BV	Heerlen	83	Crownplaza hotel, Amsterdam
USA Holding BV	Rotterdam	100	Houdstermaatschappij van onroerend goed vennootschappen
ABP Investments US, Inc.	Delaware	100	Beheersmaatschappij voor beleggingen in de Verenigde Staten
Beleggingsmij Propfum I BV	Rotterdam	100	Beleggingen in vastgoedfondsen
BRD Vastgoed Holding BV	Heerlen	100	Beheersmaatschappij voor beleggingen in Duitsland
Tooronga Investments LLC	Delaware (US)	100	Beleggingsinstelling in Australië
Koala Property Inv. Pty Ltd	Sydney (Aust)	100	Beleggingsinstelling in Australië
Partalia Ltd.	Jersey	100	Beleggen in onroerend goed in Italië via limited partnership
Limetree Investments Inc.	Delaware	100	Belang in State Street Global Alliance LLC
Oeral Investments BV	Zeist	50	Beheren Financials II CV
Loyalis Financial Services NV	Amsterdam	100	Beheren van beleggingsfondsen
Externe Hypothecaire Beleggingen Heerlen BV	Heerlen	100	Het houden van belangen in dochtervennootschappen

Een volledige lijst van geconsolideerde en niet-geconsolideerde dochtermaatschappijen en deelnemingen is gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel te Maastricht.

(in € miljoen)

31-12-2002

31-12-2001

Enkelvoudige balans

Beleggingen	132.195	147.045
- vastrentende waarden	71.905	75.103
- zakelijke waarden	57.384	72.198
- overige beleggingen	2.906	- 256
Netto vlottend actief	3.369	289
- vlottende activa	3.976	929
- vlottende passiva	- 607	- 640

Pensioenvermogen	135.564	147.334
-------------------------	----------------	----------------

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)	157.621	131.083
- ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	150.283	125.329
- invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelage	2.806	2.568
- flexibel pensioen en uittreden	4.521	3.183
- extrapensioen	11	3

Algemene reserve	- 22.057	16.251
-------------------------	-----------------	---------------

Toelichting

Het verloop van de netto vermogenswaarde van de deelnemingen, opgenomen onder de zakelijke waarden, is als volgt:

Waarde primo	4.755	6.396
Aankopen	668	213
Verkopen	- 709	- 2.205
Waardeontwikkeling	187	571
Ontvangen dividend	- 573	- 220
Waarde ultimo	4.328	4.755

Enkelvoudige staat van baten en lasten	2002	2001
---	-------------	-------------

Resultaat deelnemingen (na belasting)	302	646
Overige baten en lasten	- 38.610	- 12.995

Fondsresultaat	- 38.308	- 12.349
-----------------------	-----------------	-----------------

Statutaire winstverdeling

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het fondsresultaat wordt echter jaarlijks geheel ten goede dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Namens het Bestuur

mr drs LC Brinkman, voorzitter

mw EL Snoey, eerste vice-voorzitter

dhr BHJN Völkens, secretaris

Heerlen, april 2003

Overige gegevens

Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2002 van de Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het Bestuur van de stichting. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controle-opdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat ondermeer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die het Bestuur van de stichting daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen per 31 december 2002 en van het fondsresultaat over 2002 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 boek 2 BW.

Amsterdam, 27 maart 2003

PricewaterhouseCoopers Accountants NV

Actuariële verklaring 2002

Deze verklaring heeft betrekking op de actuariële positie ultimo 2002 van de Stichting Pensioenfonds ABP.

De voor 2002 geldende premie is vastgesteld overeenkomstig de in de statuten van de stichting neergelegde methodiek. Deze methodiek, alsmede de toe te passen grondslagen en veronderstellingen zijn nader beschreven in de door het Bestuur van de stichting vastgestelde actuariële en bedrijfstechnische nota. Voor de waardering van de verplichtingen wordt, net als voor de activa, uitgegaan van de actuele waarde. De actuele waarde van de verplichtingen is verkregen door het hanteren van een disconteringsvoet ter grootte van de reële rentevoet, in casu 2,9 procent per jaar.

De berekeningen van de in de jaarrekening 2002 verantwoorde verplichtingen zijn gebaseerd op de administratieve gegevens zoals deze door de administratie van de stichting zijn verstrekt. Het door de stichting berekende bedrag aan 'Voorziening pensioenverplichtingen' (VPV) ultimo 2002 ad € 157.621 miljoen, dat in de jaarrekening 2002 is verantwoord, is door ons gecontroleerd en akkoord bevonden.

Tegenover deze VPV staat een aanwezig vermogen van € 135.564 miljoen. De balans van het fonds sluit derhalve met een dekkingstekort van € 22.057 miljoen. Dit is 14,0 procent van de VPV.

Geconcludeerd moet worden dat het aanwezige vermogen onvoldoende is om de totale pensioenverplichtingen, dat wil zeggen inclusief de volledige toekomstige indexaties, te dekken.

Voorts hebben wij op basis van de methodiek van de circulaire van 30 september 2002 van de Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK) een becijfering van de vermogenspositie van het pensioenfonds gemaakt (de PVK-Toets).

(x € miljard)

Aanwezig vermogen	135,6
AF: Voorziening pensioenverplichtingen	-/- 131,7
AF: Reserve algemene risico's	-/- 0,0
Overdekking	3,9
AF: Reservé beleggingsrisico's	-/- 15,0
Reservetekort	-/- 11,1

De benodigde reserve algemene risico's is nihil, omdat de stichting haar eigen grondslagen gebruikt, die gebaseerd zijn op het meest recente waarnemingsmateriaal. De gehanteerde grondslagen zijn, ook in het licht van de PVK-circulaire, voldoende actueel en prudent.

Volgens de uitgevoerde PVK-toets is het aanwezige vermogen voldoende ter dekking van de pensioenverplichtingen. Wel is sprake van een reservetekort. De financiële positie wordt geacht onvoldoende bestand te zijn tegen mogelijke toekomstige verliezen als gevolg van waardeschommelingen van de beleggingen.

De PVK-toets toont formeel een positieve balans, maar de negatieve reservepositie, die tegelijkertijd naar voren komt, geeft aan dat maatregelen ter versterking van de vermogenspositie nodig zijn.

Belangrijker nog is dat volgens de eigen criteria de aanwezige middelen onvoldoende zijn. Ook hieruit volgt de noodzaak tot het nemen van maatregelen.

Wij constateren, dat ten opzichte van ultimo 2001 de actuariële positie van het pensioenfonds aanzienlijk verslechterd is. Het tempo waarin premieaanpassingen kunnen worden doorgevoerd, is te laag om op korte termijn een verdere verslechtering tegen te gaan. Tenzij de financiële markten een krachtig herstel laten zien, moet gerekend worden op een verdere druk op de actuariële positie van het pensioenfonds en een verder oplopend premieniveau in de komende jaren.

Rotterdam, 27 maart 2003

Watson Wyatt Brans & Co.

Personalia

Bestuur

Voorzitter

drs LC Brinkman

Leden van werkgeverszijde

prof dr L Koopmans

drs JKT Postma

(tot 1-10-2002)

mr HCJL Borghouts

(m.i.v. 1-10-2002)

drs J Riezenkamp

drs DM Sluimers

(tot 31-12-2002)

mr drs GAA Verkerk

BHJN Völkens

Leden van werknemerszijde

HJ Albersen (tot 31-12-2002)

K Kruihof

drs CLJ van Overbeek

AA Rolvink

J Witvoet

Mw EL Snoey

(m.i.v. 1-1-2002)

Directieraad

Voorzitter

drs JWE Neervens

Leden

prof dr JMG Frijs

mr drs JF Maassen

prof dr JHR van de Poel

(tot 31-12-2002)

Hoofd Concern

Bestuursbureau

mr drs NJM Beuken

Externe actuaris

Watson Wyatt Brans & Co,

Externe accountant

PricewaterhouseCoopers

Accountants NV

Beleggingscommissie

Voorzitter

mr A Timmermans

Leden

prof drs V Halberstadt

mr SD Kaempfer

P Lambert

WR Slee

mr G Wieringa

Commissie van Beroep

HJ Albersen (voorzitter)

mr JGFM van Kessel

mr MA van Middelaar

drs CLJ van Overbeek

AC van Pelt

mr MJF Stelling

mw mr ESM van Zadelhoff-

Thoolen

Raad van Advies

per 31-12-2002

Van werkgeverszijde

Sector Onderwijs, Cultuur en

Wetenschappen

mr BJ Geerts

mr EH Broekhuizen

mw M Recter

DJ Houwen

mr LAG Melis

dr Ch Otten

dr PPM Raasveld

WH Meijer

PA Taapke

mr AG Wever

Sector Rijk

mw mr drs CL Hoek

CJ Ruppert

PW de Nijs

DJ Diederix

Drs JL van Sloten

Sector Defensie

mr JGFM van Kessel

Cdre A Slierendrecht

WGA van der Wansem

Sector Politie

HC Fienig

BJC Schot

PJHG van den Ende

Sector Rechterlijke Macht

WG van Schie

Sector Gemeenten

WFM Heijmans

FC Dales

drs JD Voortman

C Huisman

Sector Provincies

mw HM Leenburg

mr LACM van Wayenburg

Sector Waterschappen

drs EF van Bokhoven

drs WR van Heemst

Werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven (WENB)

mr NJH Sijben

mr HP Borra

mr PCF van der Vlugt

Raad van Advies

per 31-12-2002

Van werknemerszijde

ACOP

mw EJ van de Berg-Tieleman

P Batelaan

JHM Beurskens

dr MWG de Bolster

J Custers

AJM Debie

mw L Bode

GH Kocken

HJ Nieuwenhuizen

FJ van de Pol

J Sikkema

RW Sriram

H Vos

AAJ Vrieling

MN Kleefstra

CCOOP

JH Egberts

TJM Frerichs

CM Kruf

W Jetten

FJC van der Looy

HG de Pee

PC Roeleveld

mw MJ de Sutter-Besters

Gepensioneerdenfractie NVOG

S van der Schoot

JHIB van Bree

drs E Nypels

RJ Reitsma

AC

J Brommer

prof dr M Koster

GNH Kuenen

RH Roggema

RWE Raats

CMHF

JWJ Swinkels

M Weusthuis

WBM Treu

ir AW Verburg

Klachteninstantie

Raad van Advies

Voorzitter

mr H Statema

Leden

GAW van Dalen

LGLM Poell

mw mr MGW Robbers-

Van der Borg

drs H van der Walle

Afkortingen en begrippen

AFUP Aanvulling Flexibele Uittredingsregeling Politie

ANW Algemene Nabestaanden Wet

BNU Bruto Netto en Excassosysteem

BPF Bedrijfs(tak)pensioenfondsen

CEM Cost Effectiveness Measurement

CSO Samenwerkende Ouderen Organisaties

FPU Regeling Flexibel Pensioen en Uittreden

FTK Financiële Toetsingskader

GPS Geïntegreerd Pensioen Systeem

HPT Herplaatsingstoelage

NP Nabestaandenpensioen

OP Ouderdompensioen

PGGM Stichting Pensioenfondsen voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke belangen

PSW Pensioen- en Spaarfondsen Wet

PVK Pensioen- en Verzekeringkamer

ROP Raad voor het Overheidspersoneel

STAR Stichting van de Arbeid

UWV Uitvoeringsorgaan Werknemersverzekeringen

VUT Regeling Vervroegd Uittreden

WAO Wet Arbeidsongeschiktheid

WM World Markets Company

Wtv Wet toezicht verzekeringsbedrijf

ALM-studie Studie waarin in onderlinge samenhang de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid

Asset Beleggingscategorie

Asset mix De verdeling van de belegde portefeuille over asset categorieën

Barra systeem Systeem voor het schatten van (ex-ante) risico cijfers

Commodity swap Overeenkomst om rentestromen te ruilen tegen commodity rendementen

Corporate Governance Het stelsel van verantwoordelijkheden van alle partijen die bij het bestuur van een onderneming betrokken zijn, zoals van directie, commissarissen, aandeelhouders, bankiers en eventuele andere partijen die kapitaal hebben verschaft aan het bedrijf

Credits Alle niet-staatsobligaties

Credit default swap Een overeenkomst tot betaling van een fee door de ene partij in ruil voor een uitkering door de andere partij zodra zich een tevoren gedefinieerd risico voordoet. De grootte van de uitkering is doorgaans gekoppeld aan de daling van de onderliggende marktwaarde als gevolg van het credit event

Cross currency swap Een overeenkomst om rentestromen in verschillende valuta te ruilen zonder uitwisseling van de hoofdsommen zelf

Defined Benefit Pensioensysteem waarbij de pensioentoezegging is uitgedrukt in een percentage van het laatstverdiende of gemiddelde salaris (dus een zekere uitkomst)

Defined Contribution Pensioensysteem waarbij de pensioentoezegging bestaat uit een jaarlijkse inleg die voor rekening en risico van de pensioengerechtigde wordt belegd (dus een onzekere uitkomst)

Dekkingsgraad De mate waarin de opgebouwde rechten zijn gedekt door aanwezig vermogen

Due diligence Overname-onderzoeken gericht op het onderkennen van aanwezige risico's

Excess return Het verschil tussen het feitelijk behaalde rendement en het normrendement

Hedgefonds Beleggingsfondsen die op basis van een vastgelegde strategie proberen een positief rendement te behalen onafhankelijk van het markrendement. Het zijn vaak fondsen met een besloten karakter die met geleend geld opereren en gebruik maken van afgeleide producten

Hedgefundteam Team dat zich binnen ABP bezighoudt met de selectie van hedgefonds om in te beleggen

Indexatie Aanpassing van de opgebouwde rechten aan de algemene loonontwikkeling in enig jaar. ABP indexeert voor slapers en gepensioneerden, tenzij de financiële positie dat niet toelaat

Index linked bonds Obligatie waarvan de couponbetaling gecorrigeerd wordt voor de inflatie

Interest rate swap Overeenkomst om rentestromen in dezelfde valuta te ruilen zonder uitwisseling van de hoofdsommen zelf

Low return environment Periode met lage rendementsvooruitzichten

Nominale risicovrije kapitaalmarktrente Rente op staatsleningen in de eurozone

Normportefeuille De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waaraan de behaalde beleggingsrendementen achteraf worden getoetst

Private Equity Participatie in het risicodragend vermogen van niet beurs-goteerde ondernemingen

Reële rente De kapitaalmarktrente gecorrigeerd voor verwachte loon- of prijsinflatie

Seed capital Kapitaal verstrekt aan startende ondernemingen

Slapers Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen

Spread producten Vastrentende waarden die doorgaans een verwacht rendement hoger dan het rendement op staatsobligaties hebben. Dit ter beloning van gelopen ondernemingsrisico

Vastrentende waarden Beleggingen met een vaste looptijd en een gegarandeerde overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen

Werknemersverzekeringen De wettelijke regelingen bij ziekte (ZW), arbeidsongeschiktheid (WAO) en werkloosheid (WW)

Wet Bpf Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenfonds

WM-Universum Door WM voor vergelijkingsdoeleinden berekende doorsnee beleggingsportefeuilles en -rendementen van Nederlandse Pensioenfondsen

Zakelijke waarden Aandelen, private equity en onroerend goed

Z-score Een maatstaf die het verschil meet tussen het feitelijk behaald rendement en het rendement van de vooraf gedefinieerde normportefeuille, 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

Colofon

Uitgave

ABP Public Affairs
Postbus 4911, 6401 JS Heerlen
Oude Lindestraat 70, 6411 EJ Heerlen
Telefoon (045) 5798100
Fax (045) 5792194
E-mail public.affairs@abp.nl
www.abp.nl

Vormgeving

ABP Grafische Vormgeving

Fotografie

Annemiek Mommers
Fotogeniek Jeroen van der Meijde

Interviews

ABP Public Affairs
Peter van Steen

Druk- en bindwerk

Maetch, Weert

Heerlen, 2003 ABP

