

A close-up photograph of a person's eyes, showing light green irises and light skin. The eyes are looking slightly to the right. The image is framed by a grid of small squares, with the top and bottom rows of the grid being solid black, and the middle rows being semi-transparent, allowing the image to be seen through them.

Jaarverslag 2005

Stichting Pensioenfonds ABP verzorgt de oudedagsvoorziening namens werkgevers- en werknemersorganisaties voor werknemers in de sectoren overheid en onderwijs. Daarmee bedient het fonds 2,6 miljoen deelnemers in ons land en ruim 4.100 aangesloten werkgevers. Met een pensioenvermogen van € 191 miljard euro (ultimo 2005) is ABP één van de grootste pensioenfondsen in de wereld. De pensioenproducten van ABP volgen de ontwikkelingen op het gebied van arbeidsvoorwaarden op de voet. ABP is daardoor het huis van werkgevers en werknemers in overheid en onderwijs op het gebied van pensioenen en inkomensvervangende producten en diensten.

De inhoud van het pensioenreglement wordt bepaald in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneel. De uitvoering van de regeling berust bij Stichting Pensioenfonds ABP. Het bestuur van deze stichting bestaat uit dertien personen: een onafhankelijke voorzitter, zes personen afgevaardigd door de werkgevers en zes personen afgevaardigd door de vakbonden. Het bestuur wordt geadviseerd door een deelnemers- en een werkgeversraad. De dagelijkse leiding is opgedragen aan een vierhoofdige directieraad, bestaande uit een voorzitter, een directeur beleggingen, een directeur pensioenen en een directeur financiën. De directeur beleggingen wordt geadviseerd door een uit externe deskundigen bestaande beleggingscommissie. Intern functioneren audit comités op het niveau van bestuur, directieraad en business units. Het externe toezicht is belegd bij De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

Stichting Pensioenfonds ABP
Jaarverslag 2005

Henriëtte Prast, econoom DNB en bijzonder hoogleraar Universiteit van Tilburg

‘Het bieden van keuzes alleen leidt ook niet tot de ideale situatie’

Paul Schnabel, directeur Sociaal en Cultureel Planbureau

‘Ouderen zijn niet meer de zwakkeren’

Klaske de Jonge, directeur Consumentenbond

‘In deelnemerscontact zijn nog slagen te maken’

Anne Willem Kist, bestuurder Autoriteit Financiële Markten

‘Transparantie vergt ook moed’

Alicia Munnell, directeur Center for Retirement Research en hoogleraar bedrijfskunde

‘Mensen hebben gemakkelijke en automatische pensioendeckking nodig’

Inhoud

De kern

Algemeen beeld	4
Pensioenresultaat	4
Pensioenpremie	5
Beleggingsresultaten	5
Financiële positie	6
Bedrijfsvoering	7
Meerjarencijfers	10

Bestuur aan het woord

Een duurzaam fonds	11
Missie	11
Het jaar 2005 in vogelvlucht	12
Akkoord vroegpensioen en levensloop	12
Ontwikkeling financiële positie van het fonds	12
Het FTK en de ontwikkeling van de financiële positie	13
Goed bestuur en taakafbakening	14
Ontwikkeling in producten	15
Een deelnemersgericht pensioenfonds	15
Woord van dank	16

Deelnemers- en Werkgeversraad

17

Financieel Beleid

De financiële positie van het fonds	20
Vereist eigen vermogen	22
Premie- en indexatiebeleid	24
Overgang FTK	26
Risicoanalyse	27

Pensioenbeheer

Ontwikkeling pensioenregeling	32
Ontwikkeling deelnemersbestand	33
Ontwikkeling service-niveau	36
Ontwikkeling uitvoeringskosten	37

Beheer van het belegd vermogen

Beleggingsrendementen	39
Resultaten van de beleggingsportefeuille ten opzichte van benchmarks	42
Ontwikkeling van de financiële markten	43
Risico's in de beleggingsportefeuille	46
Verklaring inzake de beleggingsbeginselen	48
Zorgvuldig ondernemerschap	48
Kosten van de beleggingsportefeuille	49
Samenwerkingsvormen	49

Medewerkers en medezeggenschap

Medewerkers	51
Medezeggenschap: de gemeenschappelijke ondernemingsraad	52

Geconsolideerde jaarrekening 2005

Grondslagen voor de financiële verslaggeving	54
Geconsolideerde financiële overzichten	60
Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten	62
Overige toelichtingen	75

Enkelvoudige jaarrekening 2005

Enkelvoudige financiële overzichten	78
Toelichting op de enkelvoudige financiële overzichten	78

Overige gegevens

Accountantsverklaring	79
Actuariële verklaring	80

Personalia

82

Afkortingen en begrippen

84

De kern

Algemeen beeld

Net als 2004 is het verslagjaar een dynamisch jaar geweest voor de Nederlandse pensioensector, zo ook voor ABP. In de eerste plaats heeft het verslagjaar in het teken gestaan van de afschaffing van de fiscale facilitatie van vervroegde uittreding en de invoering van de levensloopregeling. Tegen deze achtergrond hebben sociale partners een nieuw pensioenakkoord gesloten. De implementatie hiervan is inmiddels met succes door ABP ter hand genomen. In de tweede plaats heeft De Nederlandsche Bank (DNB) in november van het verslagjaar ABP toestemming verleend voor toepassing van het overgangsregime Financieel Toetsingskader (overgangsregime FTK) hetgeen heeft geleid tot een aanpassing van het financieel beleid. Op deze manier is ABP goed voorbereid op de definitieve invoering van het FTK bij alle pensioenfondsen per 1 januari 2007, wanneer naar verwachting tevens de Pensioenwet van kracht wordt. Als onderdeel van de overstap op het nieuwe toezichtregime is ook een nieuw herstelplan reservetekort opgesteld. Op basis van dit herstelplan, en gegeven de meest recente economische en financiële vooruitzichten, zou ABP in 2006 of 2007 uit herstel moeten kunnen geraken. Daarvoor is een dekkingsgraad nodig van ongeveer 125 procent. De financiële positie van het fonds laat nog niet toe dat de pensioenuitkeringen volledig de contractloonontwikkeling bij overheid en onderwijs volgen. Wat dit betreft zijn de ontwikkelingen in het verslagjaar vergelijkbaar met die in 2004.

De beleggingsresultaten hebben zich opnieuw gunstig ontwikkeld, de kostprijs per deelnemer is gestabiliseerd en de servicescore van ABP is op hoog internationaal niveau gebleven en zelfs iets verbeterd. Tegenover deze goede resultaten staat evenwel een verdergaande daling van de nominale marktrente ten opzichte van ultimo 2004. Mede als gevolg daarvan is de waarde van de pensioenverplichtingen dusdanig toegenomen dat de financiële graadmeter van het fonds, de dekkingsgraad, in 2005 met 1,6 procentpunt is gedaald naar 119,7 procent ultimo 2005.

Pensioenresultaat

Door de tegenvallende ontwikkeling van de dekkingsgraad was het in 2005 nog niet mogelijk om volledig te indexeren. De indexatie is door een indexatiestafel gerelateerd aan de ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad. Op basis van de financiële situatie per 1 november 2005 is besloten om in 2006 de contractloonontwikkeling bij de sector Overheid en Onderwijs met 45 procent te volgen. Hierbij moet worden aangetekend dat de uitwerking hiervan net als in 2005 beperkt is, gelet op de geringe contractloonsstijging van 0,38 procent op de peildatum 1 november 2005. Daarmee komt de indexatie in 2006 uit op 0,17 procent. Wanneer weer volledig kan worden geïndexeerd is uiteraard afhankelijk van toekomstige beleggingsrendementen, maar vooral ook van de ontwikkeling van de marktrente. Cumulatief is de gekorte indexatie inmiddels opgelopen tot 1,1 procent. De korting op de indexatie kan worden gecompenseerd indien de financiële positie van het fonds dit toelaat. Het is aan het bestuur om te beoordelen of en wanneer deze compensatie kan plaatsvinden.

Pensioenpremie

Als gevolg van de overstap op het overgangsregime FTK is het premiebeleid gewijzigd. Werd de premie voorheen bepaald op basis van een 36-maands voortschrijdend gemiddelde van de reële marktrente, zo is nu gekozen voor bepaling van de premie op basis van een prudente inschatting van het reële beleggingsrendement (3,0 procent). Tegelijkertijd is de solvabiliteitsopslag op de premie in het kader van het oude herstelplan komen te vervallen. Met name als gevolg hiervan zijn de ABP-premies per 1 januari 2006 gedaald, waardoor stabilisatie optreedt op het niveau van 2004.

Beleggingsresultaten

Evenals in 2004 zijn de gunstige beleggingsresultaten in 2005 (rendement van 12,8 procent) vooral behaald bij de categorie zakelijke waarden, in het bijzonder aandelen, private equity beleggingen en grondstoffen ('commodities'), maar ook beleggingen in onroerend goed. Ten opzichte van 2004 hebben met name beleggingen in aandelen en private equity zeer goed gereundeerd. Beleggingen in vastrentende waarden daarentegen lieten in 2005 een bescheiden, doch nog steeds positief resultaat zien. Dit hangt onder meer samen met een lichte rentestijging in de VS en een in vergelijking met 2004 minder sterke daling van de rente in Europa. In meerjarenperspectief is hiermee de strategische doelstelling van een gemiddeld rendement van 7 procent over een periode van minimaal 10 jaren ruimschoots gerealiseerd. In de periode 1993-2005 kwam dit rendement uit op 8,2 procent. Het reële, voor looninflatie gecorrigeerde, rendement bedroeg over deze periode 5,1 procent.

Tabel 1: Rendementen beleggingsportefeuille 2005 (in procenten) ¹

	gewicht in portefeuille	2005 rendement	2004 rendement
Vastrentende waarden	43	4,3	6,8
Zakelijke waarden	54	20,8	16,0
<i>Aandelen</i>		20,8	12,4
<i>Onroerend goed en vastgoedfondsen</i>		18,2	30,5
<i>Private equity</i>		27,2	11,2
<i>Commodities</i>		23,2	18,8
Overige beleggingen	3	4,8	5,8
Totaal	100	12,8	11,5

Aan het beleggingsbeleid in het verslagjaar ligt het in 2003 geformuleerde Strategische Beleggingsplan (2004-2006) ten grondslag, hetgeen ook de basis vormt voor het beleggingsbeleid in 2006. Voor de periode 2007-2009 zal een nieuw strategisch beleggingsbeleid worden geformuleerd. De beleggingsresultaten in het verslagjaar bevestigen de meerwaarde van de op een lange termijn georiënteerde beleggingsstrategie zoals ABP die voert. Indien bijvoorbeeld in 2003 de strategische beleggingsmix ten gunste van vastrentende waarden zou zijn aangepast, na de slechte prestaties

¹ Rendementen op basis van feitelijke afdekking US dollar

van aandelen in de hieraan voorafgaande jaren, naar bijvoorbeeld 60 procent, zou het rendement over de jaren 2003 tot en met 2005 cumulatief 5,0 procentpunt lager zijn uitgevallen, hetgeen correspondeert met een bedrag van € 6,7 miljard.

Financiële positie

Als gevolg van de goede beleggingsresultaten is het pensioenvermogen in 2005 gegroeid met € 22,5 miljard tot € 190,6 miljard. Daartegenover staat evenwel een toename van de pensioenverplichtingen met in totaal € 20,6 miljard, onder andere door de dalende nominale marktrente. Per ultimo 2005 bedroeg de voor de waardering van de verplichtingen relevante rente 3,7 procent; per ultimo 2004 was dit nog 4,2 procent. Door deze daling van de rente zijn de verplichtingen met € 11,8 miljard gestegen. De verplichtingen zijn ook toegenomen omdat rekening wordt gehouden met de verwachte toekomstige trend met betrekking tot de levensverwachting (€ 2,9 miljard). Deze maatregel is een direct gevolg van de overstap op het overgangsregime FTK. Zonder deze verzwaaring van de verplichtingen zou de dekkingsgraad per ultimo 2005 licht (0,6 procent-punt) zijn gestegen ten opzichte van 2004.

Tabel 2: Verloop dekkingsgraad in 2005 (nominale marktrente)

Financiële positie ABP	Pensioen- vermogen in € mrd	Pensioen- verplichtingen in € mrd	Dekkings- graad in %
Ultimo 2004	168,1	138,6	121,3
Groei in 2005	22,5	17,7	0,6
Ultimo 2005 (excl. langleven-trend)	190,6	156,3	121,9
Effect langleven-trend	-	2,9	-2,2
Ultimo 2005	190,6	159,2	119,7

Het overgangsregime FTK impliceert onder andere dat pensioenfondsen hun verplichtingen niet meer op basis van een vaste rekenrente (4,0 procent), maar op basis van marktrentes dienen te waarderen. Als gevolg hiervan is de waarde van de verplichtingen en van de dekkingsgraad veel gevoeliger geworden voor rentefluctuaties. Per saldo leidt een beperkte rentedaling tot een substantiële verslechtering van de dekkingsgraad. De financiële ontwikkelingen in 2004 en 2005 laten dit ook duidelijk zien. Het effect van de rente op de dekkingsgraad werkt uiteraard ook in tegengestelde richting. Als de marktrente stijgt dan is dat gunstig voor de dekkingsgraad. Zelfs indien het rendement in 2006 nihil zou bedragen, zou een lichte stijging van de kapitaalmarktrente van 0,4 procent-punt voldoende zijn om in 2006 uit herstel te geraken. Ter vergelijking: zou de kapitaalmarktrente in 2006 constant blijven ten opzichte van het niveau van eind 2005, dan is hiervoor 8 procent beleggingsrendement nodig.

Bedrijfsvoering

ABP meet zijn prestaties ook af aan de resultaten met betrekking tot de interne bedrijfsvoering. Hierbij geldt dat er wordt gestreefd naar een hoog serviceniveau in combinatie met lage uitvoeringskosten. Hiertoe vergelijkt ABP zijn prestaties op deze gebieden met een 'peer group' bestaande uit gerenommeerde pensioenfondsen wereldwijd (de zogenoemde CEM-wereld benchmark). Aan deze benchmark nemen 63 pensioenfondsen deel. Tabel 3 geeft inzicht in de door ABP bereikte resultaten op het gebied van de bedrijfsvoering bij het pensioenbedrijf.

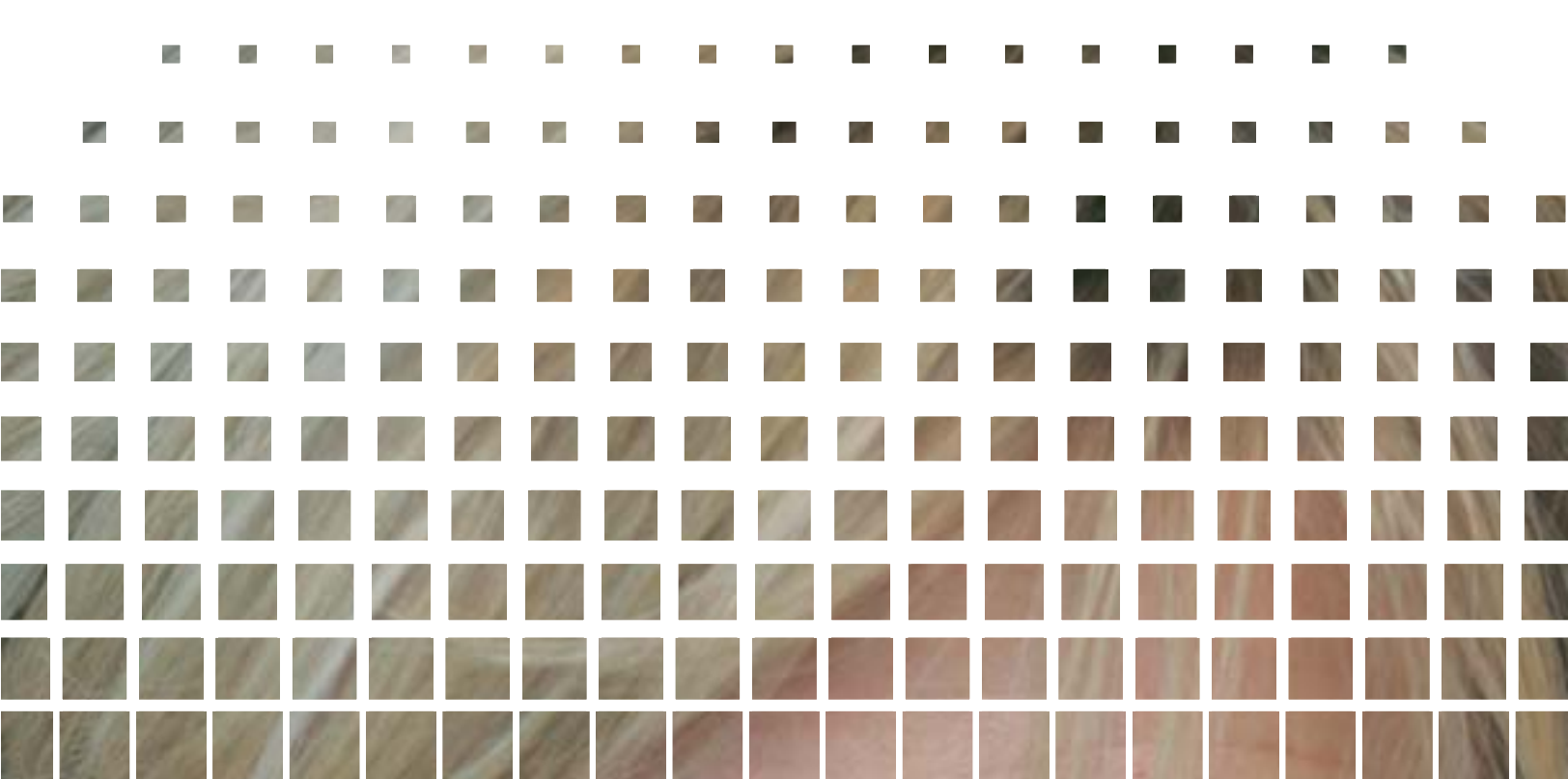
Tabel 3: Verloop servicescore (nieuwe definitie) en kostprijs per deelnemer ten opzichte van het CEM- wereldgemiddelde cq. -mediaan

	2005	2004	2003	2002	2001
Servicescore (max = 100):					
ABP	85	79	79	76	nb
CEM-wereld gemiddelde	nb	71	70	69	nb
Kostprijs per deelnemer:					
ABP	€ 63	€ 62	€ 65	€ 71	€ 70
CEM-wereld mediaan	nb	€ 85	€ 81	€ 76	nb

De servicescore heeft, net als in 2004, ook in 2005 onder druk gestaan. De tijd nodig voor een akkoord op het terrein van vroegpensioen en levensloop en de onduidelijkheid omtrent de precieze invulling na de uiteindelijke totstandkoming daarvan hebben het tijdig versturen van pensioenoverzichten bemoeilijkt. Daar kwam met name in de maanden november en december een piek in de aanvragen voor een FPU-uitkering bij, alsmede de voorbereiding van de invoering van een aantal wetten per 1 januari 2006 (Walvis, WIA, VPL, nieuw zorgstelsel). Met veel inspanning is de doelstelling met betrekking tot de servicescore uiteindelijk toch gehaald en heeft ABP zelfs een verbetering weten te realiseren ten opzichte van voorgaande jaren.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling (CEM-definitie) zijn in het verslagjaar vrijwel stabiel gebleven op het niveau van € 63 per deelnemer. Hiermee behoort ABP wederom tot één van de goedkoopste pensioenfondsen ter wereld.

Als vermogensbeheerder scoort ABP ook goed, zowel gemeten naar absolute als naar genormaliseerde prestaties (Z-score). Het extra rendement ten opzichte van de normportefeuille heeft in het verslagjaar 0,6 procent-punt bedragen; dit is ongeveer € 995 miljoen meer dan de relevante financiële markten. De kosten hebben zich ontwikkeld in lijn met de gewenste beleggingsmix en het risicoprofiel. De kosten van het beleggingsbedrijf bevinden zich nu op het niveau van het CEM-gemiddelde, in een groep pensioenfondsen met een omvang tussen € 40 en € 174 miljard.



‘De meeste mensen verdiepen zich niet graag in hun pensioensituatie. Die last geven ze graag uit handen aan het pensioenfonds en dan kijken ze er niet vaak meer naar om. De afdracht van pensioenpremies vindt natuurlijk ook min of meer plaats buiten het gezichtsveld van deelnemers om, tenzij ze hun loonstrookje goed bekijken. Ik denk echter niet dat dit door de deelnemer als negatief wordt ervaren. Mensen zijn historisch gezien ook niet gewend om keuzes te maken op het gebied van pensioen. Door de verplichtstelling zijn ze automatisch deelnemer bij een bepaald fonds, en ook op beleggingsgebied worden de keuzes gemaakt door het pensioenfonds zelf. Desgevraagd kunnen bijvoorbeeld maar twee op de drie Nederlanders je vertellen of ze een middelloon of eindloonregeling hebben, en dan weten we nog niet eens of ze ernaast zitten. In die zin is er weinig verbondenheid van de deelnemer bij het pensioenfonds. Waarschijnlijk komt dat omdat het altijd goed is gegaan, niemand heeft te maken gehad met een fonds dat niet meer kon uitbetalen. In de praktijk zien we trouwens dat het bieden van keuzes alleen ook niet leidt tot de ideale situatie. Dat zie je terug in onderzoek in de Verenigde Staten, waar werknemers veel meer zelf hun premie bepalen

Henriëtte Prast, econoom DNB en bijzonder hoogleraar Universiteit van Tilburg

‘Het bieden van keuzes alleen leidt ook niet tot de ideale situatie’



en zelf beleggen voor hun pensioen. De keuzes die daarbij door een grote groep gemaakt worden zijn weinig consistent. Mensen sparen te weinig en weten niet goed hoe ze hun pensioenspaarpot moeten beleggen. Ook worden ze sterk beïnvloed door de manier waarop keuzes worden aangeboden. Daarnaast is het geheugen kort. Als er bijvoorbeeld net een beurskrach heeft plaatsgevonden leidt dat ertoe dat mensen gaan voor extreem veilig. De vraag is dan ook of deelnemers voldoende geïnformeerd zijn om belangrijke keuzes voor hun pensioen te maken. Als je meer vrije keus wilt in het pensioendomein, maar toch wilt dat mensen kiezen wat bij hun voorkeur en financiële situatie past, dan zou je de keuzes als het ware moeten sturen. Bijvoorbeeld door als pensioenfonds premies en portefeuilles te ontwerpen, toegesneden op individuele situaties. Je zou dan kunnen voorstellen dat als mensen niets doen, zij vanzelf in de standaard terechtkomen. In een dergelijke situatie is er sprake van wat ze in de Verenigde Staten

“libertair paternalisme” zouden noemen. Daarin geef je deelnemers dus wel keuzevrijheid, maar tegelijkertijd vindt er sturing naar de beste keus plaats. In een libertair paternalisme scenario moet er wel sprake zijn van vertrouwen in pensioenfondsen, anders kiezen deelnemers niet vrijwillig voor sturing van bovenaf. In het geval van ABP ontbreekt het daar niet aan. Op de vraag “heeft u er vertrouwen in dat ABP te allen tijde pensioen zal kunnen uitkeren” antwoordde begin 2004 75% bevestigend, 16% neutraal en 8% ontkennend’. Wanneer er géén keuzes op het gebied van pensioen geboden worden heeft dit gevolgen voor de risico’s die je bij de deelnemer mag leggen. Je zou denken dat collectief defined contribution de slechtste situatie is die je kunt bedenken, want je legt het risico bij de deelnemer, maar je biedt hem geen keuzes om daarmee om te gaan. In de praktijk zien we echter dat die vrije keuzes helemaal niet zoveel toevoegen, integendeel. Wat dat betreft is collectief te prefereren boven individueel’.

Meerjarencijfers

Financiële gegevens (in € miljoen)	nominale marktrente			reële marktrente	
	2005	2004	2003	2002	2001
A. Pensioenvermogen	190.615	168.051	150.179	135.564	147.334
vastrentende waarden	81.690	72.441	69.579	73.665	75.054
zakelijke waarden	103.759	92.617	79.612	62.423	72.557
overige beleggingen	6.106	4.138	2.505	1.186	12
netto vlottend actief	- 940	-1.145	- 1.517	- 1.710	- 289
B. Voorziening pensioenverplichtingen	159.241	138.628	176.284	157.621	131.083
ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	150.208	130.740	167.475	150.283	125.329
invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen	2.521	2.706	3.025	2.806	2.568
FPU	6.434	5.132	5.753	4.521	3.183
ABP ExtraPensioen	78	50	31	11	3
C. Dekkingsgraad (A/B)	120	121	85	86	112
nominale marktrente (%)	3,70	4,20	-	-	-
reële marktrente (%)	-	-	2,5	2,9	3,5
D. Overige gegevens (%)					
premie ouderdoms- en nabestaandenpensioen	21,4	19,0	15,6	13,6	11,8
premie bovenwettelijke invaliditeit, hoog	1,6	1,8	2,0	2,0	1,8
premie FPU opbouw ²	4,3	3,9	2,4	2,4	2,4
contractloonontwikkeling	0,38	0,15	2,65	3,8	4,1
indexatie	0,17	0,12	1,77	3,8	4,1
kostprijs per deelnemer (CEM definitie ³) in euro	63	62	65	71	70
servicescore (CEM definitie 3 jaars wereldgemiddelde, max = 100)	85	79	79	76	nb
Z-score (norm: ≥ -/- 1,28 over een periode van 5 jaar)	0,4	0,6	1,7	0,6	0,5
beleggingsrendement (= direct + indirect)	12,8	11,5	11,0	- 7,2	- 0,7
beleggingsrendement wm-universum	14,8	9,9	10,7	- 8,1	- 2,8
beleggingsrendement 3-jaars gemiddelde	11,8	4,7	0,8	- 1,6	4,1
beleggingsrendement 3-jaars gemiddelde wm-universum	11,8	3,8	- 0,4	- 2,9	5,1
beleggingsrendement 10-jaars gemiddelde	7,5	7,9	6,6	7,1	nb
beleggingsrendement 10-jaars gemiddelde wm-universum	8,3	8,4	7,0	8,0	nb
rendementen ⁴					
- vastrentende waarden	4,3	6,8	5,5	9,3	6,5
- zakelijke waarden	20,8	16,0	20,6	- 18,9	- 9,7
- overige beleggingen	4,8	5,8	23,5	8,8	-
E. Aantallen					
actieven	1.102.000	1.113.000	1.113.000	1.100.000	1.063.000
slapers	792.000	761.000	730.000	692.000	659.000
gepensioneerden	727.000	697.000	676.000	661.000	646.000
aangesloten (sub)werkgevers	4.187	4.317	4.463	4.859	5.023
medewerkers in dienst bij ABP	2.389	2.385	2.441	2.496	2.981
in dienst bij deelnemingen	521	490	417	322	221

² Vanaf 2004 over salaris min franchise; jaren daarvoor over salaris

³ Behalve voor wat betreft het uitsmeren van projectkosten over drie jaren

⁴ Tot en met 2003 op basis van 100 procent dollarafdekking, per categorie benaderd

Bestuur aan het woord

Een duurzaam fonds

Deelnemers en gepensioneerden hebben recht op een duurzaam en betrouwbaar fonds dat duidelijke keuzes maakt om de verplichtingen nu en in de toekomst waar te kunnen maken. Het bestuur van ABP is zich deze verantwoordelijkheid ten volle bewust en zet zich in voor een sterk fonds. Het waarborgen van een goed en betaalbaar pensioen voor overheid en onderwijs is daarbij hoofdtaak. Daarvoor acht zij het behoud van een collectief en solidair pensioenstelsel van groot belang. Een stelsel waar deelnemers vertrouwen in hebben en waarbij zij zich betrokken voelen. In het licht van actuele ontwikkelingen zoals de vergrijzing, de roep om meer individuele keuzes en toenemend financieel toezicht, heeft het bestuur in 2005 dan ook de missie van ABP aangescherpt. In de nieuwe missie van het pensioenfonds staan vijf speerpunten centraal:

Focus op een duurzaam stelsel. Dit betekent dat ABP onverkort blijft staan voor een betaalbaar pensioen dat aantrekkelijk is voor jong en oud, voor deelnemers, gepensioneerden en werkgevers en waarvoor het fonds een solide financieel beheer voert;

Het behoud van een breed risicodraagvlak. Het bestuur kiest er voor om sectoralisatie op te vangen binnen één fonds. Daarnaast moeten flexibilisering en meer individuele keuzes van deelnemers zo veel mogelijk worden vormgegeven binnen het collectieve raamwerk;

Verder doorgroeien naar een 'deelnemersgericht pensioenfonds'. ABP moet haar deelnemers zo veel mogelijk relevante integrale informatie en beslissingsondersteuning bieden opdat keuzes ook daadwerkelijk kunnen worden gemaakt. Deze intensivering van de communicatie past bij de invulling van de zorgplicht die het fonds heeft jegens haar deelnemers;

Meer dan pensioen alleen. Door producten en voorzieningen in het licht te plaatsen van het actief ouder worden (active aging) en daarmee de arbeidsparticipatie te bevorderen;

Uitbouw van de professionele organisatie. Het bestuur kiest daarbij voor eenheid van beleid en uitvoering, een focus op de eigen doelgroep (overheid en onderwijs) en het uitvoeren van goed bestuur (pension fund governance) op basis van 'accepted principles'.

In het verslagjaar zijn eerste stappen gezet om deze vernieuwde missie daadwerkelijk vorm te geven.

Missie

Duurzaam pensioenstelsel door

betalbaar pensioen en solide financieel beheer aantrekkelijk voor jong en oud

Behoud breed risicodraagvlak

accommoderen sectoralisatie binnen het fonds
flexibilisering en individuele keuzes binnen
collectief raamwerk

Deelnemersgericht

relevante informatie en beslissingsondersteuning
intensivering communicatie

Meer dan pensioen alleen

OP/NP/VP/IP
active aging

Professionele organisatie

eenheid van beleid en uitvoering
focus op eigen doelgroep
Pension Fund Governance op basis van
'accepted principles'

Het jaar 2005 in vogelvlucht

2005 is het jaar waarin de financiële positie van het pensioenfonds verder is verbeterd. Tegenover de gunstige beleggingsrendementen staat echter het effect van de lage kapitaalmarktrente waardoor de verplichtingen fors toenemen. Vanwege de overstap van ABP op het overgangsregime FTK heeft ABP in november van het verslagjaar een nieuw herstelplan gepresenteerd, waarin het fonds aangeeft hoe zij de komende jaren uit herstel denkt te komen. Een eerste resultante van dit herstelplan is het premie- en indexatiebeleid voor 2006. Een verdere premiestijging is - na de tijdelijke verhoging in 2005 - voor het komend jaar niet nodig; de indexatie kan echter niet volledig zijn, zeker niet zolang het fonds nog in herstel is.

Akkoord vroegpensioen en levensloop

2005 is ook het jaar waarin de landelijke afspraken over de fiscalisering van prepensioen een vertaling hebben gekregen naar een hoofdlijnenakkoord VPL (VUT/Prepensioen en levensloop) afgesloten tussen sociale partners in overheid en onderwijs. Sociale partners hebben hiermee een passend antwoord kunnen geven op het overheidsbeleid om de fiscalisering van prepensioen af te schaffen en daarmee te stimuleren dat mensen gemiddeld langer doorwerken. Het akkoord tussen sociale partners maakt het mogelijk het ABP-Keuzepensioen te introduceren, waarbij mensen kunnen kiezen tussen 60 en 70 jaar met pensioen te gaan met als uitgangspunt dat hoe langer men werkt, hoe hoger de pensioenopbouw is. Daarmee is een flexibilisering ingebouwd die meer individueel maatwerk faciliteert en die het pensioen toekomstbestendig maakt. Daarnaast is in het akkoord ruimte gecreëerd voor de introductie van een levensloopregeling, waarmee deelnemers tussentijds verlof kunnen opnemen maar ook kunnen sparen om eerder met pensioen te kunnen gaan. In de Wet BPF is vastgelegd dat pensioenfondsen een 100%-deelneming kunnen nemen in een dochter die een levenslooppropositie kan ontwikkelen. Het bestuur heeft besloten - vanwege de relatie tussen levensloop en de oudedagsvoorziening - van deze mogelijkheid gebruik te maken en een traject in te gaan om een 100%-belang te krijgen in een verzekeraar die speciaal op overheid en onderwijs gerichte producten en diensten aanbiedt. Het bestuur realiseert zich dat de ontwikkelingen op het terrein van vroegpensioen en levensloop een belangrijke impact op de individuele situatie van deelnemers kan hebben en heeft zich ingespannen om adequate voorlichting te geven over de wijzigingen ten aanzien van VPL.

Ontwikkeling financiële positie van het fonds

In 2005 is er voor het derde jaar op rij sprake geweest van een sterke vermogensaanwas van het fonds. Een veelbewogen jaar is afgesloten met een goed rendement van 12,8 procent. Met dit rendement correspondeert een stijging van het vermogen van ABP van € 22,5 miljard over het verslagjaar naar in totaal € 190,6 miljard. Na de drie mindere jaren aan het begin van het decennium, met een gemiddeld rendement van +/- 1,6 procent, heeft ABP nu drie goede jaren achter de rug met een gemiddeld rendement van 11,8 procent. Dit goede rendement vertaalt zich in eerste instantie in een verbetering van de dekkingsgraad c.q. de fondspositie. Deze verbetering is echter beperkt, met name als gevolg van het feit dat de kapitaalmarktrente verder is gedaald, waardoor de marktwaarde van de verplichtingen sterk is toegenomen. Van de totale toename van de waarde van de verplichtingen met € 20,6 miljard is ruim de helft (€ 11,8 miljard) toe te schrijven aan de gedaalde rente. De dekkingsgraad is vervolgens ten opzichte van 2004 per saldo licht gedaald, omdat het overgangsregime FTK - waarbinnen ABP sinds 2005 opereert - het fonds voorschrijft dat bij de bepaling van de waarde van de verplichtingen rekening wordt gehouden met het feit dat we gemiddeld steeds langer leven.

In het verslagjaar heeft ABP ook het nieuwe herstelplan gepresenteerd. Dit plan is opgesteld als gevolg van de overstap op het overgangsregime FTK en vervangt het oude, uit 2003 daterende herstelplan. Uit het nieuwe herstelplan blijkt dat ABP naar verwachting eind 2006 uit herstel zal zijn (onder de economische veronderstellingen zoals opgelegd onder het overgangsregime FTK). Daarvoor moet een dekkingsgraad van ongeveer 125 procent worden bereikt. Sinds 2004 is de voorwaardelijkheid van de indexatie expliciet gecommuniceerd. Onder het overgangsregime FTK baseert DNB het toezicht niet langer op basis van een vaste rekenrente van 4,0 procent, maar op basis van de marktrente. Als gevolg daarvan wordt de indexatie meer afhankelijk van de dekkingsgraad en dus de actuele marktrente, waardoor de mate van indexatie in principe van jaar tot jaar kan verschillen. ABP houdt echter vast aan de ambitie van volledige indexatie. Dit kan bij het huidige beleid vanaf een dekkingsgraad van ongeveer 140 procent. Daarboven kan het bestuur ook besluiten gekorte indexatie uit het verleden te compenseren.

Een belangrijk voordeel van de overstap op het overgangsregime FTK is dat de pensioenpremies minder hoeven te fluctueren, omdat voor de premiestelling mag worden uitgegaan van prudente lange termijn verwachtingen ten aanzien van het reële rendement op de beleggingen. De pensioenpremie, uitgedrukt in een percentage van het salaris, daalt in 2006 met gemiddeld 2,2 procentpunt ten opzichte van 2005. Deze premiedaling vloeit nagenoeg geheel voort uit de toepassing van het overgangsregime FTK. Als gevolg van de overstap op het overgangsregime FTK valt de solvabiliteitsopslag die de toezichthouder had opgelegd weg en is de premie weer nagenoeg op het niveau van 2004.

Het FTK en de ontwikkeling van de financiële positie

Het Financieel Toetsingskader (FTK) is onderdeel van de Pensioenwet, die op 1 januari 2007 van kracht moet worden, en regelt het toezicht op pensioenfondsen. Fondsen die dat willen, zoals ABP, kunnen vooruitlopend hierop overstappen op het overgangsregime FTK. Eén van de belangrijke onderdelen van het overgangsregime FTK is waardering van de verplichtingen op marktwaarde. Dit geeft een realistischer beeld van de financiële positie van een pensioenfonds, zeker in vergelijking met de systematiek waarbij de verplichtingen op basis van een vaste rekenrente van 4 procent worden gewaardeerd. Het nadeel van deze benadering is dat de waarde van de verplichtingen, en dus de waarde van de dekkingsgraad, volatieler is geworden. Immers, als gevolg van waardering van de verplichtingen op marktwaarde is de dekkingsgraad nu veel afhankelijker van actuele markttrentes. In het overgangsregime FTK wordt dit nadeel erkend. Daarom is het mogelijk om het premiebeleid te baseren op een stabiele rekenrente, mits deze op termijn niet substantieel afwijkt van de marktontwikkelingen. Ook ABP heeft hiervoor gekozen. De keerzijde van deze premiestabilisatie is echter dat de indexatie afhankelijk is gemaakt van de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad. Dit is nodig om de financiële positie van het fonds tijdig en in voldoende mate bij te kunnen sturen. Met andere woorden, het indexatieresultaat is potentieel volatieler geworden. Hierbij moet overigens bedacht worden dat de indexatieambitie niet is aangepast. Een lage rente en een lage dekkingsgraad mogen weliswaar de indexatiekans negatief beïnvloeden, bij een hoge rente en een hogere dekkingsgraad doet zich het omgekeerde voor.

Goed bestuur en taakafbakening

In de landelijke discussie over goed bestuur door pensioenfondsen heeft in het verslagjaar het concept-advies van de Stichting van de Arbeid (StAr) over pension fund governance de nodige aandacht van het bestuur gehad. In dit concept-advies zijn met name het gewenste interne toezicht en het voorgestelde verantwoordingsorgaan belangrijke discussiepunten. Ten aanzien van intern toezicht is de minimale optie het organiseren van visitatie, minimaal eenmaal per drie jaar, door een commissie die uit minimaal drie externe deskundigen bestaat. Bij het tweede belangrijke issue, te weten het afleggen van verantwoording aan belanghebbenden, respectievelijk actieven, gepensioneerden (en eventueel slapers) wordt in beginsel uitgegaan van een verantwoordingsorgaan met een gelijke verdeling van zetels en/of stemmen over de partijen. Verder geeft het StAr-advies de mogelijkheid om voor de verantwoordingstaak de deelnemersraad uit te breiden met een werkgeversvertegenwoordiging.

Het bestuur heeft de principes inzake pension fund governance zoals verwoord in het concept-advies van de StAr omarmd. Het bestuur is daarbij de opvatting toegedaan dat een goede governance bij pensioenfondsen uitdrukkelijk de verantwoordelijkheid van pensioenfondsen zelf is en dus ook door zelfregulering tot stand moet komen en niet via regelgeving. Vanuit die optiek worden de inspanningen om te komen tot een landelijke code dan ook gevolgd. In de opmaat naar het definitieve StAr-advies heeft het bestuur zich de vraag gesteld in hoeverre de governance van ABP al dan niet aan de door de StAr aangegeven principes voldoet en - waar dat niet het geval is - op welke wijze hier dan invulling aan zou kunnen worden gegeven. Vastgesteld is dat de governance van ABP op hoofdlijnen voldoet aan de principes van de StAr. Dat neemt niet weg dat het bestuur het tot zijn uitdrukkelijke verantwoordelijkheid rekent om zelf steeds kritisch te blijven op de governance. De code van de StAr wordt dan ook gezien als de minimale vereiste aan goed bestuur.

In het begin van het verslagjaar speelde in het kader van goed bestuur ook de discussie over de scheiding van beleid en uitvoering. Eind 2004 had het Ministerie van Sociale Zaken een voorstel gedaan voor een alternatief uitvoeringsmodel voor pensioenregelingen. Betoogd werd dat er een scheiding zou moeten worden aangebracht tussen bestuur en uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, omdat in de toekomst in de EU de verplichte deelneming en de solidaire kenmerken van ons pensioenstelsel niet zouden kunnen worden veiliggesteld zonder een strikte cesuur aan te brengen tussen fondsbesturen en uitvoeringsorganisaties. De uitvoeringsorganisaties zouden op een vrije, Europese markt kunnen gaan concurreren. De sociale partners zouden in deze opzet op afstand van de uitvoering worden geplaatst. Het bestuur deelt deze visie van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) niet. ABP wil zich, vanuit het huidige uitvoeringsmodel, optimaal inzetten voor het behoud en de vernieuwing van het Nederlandse pensioenstelsel, voor professionalisering van de pensioensector en voor een goede pension fund governance. Respect voor de taakafbakening is daarbij uitgangspunt. Scheiding van beleid en uitvoering zal op termijn leiden tot belangenconflicten tussen pensioenfonds en uitvoerder, tot uitbestedingsrisico's (ook voor de toezichthouder) en tot een korte termijnoriëntatie van de uitvoerder. Verplichte uitbesteding kan ook leiden tot het uiteenvallen in meer pensioenfondsen met alle extra kosten van dien. In het advies dat de StAr over onderhavig voorstel heeft uitgebracht klinkt ook duidelijke kritiek door. De kern van dit advies is dat zij de argumenten van SZW voor verplichte uitbesteding niet steekhoudend genoeg vindt. De StAr is niet tegen uitbesteding, maar vindt wel dat pensioenfondsen zelf een structuur moeten kunnen kiezen die in hun specifieke situatie het meest passend is. En dat kan dus ook het zelf administreren van de regeling zijn.

Ontwikkeling in producten

In het verlengde van de afschaffing van de fiscale facilitering van het prepensioen door het kabinet hebben sociale partners binnen overheid en onderwijs in 2005 een hoofdlijnenakkoord VPL (VUT/Prepensioen en Levensloop) gesloten dat een aanpassing van de pensioenvoorziening bij ABP mogelijk maakt. Dit met als achterliggende gedachte dat langer werken aantrekkelijker moet worden gemaakt en het combineren van werk en privé eenvoudiger. Vanaf 2006 ontstaat zo een nieuw pensioen, het zogenaamde ABP-Keuzepensioen. Deelnemers bouwen voortaan meer pensioen op per jaar en al eerder opgebouwd pensioen wordt door extra inkoop alsnog voorwaardelijk verhoogd. Het nieuwe pensioen dat zo ontstaat, is daardoor hoger en de regels zijn flexibeler. Deelnemers mogen het nieuwe pensioen tussen hun 60e en 70e laten ingaan, eventueel in deeltijd. De leeftijd waarop men met pensioen gaat heeft invloed op de hoogte van het pensioen. Hoe eerder men stopt, hoe lager het pensioen, maar hoe langer men blijft doorwerken, hoe hoger het pensioen wordt. De keuze is dus aan de deelnemer zelf. Voor deelnemers die op 1 januari 2005 55 jaar of ouder waren, blijven de oude afspraken omtrent vroegpensioen nagenoeg van kracht. Dit is in lijn met de afspraken die hierover wettelijk zijn gemaakt.

Het genoemde hoofdlijnenakkoord voorziet ook in de introductie van levensloop in de sector van overheid en onderwijs. Met de levensloopregeling kan elke werknemer fiscaal voordelig geld opzij leggen om eerder te stoppen met werken. Maar dat geld kan ook worden aangewend voor tussentijds verlof voor bijvoorbeeld zorg of studie. Wettelijk is de mogelijkheid geschapen - vanwege de relatie tussen levensloop en de oudedagsvoorziening - dat pensioenfondsen een 100 procent dochter hebben die een levensloopregeling aanbiedt. Het bestuur heeft in het belang van de deelnemers van deze ruimte gebruik willen maken en is een traject gestart om een verzekeraar - die zich specifiek richt op overheid en onderwijs - weer een 100 procent dochter van ABP te maken.

Een deelnemersgericht pensioenfonds

In de nieuwe missie van ABP is expliciet opgenomen dat ABP een deelnemersgericht pensioenfonds wil zijn. Voor het bereiken van dit ambitieniveau is het van belang dat aan transparantie-eisen wordt voldaan op zowel het niveau van de individuele pensioensituatie, als op het niveau van het fondsbeleid, -bestuur en organisatie.

Vanuit de visie van een deelnemersgericht pensioenfonds is de uitdaging voor de toekomst de deelnemers te helpen bij het maken van keuzes voor hun toekomstige inkomensplanning. Basisvoorwaarde daarbij is vertrouwen in het fonds te houden en het gevoel van een eerlijke behandeling te krijgen in het collectieve systeem. In de vernieuwde missie ligt het accent op het realiseren van een duurzaam pensioenstelsel, dat aantrekkelijk is voor jong en oud en betaalbaar blijft door een solide financieel beheer. Deelnemers moeten een band voelen met ABP als een professionele, servicegerichte dienstverlener die dicht bij zijn klanten staat. Een betrokken fonds dat goede interactie onderhoudt met haar klanten.

Waar keuzes toenemen op het gebied van de oudedagsvoorziening en de sociale zekerheid is het de zorgplicht van ABP om de deelnemers te helpen bij het maken van die keuzes. Bij het niet-commerciële karakter van ABP past dat het fonds dit doet vanuit de maatschappelijk erkende noodzaak deelnemers tijdig en op een individuele manier te informeren en bewust te maken van de mogelijkheden. Dit doet ABP op een persoonlijke en verantwoorde wijze, zonder opdringerigheid en winstbejag, vanuit de rust die de collectieve basis biedt.

Daarbij is de trend dat dit niet alleen gebeurt op het terrein van inkomenszekerheid maar ook op het terrein van leeftijds- en generatiebewust beleid (active aging). Vanuit het maatschappelijk belang van een duurzaam en betaalbaar pensioensysteem wil ABP werkgevers ondersteunen bij het ontwikkelen van een leeftijdsbewust personeelsbeleid, gericht op het gezond, mobiel en productief houden van werknemers. Deze verbreding is beperkt tot de keuzes die deelnemers maken ten aanzien van hun actieve loopbaan en bestrijkt dus vanzelfsprekend niet het totale spectrum van leven, werken en gezondheid.

Woord van dank

Het bestuur dankt de sociale partners in de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheids- personeel - de opdrachtgevers van ABP - voor het gestelde vertrouwen in 2005.

Voorts een woord van dank aan de Deelnemersraad en de Werkgeversraad voor de belangrijke adviezen die zijn uitgebracht aan het bestuur. Juist in een periode waarin het pensioenstelsel aan verandering onderhevig is, zijn deze adviezen van zeer grote waarde.

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

Tenslotte spreekt het bestuur grote waardering uit voor de wijze waarop de medewerkers van ABP in het verslagjaar opnieuw blij hebben gegeven van hun grote inzet voor ons bedrijf en voor de resultaten die daarmee zijn behaald. Vooral het herschrijven van het pensioenreglement en het tijdig verwerken van de uitzonderlijk hoge instroom in de FPU mogen hier niet onvermeld blijven.

Namens het bestuur mr drs LC Brinkman 23 maart 2006



Deelnemers- en Werkgeversraad

Sinds 1 januari 2004 kent Stichting Pensioenfonds ABP, conform de Pensioen- en Spaarfondsenwet, een Deelnemersraad. Het ABP bestuur heeft tevens een Werkgeversraad ingesteld. Beide raden tellen 36 leden. De samenstelling van deze raden treft u achter in dit jaarverslag aan. In de Deelnemersraad zijn werknemers (24) en gepensioneerden (12) evenredig vertegenwoordigd. De leden worden benoemd door de vier centrales voor overheidspersoneel (ACOP, CCOOP, CMHF en AC) en de Nederlandse Vereniging van Organisaties van Gepensioneerden (NVOG). In het verslagjaar is mevrouw drs. ing. C.A.M. Oostvriesland (ACOP) benoemd tot voorzitter van de Deelnemersraad.

In de Werkgeversraad zijn de leden van de verschillende sectoren binnen overheid en onderwijs evenredig vertegenwoordigd. Benoeming vindt plaats door het Verbond Sector Overheids- werkgevers (VSO) en de Werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven.

De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de raden zijn vastgelegd in de statuten van Stichting Pensioenfonds ABP en in de reglementen van de raden. De raden hebben tot taak het bestuur te adviseren over die zaken waarover het bestuur op grond van de statuten verplicht is advies te vragen en voorts over al die beleidsmatige aangelegenheden waarover de raden het wenselijk vinden te adviseren.

Op grond van de statuten van Stichting Pensioenfonds ABP wint het bestuur in elk geval het advies van de raden in over de volgende onderwerpen: vaststelling of aanpassing van statuten en reglementen, vaststelling premie en indexatie, vaststelling van het jaarverslag, de begroting en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (abtn), overdracht van verplichtingen en ontbinding van het fonds.

Enkele belangrijke onderwerpen voor de raden in het verslagjaar waren de adviesaanvragen over het jaarverslag 2004, de premie- en indexatienota 2006, het nieuwe herstelplan en de gewijzigde actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn), het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), het prestatiecontract 2006-2008, het herschrijven van het pensioenreglement om dat transparanter te maken en aan te passen aan de gevolgen van het VPL-akkoord (VUT/Pre-pensioen/Levensloop) en de eindloonregeling van Defensie.

Andere belangrijke onderwerpen waren wijzigingen van de statuten, de Verklaring inzake beleggingsbeginselen en de voortzetting van de discussie rond Pension Fund Governance (aan de hand van o.a. het StAr-advies).

Buiten de overlegvergaderingen zijn de raden tijdens informele bijeenkomsten nader geïnformeerd over strategische ontwikkelingen, financiële vraagstukken, pension fund governance en onderwerpen die van invloed zijn op het pensioenreglement.

De raden hebben in het verslagjaar hun bevoegdheden aangewend om daar waar het aan de orde was hun invloed uit te oefenen op de besluitvorming van het bestuur. De deelnemersraad brengt een eigen jaarverslag uit.

‘Pensioenen hebben iets met emotie te maken.’ Voor Paul Schnabel ligt dat voor de hand omdat mensen na hun pensionering twintig à dertig jaar van hun leven financieel afhankelijk zijn van hun pensioen. ‘Kijk maar eens hoe emotioneel er wordt gereageerd op veranderingen bij pensioenen en de pensioenleeftijd. Dat was pas bij Shell nog het geval. Terug komen op afspraken, die men als vast beschouwt, wordt ervaren als het eenzijdig opzeggen van een huwelijk. Pensioenen horen dus in handen van organisaties die groot vertrouwen genieten en in het teken van continuïteit staan. Pensioenfondsen hebben op dit punt de toon gezet en dat moet zo blijven. Men vindt dit in Nederland de beste vorm, ook bij commerciële bedrijven. Dan is Shell weer een goed voorbeeld, want dat kiest als het om pensioenen gaat doelbewust voor iets dat zo veilig is als de bank van Engeland. Ook van deelnemers heb ik nooit gehoord dat ze het anders willen. Vast staat dat de Nederlander bij keuzemogelijkheden ook altijd kiest voor meer zekerheid. Die meerwaarde is in de loop der lange jaren in de status van pensioenfondsen verwerkt. Mensen willen ook niet zelf moeten omzien naar hun pensioenen. Ik vind het dan ook jammer dat nog niet alle pensioenfondsen dit altijd kunnen waarmaken. Als een pensioenfonds steken gaat laten vallen wordt het griezelig. Dat mag eigenlijk niet gebeuren.’

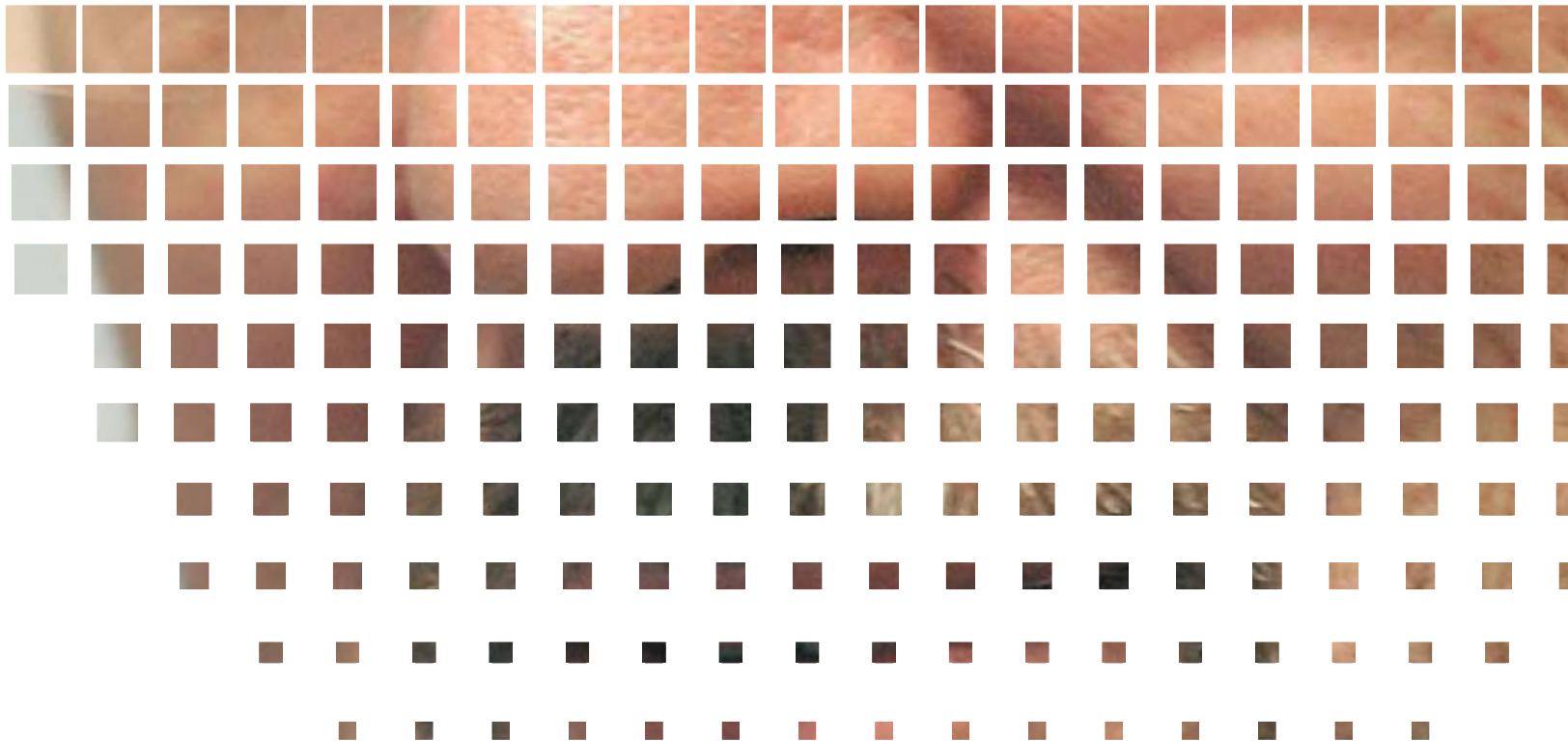


Paul Schnabel, directeur Sociaal en Cultureel Planbureau

‘Ouderen zijn niet meer de zwakkeren’

Prof. dr. Paul Schnabel is directeur van het SCP (Sociaal en Cultureel Planbureau). ‘Per definitie zorgen de AOW en de aanvullende pensioenen er samen voor, dat de ouderen in de Nederlandse samenleving niet meer de zwakkeren zijn. Consequentie is dat ze net zo geïndividualiseerd zijn als onze jongeren. Uit onderzoek weten we hoe groot het maatschappelijk draagvlak is voor steun aan ouderen. Denk aan premies voor AOW en pensioenen. Het is zelfs politiek gevaarlijk gebleken je daar tegen te keren. Ik constateer dat de maatschappelijke zorg voor ouderen nu beter is ontwikkeld dan die voor sommige groepen jongeren. Je ziet dat in dit land nog maar heel weinig jongeren hun ouders financieel hoeven te ondersteunen. Wel andersom. Zolang die sociale cohesie er is, houdt de solidariteit tussen de generaties stand. Langer doorwerken is nu geregeld. Maar, de kans dat het in de toekomst minder wordt met de pensioenen, blijft aanwezig. Bij het SCP hebben we inmiddels onderzocht wat men het liefste wil: later meer te besteden hebben of juist op jongere leeftijd een lagere premie en meer vrij

besteedbaar inkomen. Het eerste dus.’ Paul Schnabel zegt niet goed te kunnen beoordelen of pensioenfondsen in hun communicatie verder moeten moderniseren om bij de tijd te blijven. ‘Ik ben zelf deelnemer van ABP en vindt het jaarlijkse pensioenoverzicht handig. Meer hoeft ik eigenlijk niet. Als ik een vraag heb, dan bel ik het call center in Heerlen. Vragen worden goed beantwoord en ze doen wat ze beloven. Daar ben ik alert op. Als je iemand aan de lijn krijgt die niets van de zaak af weet en er merkbaar ook geen binding mee heeft, dan ondermijnt dat het vertrouwen in de degelijkheid van de organisatie. Pensioenfondsen kunnen zich daarin juist mooi onderscheiden. Het gedrukte informatiemateriaal van ABP vind ik niet altijd passend bij de status en ook niet onderscheidend genoeg, het zou ook van een grote bank kunnen zijn. Je bespeurt als burger toch ook altijd wel iets van scepsis als informatiemateriaal er te gelikt uitziet. Dan denk je toch eerder dat je verleid wordt dan dat je belang goed wordt behartigd’.



Financieel beleid

De financiële positie van het fonds

Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van de financiële positie in 2005, waarbij de waarde van de pensioenverplichtingen is bepaald op basis van de nominale marktrente; ter vergelijking wordt ook de financiële positie getoond waarbij de verplichtingen zijn bepaald op basis van een vaste rekenrente van 4 procent, conform het tot en met 2004 voor ABP relevante toezichtregime.

Tabel 1: Ontwikkeling nominale en 4 procent dekkingsgraad ABP

	Pensioen- vermogen in € mrd	Pensioen- verplichtingen in € mrd	Dekkings- graad in %
(exclusief langlevens-trend)			
ultimo 2005: nominale marktrente	190,6	156,3	121,9
ultimo 2005: 4 procent rente	190,6	149,0	127,9
ultimo 2004: nominale marktrente	168,1	138,6	121,3
ultimo 2004: 4 procent rente	168,1	142,9	117,6
mutatie: o.b.v. nominale marktrente	22,5	17,7	0,6
mutatie: o.b.v. 4 procent rente	22,5	6,1	10,3
opslag langlevens-trend: nominaal	-	2,9	-2,2
opslag langlevens-trend: 4 procent	-	3,0	-2,5
(inclusief langlevens-trend)			
ultimo 2005: nominale marktrente	190,6	159,2	119,7
ultimo 2005: 4 procent rente	190,6	152,0	125,4
per saldo mutatie in 2005: nominaal	22,5	20,6	-1,6
per saldo mutatie in 2005: 4 procent	22,5	9,1	7,8

ABP waardeert sinds 2001 het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen tegen marktwaarde. In 2004 is ABP overgegaan op discontering van de verplichtingen tegen de nominale marktrente, vanwege de nadere explicitering van de voorwaardelijkheid van de indexatie die voortvloeit uit de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2004. Daarmee liep ABP feitelijk vooruit op het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK). In 2005 is daar als gevolg van de overstap op het overgangsregime FTK aan toegevoegd dat bij de waardering van de pensioenverplichtingen rekening wordt gehouden met de zogeheten langlevens-trend. Het effect hiervan is ceteris paribus een eenmalige toename van de pensioenverplichtingen met € 2,9 miljard c.q. een afname van de dekkingsgraad met 2,2 procentpunt.

Hierbij zij opgemerkt dat waardering van de pensioenverplichtingen rekening houdend met de langlevens-trend past binnen het overgangsregime FTK, maar nog geen vanzelfsprekendheid is onder het FTK en de Pensioenwet die 1 januari 2007 van kracht moeten worden. Op 12 april 2005 heeft overleg plaatsgevonden tussen het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, De Nederlandsche Bank (DNB) en de werkgroep Pensioenen van de Stichting van de Arbeid. In dit overleg is verduidelijkt dat nog discussie plaatsvindt over onder meer de lang-

leven-trend en dat de uitkomst van die discussie in een algemene maatregel van bestuur of ministeriële regeling, gebaseerd op de Pensioenwet zal worden vastgelegd. Vooruitlopend hierop wordt onder het overgangsregime FTK bij de bepaling van de verplichtingen wel rekening gehouden met de verwachte toename in de (gemiddelde) levensduur (conform CBS prognose).

In 2005 is het tweejaarlijks onderzoek naar de (ontwikkeling van) de actuariële grondslagen uitgevoerd. Dat betekent dat de sterftegrondslagen allereerst zijn aangepast aan de waargenomen ontwikkelingen over de drie meest recente waarnemingsjaren (2001 tot en met 2003). Om te voldoen aan het overgangsregime FTK zijn vervolgens de nieuwe, actuele grondslagen verder aangepast op basis van de verwachte trend in de ontwikkeling van de sterftetekansen. Hierbij is gebruik gemaakt van de prognose 2004-2050 van het Centraal Bureau van de Statistiek.

Bij de beoordeling van de financiële positie moet het aanwezige pensioenvermogen worden afgezet tegen het vereiste vermogen volgens de eisen van de toezichthouder, De Nederlandse Bank (DNB). Ultimo 2004 was volgens het oude toezichtregime sprake van een reservetekort van € 7,7 miljard (5,4 procent). Onder het nieuwe toezichtregime zou dit reservetekort ultimo 2004 € 10,8 miljard hebben bedragen (7,6 procent). Belangrijk verschil tussen beide regimes is dat - zoals hierboven al aangegeven - onder het nieuwe regime bij de waardering van de pensioenverplichtingen rekening moet worden gehouden met de verwachte trend in de ontwikkeling van de sterftetekansen. Daarnaast werden de pensioenverplichtingen onder de toets volgens het oude regime gewaardeerd tegen een vaste rekenrente van 4 procent. Ook is de wijze waarop buffers moeten worden aangehouden uit hoofde van de beleggingsmix onder het nieuwe toezichtregime gewijzigd.

Tabel 2: Vereiste dekkinggraad per ultimo 2004 en 2005

	Geldende dekkinggraad in %	Vereiste dekkinggraad in %	Overschot/tekort in %	Overschot/tekort in € mrd
ultimo 2004: APP ⁵ (4 procent rente)	117,6	123,0	- 5,4	- 7,7
ultimo 2004: overgangsregime FTK ⁶ (nominale marktrente)	118,1	125,7	- 7,6	- 10,8
ultimo 2005: overgangsregime FTK (nominale marktrente)	119,7	124,6	- 4,9	- 7,8

Ultimo 2005 is het reservetekort afgenomen tot € 7,8 miljard (4,9 procent).

Ten opzichte van het nieuwe herstelplan betekent dit een achterstand, die terug te voeren is op de ontwikkeling van de relevante nominale marktrente in 2005. In het herstelplan wordt uitgegaan van een marktrente die constant blijft op het niveau ultimo 2004 van 4,2 procent. In werkelijkheid is de marktrente in 2005 gedaald naar 3,7 procent. Dat zien we ook terug in de ontwikkeling van de dekkinggraad. Ondanks het positieve rendement over 2005 van 12,8 procent komt de dekkinggraad ultimo 2005 uit op 119,7 procent, terwijl in het herstelplan nog wordt uitgegaan van een dekkinggraad van 122,2 procent.

⁵ Actuariële Principes Pensioenfondsen

⁶ Gecorrigeerd voor langlevens-trend

In termen van het oude herstelplan, passend bij het oude toezichtregime dat tot en met 2004 van kracht was, kan worden geconstateerd dat ABP per ultimo 2005 uit herstel zou zijn geweest. Dit komt in het bijzonder omdat in het oude toezichtregime de verplichtingen nog op basis van een vaste rekenrente van 4 procent werden gewaardeerd.

Ten slotte is het van belang om de financiële positie te bezien tegen de achtergrond van de indexatieambitie. Conform de beleidsstaffel indexatie (zie ook hierna) wordt de dekkingsgraad op de peildatum 1 november afgezet tegen de bovengrens van de beleidsstaffel indexatie c.q. de benodigde dekkingsgraad voor volledige indexatie. In 2005 resulteert dat in een indexatieruimte van 45 procent; de dekkingsgraad op de peildatum is 118,8 procent terwijl de bovengrens op 141,6 procent uitkomt. In het herstelplan was voor 2005 uitgegaan van 50 procent indexatieruimte. Ook hier is de tegenvallende ontwikkeling van de marktrente de oorzaak van het achterblijven bij het herstelplan.

Geconcludeerd kan worden dat de vermogensontwikkeling voor het derde jaar op rij goed is, maar dat het lage niveau van de marktrente de fondspositie onder druk houdt. Verondersteld mag echter worden dat de kans op verder herstel aanmerkelijk is, vooral bij een stijging van de rente. Dit zou anders zijn in de omgekeerde situatie waarin met name de marktrente hoog en de ontwikkeling van het vermogen laag zou zijn. Dan zou de kans op verdere terugval groter zijn. Op basis van de huidige financiële en economische inzichten behoort financieel herstel in 2006 zeker tot de mogelijkheden. Uitgaande van redelijk prudente veronderstellingen ten aanzien van het beleggingsrendement en een lichte stijging van de rente ten opzichte van het huidige niveau incalculerend, zou op basis van het vigerende beleid volledige indexatie binnen enkele jaren tot de mogelijkheden kunnen behoren. Met name een substantiële stijging van de lange rente zou dit moment kunnen vervroegen.

Vereist eigen vermogen (standaardtoets)

Onder het overgangsregime FTK is het vereist eigen vermogen het vermogen dat behoort bij de zogenoemde evenwichtssituatie van het fonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5 procent wordt voorkomen dat het fonds binnen 1 jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, met andere woorden de kans dat het fonds zich één jaar later in een situatie van onderdekking bevindt is maximaal 2,5 procent. Toezichthouder DNB heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is. Dit is de zogenoemde standaardtoets. Vooral nog hanteert ABP de standaardtoets voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen (zie tabel 3 op de volgende pagina). ABP streeft er echter naar om hiervoor gebruik te gaan maken van een eigen intern (door DNB goedgekeurd) risicomodel. Zolang daarvoor geen goedkeuring is verkregen blijft de standaardtoets van toepassing. Daarin wordt voor een aantal risicofactoren het (negatieve) effect (in euro's) gemeten op het eigen vermogen. De resultaten van de standaardtoets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen en fluctueren dus in de loop der tijd. Onderstaand worden de gemeten risicofactoren toegelicht.

S1. Renterisico

Het effect van een daling van de rente volgens een voorgeschreven tabel. Een daling van de rente leidt tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen en tot een waardeestijging van de vastrentende waarden. Het saldo van deze beide effecten geeft het renterisico weer.

S2. Zakelijke waarden risico

Het effect van een daling van de zakelijke waarden aan de hand van een daling van de benchmark voor aandelen met 25 procent voor beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten, met 30 procent voor emerging markets en met 30 procent voor private equity en een daling van de benchmark voor onroerend goed (direct en indirect) met 15 procent.

S3. Valutarisico

Het effect van een daling van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 20 procent.

S4. Commodities risico

Het effect van een daling van de benchmark voor commodities met 30 procent.

S5. Kredietrisico

Het effect van een toename van de actuele credit spread op de portefeuille vastrentende waarden met kredietrisico ter grootte van 40 procent.

S6. Verzekeringstechnisch risico

De vereiste solvabiliteit voor verzekeringstechnische risico's bedraagt een percentage van de VPV en is lager naarmate een pensioenfonds meer deelnemers heeft.

De effecten S1 tot en met S6 worden vervolgens gecombineerd aan de hand van een voorgeschreven formule tot een totaal effect op de solvabiliteit. Hierbij wordt er rekening mee gehouden dat niet alle risico's gelijktijdig optreden (diversificatie). Volgens de standaardmethode is sprake van voldoende eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen, indien de algemene reserve groter is dan de uitkomst van de formule.

Onderstaande opstelling geeft de uitkomsten van de standaardtoets voor ABP op beknopte wijze weer. Zoals uit de tabel blijkt, bedraagt het vereist eigen vermogen ultimo 2005 39,2 miljard euro. De feitelijke algemene reserve van ABP ultimo 2005 bedraagt 31,4 miljard euro. Dit betekent dat ABP ultimo 2005 nog niet voldoet aan de solvabiliteitstoets. Er is sprake van een reservetekort van 7,8 miljard euro.

Tabel 3: Vaststelling vereist eigen vermogen (standaardtoets)

Risico	Effect op eigen vermogen in € mrd.
S1. Renterisico	16,6
S2. Zakelijke waarden risico	25,7
S3. Valutarisico	6,6
S4. Commodities risico	1,6
S5. Kredietrisico	0,8
S6. Verzekeringstechnisch risico	0,0
Subtotaal van alle risico's	51,3
Af: diversificatie effect	-12,1
Totaal effect op solvabiliteit	39,2

Bij de vaststelling van het vereist vermogen wordt uitgegaan van de evenwichtssituatie, d.w.z. de situatie waarin de algemene reserve precies toereikend is om het totale effect van de scenario's op te kunnen vangen. Dit bedrag is einde 2005 groter dan wanneer het effect van de risicofactoren wordt vastgesteld bij het aanwezig vermogen, omdat over het verschil tussen het vereiste en het aanwezige vermogen ook weer renteschokken en koersmutatiesrisico's moeten kunnen worden opgevangen. De bij de evenwichtssituatie behorende dekkingsgraad is 124,6 procent. Hiertoe zou een vereist vermogen van € 198,4 miljard nodig zijn.

Premie- en indexatiebeleid

Eén van de meest in het oog springende kenmerken van het FTK (-overgangsregime) is de overgang op marktwaardering. Dat heeft ook zijn weerslag op het premie- en indexatiebeleid, dat in lijn hiermee verder is aangepast.

Uitgangspunt bij het premiebeleid blijft de indexatieambitie. In het FTK (-overgangsregime) is onderkend dat de overgang op marktwaardering met zich meebrengt dat dekkingsgraden beweeglijker worden en dat een te grote premievolatiliteit voorkomen moet worden. Daar is als volgt invulling aan gegeven. Om premiefluctuaties te dempen kunnen pensioenfondsen voor de berekening van de kostendekkende premie een disconteringsvoet hanteren die tot premiestabiliteit leidt. Daarbij gelden wel de voorwaarden dat de keuze gebaseerd moet zijn op een logische en goed onderbouwde analyse, er sprake moet zijn van langjarige consistentie en dat de 'gedempte' disconteringsvoet op de lange termijn niet hoger mag zijn dan de gemiddelde realisatie; een en ander te beoordelen door DNB.

ABP heeft hier invulling aan gegeven door te kiezen voor een verwacht prudent reëel rendement als disconteringsvoet. Prudent om de kans te verkleinen dat de disconteringsvoet moet worden aangepast vanwege afwijkende realisaties. Reëel omdat rekening moet worden gehouden met de indexatieambitie. En tenslotte is voor een rendement gekozen om aan te sluiten bij het beleggingsbeleid. Immers, ABP voert een lange termijn beleggingsbeleid waarbij ook in zakelijke waarden wordt belegd, met het oog op zowel de indexatieambitie alsook de betaalbaarheid van de regeling. Bij dat laatste past het dan ook om de (disconteringsvoet voor de) premie af te stemmen op het verwachte rendement dat hoort bij het beleggingsbeleid c.q. de strategische beleggingsmix. Dit betekent dat de financiering van de indexatie geschiedt door een combinatie van financiering uit overrendementen en een opslag op de reguliere premie ⁷.

Het FTK(-overgangsregime) schrijft ook voor dat de premie tenminste kostendekkend moet zijn. Deze kostendekkende premie heeft betrekking op de zogeheten premie voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging (d.w.z. wanneer wordt afgezien van de indexatieambitie), een solvabiliteitsopslag met het oog op het aanhouden van voldoende vermogen voor de wettelijke zekerheid op deze onvoorwaardelijke verplichtingen, een opslag voor de uitvoeringskosten en de actuariael benodigde premie voor de voorwaardelijke onderdelen. Daarnaast moet aan de hand van een continuïteitsanalyse worden aangetoond dat de premie voldoende marge bevat voor realisatie van de indexatieambitie. Vanwege de prudentie en het reële karakter van de disconteringsvoet (vanwege de indexatieambitie), voldoet de premie ook bij de huidige lage nominale markttrente aan deze eis tot kostendekkendheid. Kortingen op deze premie zijn slechts mogelijk wanneer alle in het verleden gemiste indexatie is ingehaald.

⁷ Dit valt in de indexatiematrix van de toezichthouder onder categorie D6 voorwaardelijk (combinatie) en is feitelijk een combinatie van D1 voorwaardelijk (overrendement) en D2 voorwaardelijk (premie).

Ten opzichte van het oude herstelplan betekent dit onder meer ook dat de afhankelijkheid van de premie van de dekkingsgraad via de beleidsstaffel is losgelaten en ook dat de vereiste solvabiliteitsopslag van 14,4 procent vanwege het reservetekort ultimo 2002 is komen te vervallen. Maatgevend voor het financieringsbeleid is dat een reservetekort binnen de gestelde termijn kan worden opgeheven en dat de indexatieambitie voldoende recht wordt gedaan. Daarvoor blijkt een extra solvabiliteitsopslag op de premie in een situatie van reservetekort niet nodig te zijn.

Behalve door de overgang op het FTK wordt het premiebeeld voor 2006 ook beïnvloed door het zogenoemde VPL (VUT/Prepensioen en Levensloop) hoofdlijnenakkoord. Hierin is bepaald dat de premie voor kapitaalgedekte opbouw FPU met ingang van 1 januari 2006 komt te vervallen en dat in de plaats daarvan de opbouw OP/NP voor de deelnemers die niet onder het overgangsrecht FPU vallen (m.n. deelnemers jonger dan 56 jaar) wordt verruimd. Deze verruiming is vormgegeven door enerzijds het opbouwpercentage te verhogen tot 2,05 procent en anderzijds de franchise te verlagen tot € 9.600,- (niveau 1 januari 2006). Gevolg hiervan is dat de OP/NP-premie voor 2006 niet direct te vergelijken is met die voor 2005. Een vergelijking kan wel op totaal niveau worden gemaakt. Het premiebeeld is dan dat de som van de premies (OP/NP, ANW-reparatie, IP/HPT en evt. opbouw FPU) uitgedrukt in het salaris afneemt tot onder het niveau van 2004. Overigens laat de onderstaande tabel, waarin de premieontwikkeling wordt weergegeven, ook duidelijk zien dat de premie de afgelopen jaren substantieel was gestegen.

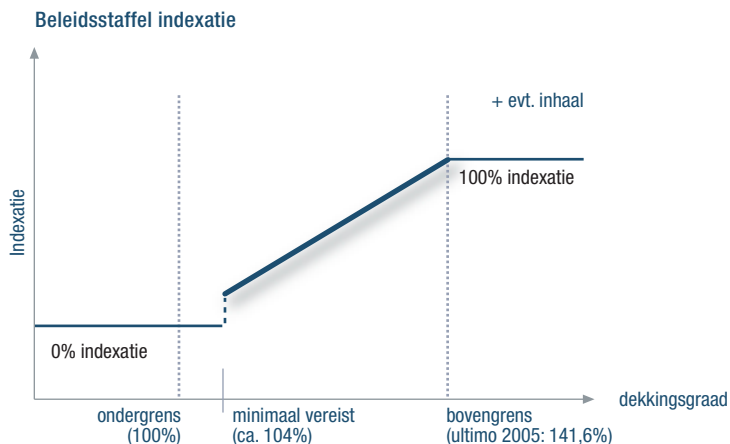
Tabel 4: Premieontwikkeling 2002 - 2006

Premies collectieve regelingen (als % van de premiegrondslag)	2006	2005	2004	2003	2002
OP/NP en ANW reparatie	19,8	21,4	19,0	15,6	13,6
IP/HPT (gemiddeld)	1,2	1,6	1,8	2,0	2,0
Opbouw FPU	-	4,3	3,9	2,4	2,4
Totaal (% van het salaris)	15,6	17,8	16,0	12,9	11,7

In een wereld waarin de beweeglijkheid van de dekkingsgraad toeneemt, kan de premie niet gestabiliseerd worden zonder dat daaraan een natuurlijk tegenwicht wordt geboden. Dit betekent dat het indexatiebeleid sterker dan voorheen afhankelijk wordt van de ontwikkeling van de financiële positie, ofwel de actuele dekkingsgraad. Dit impliceert overigens niet dat de indexatieambitie ter discussie staat. Weliswaar leiden tegenvallende ontwikkelingen direct tot aantasting van de indexatieruimte, maar daar staat tegenover dat meevallende ontwikkelingen de indexatieruimte weer net zo snel kunnen herstellen. In een situatie van reservetekort neemt de onzekerheid over de indexatie dus op korte termijn toe, maar op de lange termijn blijft de indexatieambitie ruimschoots overeind. Verder bestaat de intentie om bij een gunstige financiële ontwikkeling de gemiste indexatie uit het verleden te compenseren.

Ten opzichte van het oude herstelplan betekent dit onder meer dat de instellingen van de beleidsstaffel, die vanwege de ontkoppeling van de premie voortaan beleidsstaffel indexatie heet, afgeleid worden van de actuele nominale marktrente. Tevens is de dekkingsgraad waar beneden niet meer geïndexeerd wordt niet langer 100 procent van de onvoorwaardelijke nominale verplichtingen maar circa 104 procent, overeenkomend met het minimum vereist eigen vermogen waar beneden conform het FTK(-overgangsregime) sprake is van een dek-

kingstekort. De bovengrens van de beleidsstaffel indexatie wordt bepaald door de nominale marktrente te corrigeren voor de contractloonontwikkeling in de sector Overheid en Onderwijs. Daartoe wordt van deze nominale marktrente een 'ABP reële rente' afgeleid door de nominale marktrente te verlagen met de verwachte prijsinflatie en het over de achterliggende 10 jaren gerealiseerde gemiddelde verschil tussen deze contractloonontwikkeling en de prijsinflatie.



Mede op basis van de positie in de beleidsstaffel heeft het bestuur in 2005 het besluit genomen om de indexatie per 1 januari 2006 vast te stellen op 45 procent van de contractloonontwikkeling in de sector Overheid en Onderwijs; de vastgestelde contractloonontwikkeling bedroeg per peildatum 1 november 2005 0,38 procent. Als gevolg van deze beperkte contractloonontwikkeling blijft het effect van de partiële indexatie beperkt. Wanneer in oogenzouw wordt genomen dat met het oog op de financiële positie van het fonds ook in de voorafgaande twee jaren niet volledig kon worden geïndexeerd, komt de cumulatief gemiste indexatie hiermee uit op 1,1 procent.

Hierbij moet overigens worden aangetekend dat het bestuur kan afwijken van de uitkomsten van de indexatiestaffel. Als het fonds de beleidsstaffel indexatie onder alle omstandigheden zou toepassen, dan zou conform FTK(-overgangsregime) en Pensioenwet geen sprake meer zijn van een voorwaardelijk indexatiebeleid.

Overgang FTK

De toezichthouder heeft inmiddels aangegeven dat het FTK vanaf 1 januari 2007 op alle pensioenfondsen van kracht is. Deze wijziging van het toezichtkader vloeit voort uit de (concept) Pensioenwet, die naar verwachting medio 2006 in de Tweede Kamer zal worden behandeld. Met de overstap op het overgangsregime FTK is voor ABP de invoering van het FTK per 1 januari 2007 geen grote stap meer. Zoals reeds opgemerkt is het FTK nog niet op alle onderdelen nader uitgewerkt en kunnen er ten opzichte van het overgangsregime FTK nog wijzigingen optreden. Dit kan zich onder andere voordoen bij de waardering van de pensioenverplichtingen (langleven-trend). Ook moet de zogenoemde continuïteitsanalyse nog nader worden ingevuld. Tenslotte kunnen ook wijzigingen in de Pensioenwet tot veranderingen leiden. Zo wordt vanuit de pensioensector met name nog bezwaar gemaakt tegen de in de concept-Pensioenwet vastgelegde eis dat fondsen met een dekkingsgraad kleiner dan ongeveer 105% in principe binnen één jaar hun financiële positie weer op orde dienen te hebben.

Risicoanalyse

Compliance risico

Het ABP-bestuur is formeel verantwoordelijk voor de inhoud van het pensioenreglement en is het aanspreekpunt voor DNB. Bij het opstellen van het reglement is het bestuur gehouden er voor zorg te dragen dat het reglement een exacte weerslag is van wat sociale partners als pensioen zijn overeengekomen. Daarnaast is het bestuur verplicht zich er van te vergewissen dat het reglement niet strijdig is met enige wet- en regelgeving. Mocht blijken dat de door sociale partners afgesproken pensioenregeling niet in een reglement is om te zetten zonder in strijd te komen met die wet- en regelgeving, dan zal het bestuur weigeren de overeengekomen regeling in een reglement vast te leggen.

DNB houdt toezicht op de uitvoering van de Pensioen- en Spaarfondsen Wet (PSW). Het bestuur van het ABP dient DNB te informeren over (wijzigingen in) statuten en reglementen.

Risico's voortvloeiend uit activiteiten van het fonds

De verantwoordelijkheden van het fonds zijn vorm gegeven in het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid. Deze beleidskeuzes brengen onvermijdelijk risico's met zich mee. Daarnaast worden in de uitvoering ook risicobeperkende maatregelen genomen.

Belangrijkste instrument bij de beleidsbepaling is het Asset Liability Management. Daarbij wordt gezocht naar de optimale combinatie van premie-, indexatie- en beleggingsbeleid passend bij de aangegane verplichtingen en rekening houdend met de -weliswaar voorwaardelijke, maar wel geambieerde- toekomstige indexatie en met de betaalbaarheid van de regeling. Met name het hieruit voortvloeiende beleggingsbeleid, tot uiting komend in de beleggingsmix, is van grote invloed op zowel de risico's als de mate waarin de regeling betaalbaar kan worden gehouden.

Verzekeringstechnische risico's

Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. ABP houdt om die reden rekening met de levensverwachtingen van de populatie van (ex-) deelnemers (actieven, slapers en gepensioneerden), gebaseerd op waarnemingen uit het verleden. Toekomstige effecten, bijvoorbeeld een toename van de levensverwachting voortvloeiend uit vooruitgang in de medische techniek, zijn daar niet in begrepen. Om in dat laatste te voorzien houdt ABP tevens rekening met de prognoses van het CBS, die de komende decennia een verlenging van de levensverwachting te zien geven. Indien de sterftkansen zich ontwikkelen conform deze prognoses dan is de levensverwachting in 2050 voor een 65 jarige man 84,4 jaar terwijl die nu 82,4 jaar is en voor een 65 jarige vrouw 86,2 jaar, terwijl die nu 85,3 jaar is. Met deze ontwikkeling is nu reeds rekening gehouden bij de bepaling van de voorziening.

Naast het risico van langer leven is er ook het risico van vroegtijdig overlijden, waardoor ABP met extra lasten geconfronteerd kan worden omdat er, meer dan verwacht, (levenslange) nabestaandenpensioenen moeten worden toegekend.

De indexatieambitie (indexatie gekoppeld aan de ontwikkeling van de contractlonen in de sector overheid en onderwijs) introduceert het risico van looninflatie. Het betreft hier een exogeen risico, dat ABP wel kan incalculeren, maar niet volledig beheersen.

Loonstijgingen bij overheid en onderwijs leiden tot een stijging van de opgebouwde pensioen-aanspraken en daarmee tot hogere pensioenverplichtingen. De iets hogere premie-inkomsten die daar tegenover staan wegen daar bij lange na niet tegen op. Door de overstap van een

eindloonregeling naar een middelloonregeling, waarin geen sprake is van backservicelasten wanneer de looninflatie toeneemt, zijn de gevolgen van looninflatie geringer geworden. Uitgaande van een dekkingsgraad van honderd procent leidt een eenmalige loonstijging van één procentpunt tot een daling van de dekkingsgraad met 1,2 procentpunt.

Marktrisico's

Het Asset Liability Management resulteert in een strategische beleggingsmix; het vermogen wordt volgens deze mix belegd in zakelijke en vastrentende waarden. Een dergelijke mix geeft naar verwachting op lange termijn het reële rendement, dat nodig is met het oog op de betaalbaarheid van de premie en de indexatieambitie. Op korte termijn kunnen echter veranderingen optreden in de waarde en liquiditeit van de financiële producten waardoor de financiële positie wordt beïnvloed. In 2005 is de standaarddeviatie van het beleggingsrendement gelimiteerd tot 10 procent. Gedurende het jaar is het feitelijke risico ruimschoots binnen deze limiet gebleven.

Koersgevoeligheid doet zich voor bij alle beleggingen. Voor beleggingen in vastrentende waarden zijn vooral fluctuaties in de rente de veroorzakende factor. Voor beleggingen in zakelijke waarden spelen toekomstige winstverwachtingen een grote rol. De zakelijke waarden maken circa vijfenvijftig procent uit van de totale beleggingen. Dat betekent dat een koersstijging bij de zakelijke waarden met tien procentpunten grofweg leidt tot een stijging van de dekkingsgraad met zes procentpunten. Koersrisico's zijn over de lange termijn goed te beheersen door een spreiding van de beleggingen naar regio, categorie en sector. Derivaten kunnen daarbij een rol spelen. In het jaarrekeninggedeelte wordt daar nader op ingegaan.

Matchingrisico's

De gevoeligheid voor fluctuaties in de marktrente doet zich niet alleen voor bij de beleggingen, maar vooral ook bij de verplichtingen. Het renterisico van de beleggingen is afhankelijk van het aandeel van de vastrentende waarden in de totale beleggingen (bij ABP thans circa vijfenviertig procent) en door de looptijd van deze beleggingen. De rentegevoeligheid gekoppeld aan de gemiddelde looptijd wordt uitgedrukt in de zogenoemde 'duration'. Die bedraagt voor de ABP beleggingen in vastrentende waarden circa vijf jaar en voor de verplichtingen ongeveer zestien jaar. Bij een stijging van de nominale marktrente met één procentpunt daalt de waarde van de totale beleggingen met ongeveer twee procentpunten. Hier staat tegenover dat de waarde van de verplichtingen ook daalt, met ongeveer zestien procentpunten. De impact op de dekkingsgraad is afhankelijk van het niveau van de dekkingsgraad voorafgaand aan de rentemutatie.

In het kader van spreiding van risico's belegt ABP een aanzienlijk deel in het buitenland. Aangezien de pensioenverplichtingen in euros zijn en wij ook in deze valuta rapporteren, loopt ABP valutarisico's. Daardoor kunnen voor wat betreft de resultaten van buitenlandse beleggingen koersstijgingen weer worden gemitigeerd door valutakoersdalingen en vice versa. Dit risico is overigens beperkt, omdat het grootste deel van de buitenlandse beleggingen is uitgedrukt in US-dollars en de hiermee gepaard gaande valutarisico's vrijwel geheel zijn afgedekt.

Kredietrisico

De spreiding van onze beleggingen in vastrentende waarden is van dien aard dat zeventachtig procent een rating heeft van AA/A of hoger. De gemiddelde kwaliteit van de debiteuren in de portefeuille is onveranderd hoog.

Liquiditeitsrisico

Aangezien de som van premies, directe beleggingsopbrengsten en aflossingen van beleggingen in vastrentende waarden de som van uitkeringen en kosten ver te boven gaat, is de kans op een liquiditeitstekort beperkt, temeer daar altijd de mogelijkheid bestaat beursgenoteerde fondsen per direct te verkopen.

Risico in de uitvoering

Het pensioenfonds als uitvoeringsapparaat loopt operationele, reputationele en compliance risico's. Het betreft hier risico's inherent aan het functioneren van mens en machine in de primaire operationele processen. De risico's worden afgedekt door een veelheid van elkaar aanvullende maatregelen: back-up en recovery-processen, change management-procedures, logische toegangsbeveiliging, testprocedures, procesbeschrijvingen, risico-inventarisaties met daarop geënte controlemaatregelen.

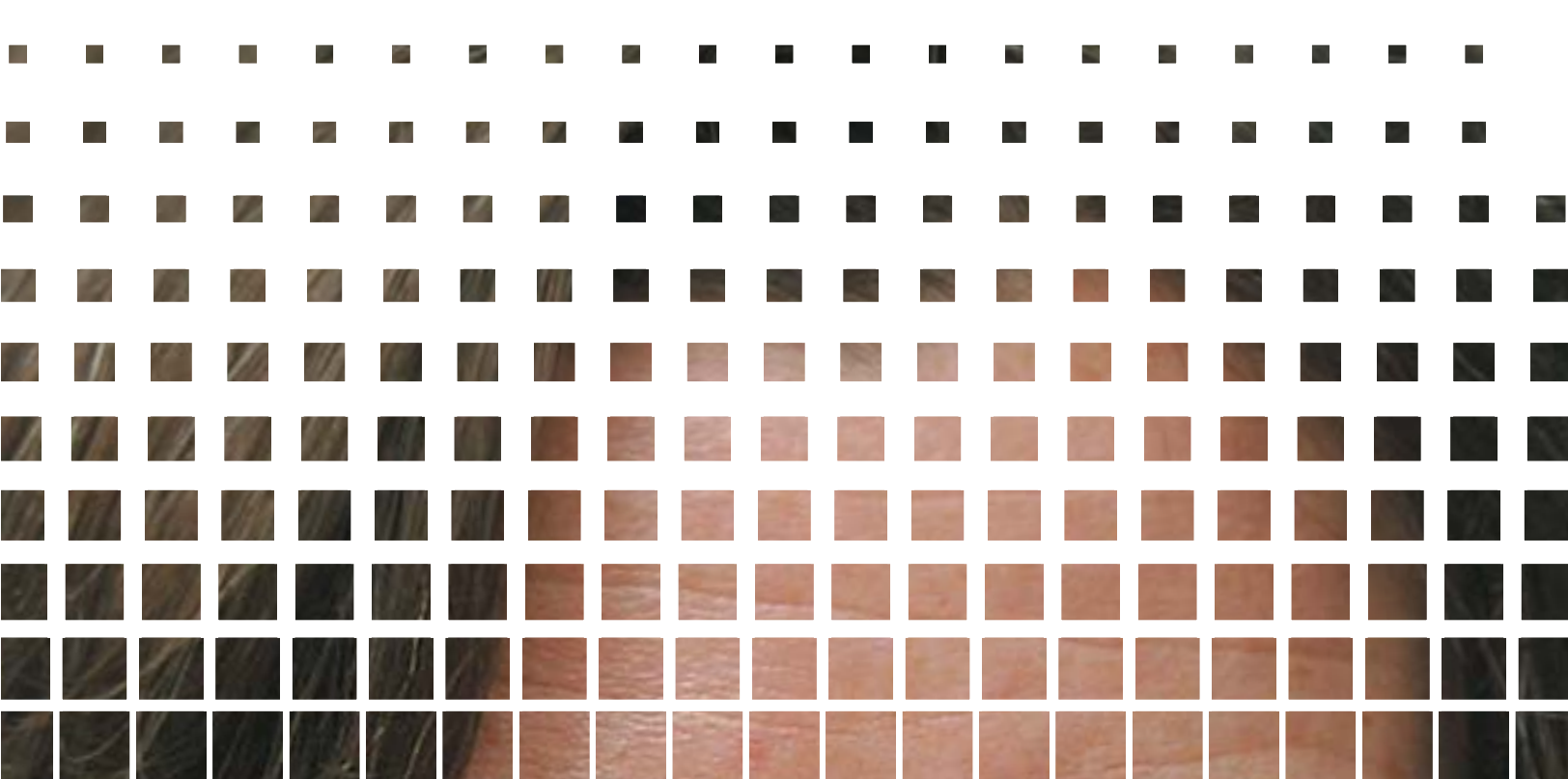
Een volgende stap die ABP wil inzetten is het toewerken naar het afgeven van een in-control-statement over de financiële en operationele bedrijfsvoering. Aan de hand van de COSO-methode vindt een inventarisatie plaats van de volledigheid en actualiteit van potentiële risico's en daarvoor getroffen risicomitigerende maatregelen. Het uiteindelijke doel is het realiseren van een hiërarchisch stelsel van in-control-statements door decentrale managers, directieraad en bestuur.

Risico's voor de aangesloten werkgevers

De aangesloten werkgevers betalen een jaarlijkse doorsnee premie. In het kader van IAS 19 en RJ 271 is van belang dat werkgevers geen andere verplichting hebben dan het voldoen van deze jaarlijks door ABP vastgestelde premie. Deze premie kan in de tijd fluctueren, ook al streeft ABP naar premiestabiliteit. Daarbij moet beseft worden dat premieverhogingen een beperkt effect hebben op de financiële positie van het fonds. De premiegrondslag, zijnde de salarissom bij overheid en onderwijs minus franchise, is - afgezien van de looninflatie - van jaar op jaar redelijk stabiel, terwijl het fondsvermogen momenteel meer dan acht maal hoger is en nog groeit. Met andere woorden, voor een stijging van de dekkingsgraad met één procentpunt zou een stijging van de premie met ongeveer zes procentpunten nodig zijn. Van het opheffen van onverhoopte tekorten van enige betekenis, louter en alleen door premieverhogingen kan dus nauwelijks sprake zijn.

Risico's voor de deelnemers

Actuariële- en beleggingsrisico's worden collectief gedeeld. Naast de premies zijn de beleggingsopbrengsten een belangrijke financieringsbron voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken. Partiële indexatie, of het geheel achterwege laten van indexatie, biedt soulaas als de financiële positie van het fonds daar aanleiding toe geeft. Het effect daarvan is vele malen groter dan met premieverhogingen of aanpassingen in de regeling kan worden gerealiseerd. Bovendien zijn dit soort maatregelen 'eerlijker': premieverhogingen raken alleen de aangesloten werkgevers en de nog actieve deelnemers, terwijl indexatiekortingen de gehele deelnemerspopulatie raken. Ondanks de indexatieambitie van ABP lopen de deelnemers dus het risico dat in perioden van een tekortschietende financiële positie de opgebouwde rechten (met inbegrip van de lopende uitkeringen) niet volledig worden geïndexeerd. De criteria van de toezichthouder, De Nederlandsche Bank, zijn daarbij niet allesbepalend, maar wel doorslaggevend.



'Als consumentenorganisatie zijn wij er in principe voor de consument van "derde pijler pensioenproducten", dat wil zeggen de individuele verzekeringen, spaarrekeningen en privé-beleggingen. Om daarin een juiste keuze te maken moet de informatievoorziening door uitvoerders in de tweede pijler, de pensioenfondsen en pensioen-verzekeraars, helder en consumentvriendelijk zijn. Dit is ons inziens een verantwoordelijkheid van pensioenfondsen die voortvloeit uit de verplichtstelling. Informatie is nu nog versnipperd en moet toegankelijker gemaakt worden voor de consument. Pensioenfondsen hoeven niet met elkaar te concurreren, dus op dat gebied ligt er een kans voor samenwerking. Het door ons gevraagde uniform pensioenoverzicht is wat dat betreft een goed initiatief; wij kijken dan ook uit naar de invoering hiervan in 2007. Maar in het contact met deelnemers zijn nog slagen te maken.

Klaske de Jonge, directeur Consumentenbond

'In deelnemerscontact zijn nog slagen te maken'



Communicatie moet primair gericht zijn op wat de deelnemer wil weten en niet op wat het fonds "kwijt" wil. De deelnemer zou het liefst willen weten wat hij straks netto per maand gaat ontvangen aan pensioen. We zijn ons er van bewust dat dit voor een pensioenfonds een bijna onmogelijke vraag is om te beantwoorden.

Er verandert tot aan de pensioneringsdatum immers heel veel in de pensioensituatie van een deelnemer. En als fonds weet je niet of er nog andere pensioeninkomsten zijn. Door op een uniforme manier het te bereiken pensioen op te geven kan de deelnemer dat zelf vaststellen. Veel mensen hebben meerdere werkgevers gehad, dus het totaalbedrag is een optelsom van wat er bij verschillende pensioenfondsen is opgebouwd. Dat totaaloverzicht ontbreekt nu nog vaak bij consumenten. Wat we dus nodig hebben is een soort "tool"

die de deelnemersgegevens van de verschillende fondsen integreert. De taak van pensioenfondsen ligt daarbij in het beschikbaar stellen van de data aan deze tool, in de juiste vorm. Waar een pensioenfonds zich naar onze mening in eerste instantie niet mee zou bezig hoeven te houden is de persoonlijke financiële planning voor haar deelnemers. Als er al geadviseerd zou gaan worden door een pensioenfonds moet het puur gaan om beschikbaar stellen van know-how wat betreft pensioenen, zodat de deelnemer goed geïnformeerd een keuze kan maken, maar zeker niet om het "verkopen" van andere producten. Een pensioenfonds moet onafhankelijk zijn'.

Pensioenbeheer

De ABP-pensioenregeling heeft in 2005 onder invloed gestaan van de nationale regelgeving op het gebied van VUT/Prepensioen en Levensloop (VPL) en andere veranderingen in de wetgeving per 1 januari 2006. De aanpassingen aan de sectorale regelingen voor vervroegd uittreden alsook de implicaties van WIA (Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen) voor de IP/HPT-regeling zijn nog in behandeling.

Door deze ontwikkelingen heeft de uitvoering van het pensioenbeheer onder druk gestaan. Het uitblijven van het akkoord op het gebied van vroegpensioen en levensloop en daarmee ook van duidelijkheid over de invulling van de nieuwe regeling heeft grote impact gehad op het tijdig versturen van de pensioenoverzichten en op het aantal calls en de afhandeling van service verzoeken. Daarnaast is de instroom in de FPU-regeling met 56 procent gestegen, doordat een groter aantal FPU-gerechtigden gebruik heeft gemaakt van de laatste mogelijkheid om onder de huidige wet- en regelgeving vervroegd uit te treden.

Ondanks deze ontwikkelingen is de service van ABP verder verbeterd. En afgezien van de extra kosten van communicatie is de reguliere ABP kostprijs gelijk gebleven.

Ontwikkeling pensioenregeling

De ontwikkelingen in de pensioenregeling en in de wet- en regelgeving hebben niet alleen geleid tot aanpassingen in de administratieve processen, -systemen en -organisatie, maar ook tot extra communicatie activiteiten.

De voor de pensioenregeling relevante ontwikkelingen zijn:

De wet VUT/Prepensioen en Levensloop (VPL) per 1 januari 2006.

De wet VPL heeft geleid tot aanpassingen in de door ABP uitgevoerde collectieve regeling, waardoor onder meer flexibele pensionering mogelijk is, en in de sectorale aanvullende regelingen voor vervroegd uittreden. Omdat de wet VPL qua toepasselijke fiscale regelgeving een leeftijdsonderscheid kent tussen werknemers geboren vóór 1950 en geboren vanaf 1950 zijn extra eisen gesteld aan de communicatie over de nieuwe regeling. Daarbij heeft ABP hinder gehad van het uitblijven van het VPL-akkoord en de uitwerking ervan. Dit heeft grote impact gehad op het tijdig verzenden van het pensioenoverzicht en op het kunnen beantwoorden van calls en service verzoeken.

De wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA) per 1 januari 2006.

De aanpassing van de IP/HPT-regeling aan de WIA is nog in behandeling. De inhoud en aard van de wijzigingen is afhankelijk van de Pensioenkamer (voor wat betreft IP, HPT, kaders AO-suppletie), de CAO partners/VSO (voor wat betreft de AO-suppletie) en het sectoroverleg Defensie (voor wat betreft Arbeidsongeschiktheidspensioen en Bijzonder militairen pensioenen van Defensie).

Wel is duidelijk dat UWV in het kader van het afstoten van niet-kerntaken ('ontvlechting andere taken') en anticiperend op de WIA vanaf 1 januari 2006 stopt met de uitvoering van (nieuwe) IP, HPT en AO-suppletiegevallen en gevallen die onder de WIA vallen. De ultimo 2005 'lopende' gevallen blijven tot uiterlijk 2011 in beheer bij UWV. Dit betekent dat naast de inhoudelijke wijzigingen in de regeling ook een verschuiving in de uitvoering aan de orde is, richting ABP.

De veranderingen in de wet- en regelgeving per 1 januari 2006 betreffen:

WALVIS (Wet administratieve lastenverlichting en vereenvoudiging in sociale zekerheidswetten)

Dit betreft de invoering van de harmonisering van de loonbegrippen (premieloon = uitkeringsloon = fiscaal loon), van een loonaangifte per betalingstijdvak en van een nieuwe polis-administratie met registratie van alle arbeidsrelaties, inclusief maandelijkse verloningen (in beheer bij UWW).

WFSV (Wet financiering sociale verzekeringen)

Dit betreft de overdracht van de premieheffing, -inning en controle naar de belastingdienst op basis van één wettelijk voorgeschreven rekenmethode.

ZVW (Zorgverzekeringswet).

De invoering van één basisverzekering voor alle Nederlanders, waarbij het onderscheid ziekenfonds, particulier of publiekrechtelijk verzekerd vervalt. Premieheffing geschiedt zowel door een procentuele inkomensafhankelijke premie (gemaximeerd) als door een via de verzekeraars te innen nominale premie. Extra impact heeft daarbij, afhankelijk van de CAO onderhandelingen, het al dan niet compenseren van inkomensverlies als gevolg van beperking van de interim, via een tegemoetkoming door de werkgever.

Specifiek voor de uitkeringsgerechtigden heeft ABP communicatie-acties verzorgd over de gevolgen van de nieuwe zorgverzekeringswet.

Ontwikkeling deelnemersbestand

In 2005 is aan 552.000 pensioengerechtigden een OP/NP-pensioen uitgekeerd (2004: 540.000).

Het gaat om een bedrag van € 5,0 miljard. Onderstaande tabel toont per soort pensioen de procentuele verdeling van het achterliggende aantal personen naar inkomensklasse.

Tabel 1: aantallen uitkeringen, geclassificeerd naar hoogte

	Aantal personen	Uitkeringsbedragen geclassificeerd naar hoogte (in € 1.000)					
		< 5	5 - 10	10 - 20	20 - 30	30 - 40	≥ 40
Ouderdomspensioen	357.000	36,7%	21,1%	25,0%	11,3%	3,9%	2,0%
Nabestaandenpensioen	195.000	49,3%	24,2%	13,0%	10,3%	3,1%	0,1%

Uit de tabel blijkt dat ruim een derde van het aantal gepensioneerden van ABP een pensioen ontvangt lager dan vijfduizend euro per jaar. Zoals uit de volgende tabel blijkt is dat mede te verklaren uit het feit dat zij niet de volle veertig jaren diensttijd hebben opgebouwd bij ABP. ABP beschikt niet over informatie over de door hen elders opgebouwde rechten.

Tabel 2: diensttijd in jaren bij ingang pensioen, naar klasse

	Aantal personen	Verdeling diensttijd bij ingang pensioen naar klasse (in jaren)				
		< 10	10 - 20	20 - 30	30 - 40	≥ 40
Ouderdomspensioen	357.000	21,0%	18,0%	18,5%	37,8%	4,7%

Eind 2005 zijn er 1.102.000 actieven (2004: 1.113.000). De inkomensverdeling en de diensttijdgegevens van deze groep is als volgt:

Tabel 3: inkomens actieven, geassocieerd naar hoogte

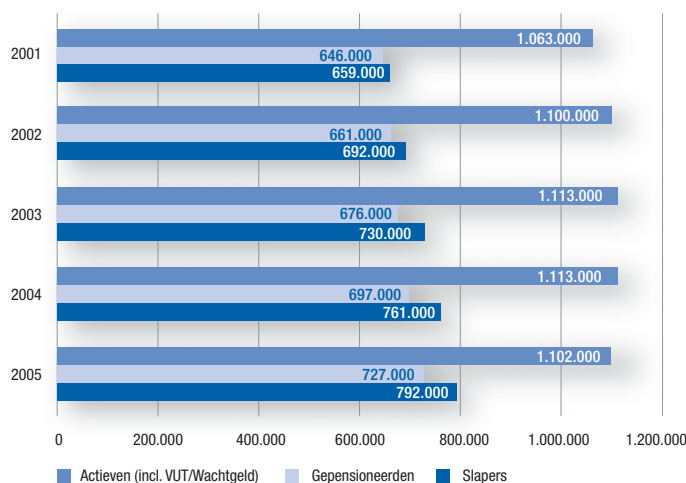
	Aantal personen	Inkomens actieven geassocieerd naar hoogte (in € 1.000)				
		< 25	25 - 50	50 - 75	75 - 100	≥ 100
Inkomen	1.102.000	27,0%	58,9%	12,0%	1,5%	0,6%

Tabel 4: diensttijd actieven in jaren, naar klasse

	Aantal personen	Verdeling gerealiseerde diensttijd naar klasse (in jaren)				
		< 10	10 - 20	20 - 30	30 - 40	≥ 40
Opgebouwd	1.102.000	43,7%	24,5%	19,6%	11,3%	0,9%
Maximaal te bereiken	1.102.000	3,3%	10,7%	20,1%	36,5%	29,3%

De maximaal te bereiken diensttijd is zonder rekening te houden met uitstroomkansen en uitgaande van de veronderstelling dat deze actieven tegen hun huidige parttime factor tot hun 65e werkzaam blijven bij de bij de ABP-regeling aangesloten werkgevers.

Ontwikkeling deelnemersbestand 2001-2005 (aantal personen)



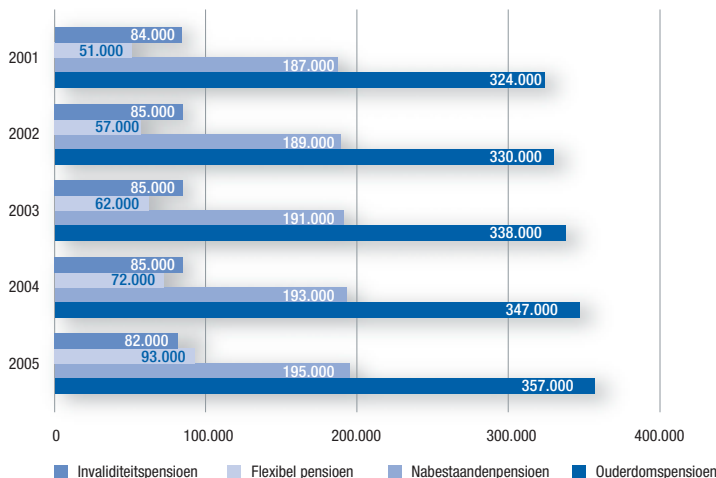
Bij een groei in 2005 van het aantal gepensioneerden (+ 4,3 procent) en slapers (+ 4,1 procent), is het aantal actieven met 1,0 procent gedaald.

Ten opzichte van 2004 is de instroom van actieven (excl. wachtgelders/WW-ers) in 2005 met 7,6 procent gedaald (in 2004 een daling van 20 procent). De uitstroom (excl. wachtgelders/WW-ers) is ook gedaald zij het minder (5,2 procent), terwijl in 2004 nog sprake was van een stijging van 6,2 procent. Het aantal wachtgelders/WW-ers is met 1,7 procent gedaald, terwijl vorig jaar nog sprake was van een stijging.

De geringere daling bij de instroom van actieven komt ook tot uitdrukking in de instroom van verzoeken om waarde-overname: in 2005 is de instroom met bijna 12 procent gedaald.

Het aantal geoffreerde inkomende waardeoverdrachten is met 18 procent gedaald naar 23.830. Het aantal geëffectueerde uitgaande waarde-overdrachten is met 20 procent gedaald naar 7.843 in 2005.

Bestandsontwikkeling aantal gepensioneerden 2001-2005 (aantal personen)

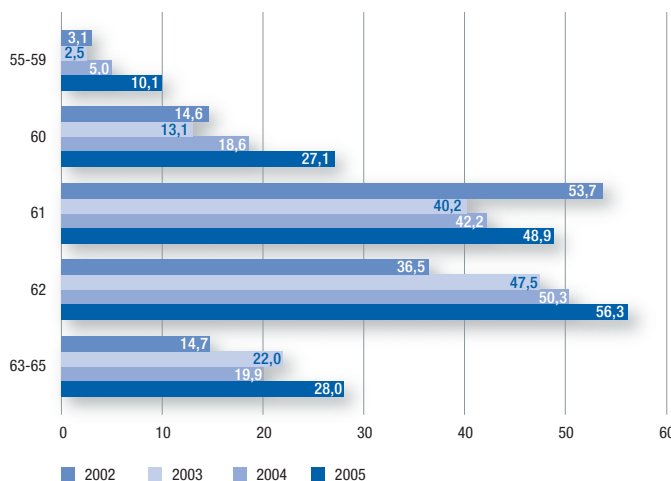


De stijgende trend in het aantal gepensioneerden zet in 2005 door. Was in 2004 sprake van 3,1 procent groei, in 2005 komt de groei uit op 4,3 procent ondanks de 3,5 procent daling bij invaliditeitspensioen (vorig jaar constant).

Naast de toenemende vergrijzing, tot uitdrukking komend in de groei bij ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen met groeipercentages van 2,9 procent resp. 1,0 procent (in 2004 2,7 procent resp. 1,0 procent), komt de toename vooral door de instroom in de FPU-regeling. Hierdoor is het aantal personen met vervroegd pensioen gestegen met 29,2 procent (in 2004 16,1 procent). De instroom is in 2005 gestegen met 56,4 procent: van 21.525 personen ultimo 2004 naar 33.675 personen ultimo 2005.

De stijging van het aantal personen dat gebruik maakt van FPU was overigens te verwachten als gevolg van de geboortegolf en sociale plannen wegens afslankingen, maar in 2005 hebben FPU-gerechtigden tevens duidelijk gebruik gemaakt van de laatste mogelijkheid om onder de bestaande wet- en regelgeving met vervroegd pensioen te gaan. Met name in de leeftijdsklassen 55-60 jaar is sprake van een forse stijging ten opzichte van voorgaande jaren.

FPU instroom in % van de doelgroep (aantal actieven 55-jaar en ouder)



De kwaliteit van de verzekerden administratie is in 2005 verder verbeterd door een verbeterde gegevensaanlevering (met name minder ontbrekende jaarinkomens) en een betere beheersing van de aanlever- en verwerkingsprocessen.

Het uitkeringsproces heeft in 2005 een grote kwaliteitsimpuls ondergaan door de conversie van vijf oude uitkeringssystemen naar één nieuw uitkeringsstelsel. Het succes komt tot uitdrukking in nog betere kwaliteitsscores (o.a. financiële fout-percentages ruim onder de norm) en in substantiële efficiencyverbeteringen.

Het aantal premiebetalende werkgevers is in 2005 met 130 ofwel 3 procent gedaald naar 4.187 werkgevers. Daarmee wordt de dalende trend van 2004 (eveneens een daling van 3 procent) voortgezet. De daling van het aantal werkgevers is vooral te herleiden tot fusies.

Ontwikkeling service-niveau

Op het gebied van service-verlening aan klanten heeft ABP zich tot doel gesteld om service te bieden die internationaal op topniveau ligt. De strategische doelstelling van ABP is om in 2008 de beste service ter wereld te leveren. Daartoe meet ABP jaarlijks haar service-verlening door participatie in een wereldwijde benchmark voor pensioenfondsen, onder auspiciën van het instituut Cost Effectiveness Measurement (CEM) uit Toronto.

Service-score (max=100)	2005	2004	2003	2002
ABP	85	79	79	76
CEM-wereld gemiddelde	nb	71	70	69
10 grootste wereld gemiddelde	nb	69	72	72

ABP heeft haar service-target 2005 kunnen realiseren ondanks het feit dat in 2005 zware druk op de kwaliteit van de service heeft gestaan door het uitblijven van een akkoord op het gebied van Vroegpensioen en Levensloop en ondanks alle onzekerheid rond de overige nieuwe wet- en regelgeving (met name het nieuwe zorgstelsel). De ABP service-score is, op een schaal van 100, gestegen van 79 naar 85.

Wat met deze service-score de positie van ABP in 2005 is ten opzichte van de 63 deelnemende fondsen in de CEM-benchmark wereldwijd wordt pas rond de zomer van 2006 bekend, zodra de benchmarkresultaten 2005 beschikbaar komen.

Met de service-score in 2005 is weer een belangrijke stap gezet naar de target om op servicegebied het best presterende pensioenfonds in de wereld te worden (in 2004 was hiervoor een service-score van 90 punten nodig).

De serviceverbetering is vooral gerealiseerd in het callcenter, waar de bereikbaarheid fors is toegenomen en de gemiddelde wachttijd aanzienlijk is gedaald. Deze service elementen zijn elkaar versterkende performance indicatoren. De bereikbaarheid is toegenomen van 88 procent primo 2005 naar gemiddeld 96 procent en de gemiddelde wachttijd is gedaald van 111 sec naar gemiddeld 37 sec. Dit ondanks de forse groei van het aantal gesprekken en e-mails (+8,2 procent).

De service-score heeft onder druk gestaan bij de afhandeling van klant service verzoeken doordat - gegeven de lange onzekerheid over het Vroegpensioen - verzoeken niet afdoende en geautomatiseerd konden worden afgehandeld en pensioenoverzichten met vertraging zijn verzonden. Ook het doorontwikkelen van onze website heeft bijgedragen aan de service aan onze deelnemers. Met behulp van een intelligente zoekmachine kunnen zij op basis van trefwoorden antwoord vinden op veel gestelde vragen. Daarnaast zijn de mogelijkheden om te rekenen met eigen gegevens toegenomen en is de digitale nieuwsbrief geïmplementeerd.

De uitrol van de Service Niveau Overeenkomst (SNO)/Werkgeverspiegel bij de werkgevers is, voorsnog als pilot, gestart en levert een verdere positieve impuls aan de service aan de werkgevers. De pilot wordt dan ook gecontinueerd.

De gevolgen van de turbulentie rondom de pensioenregeling en de nationale wet- en regelgeving zijn ook zichtbaar in de resultaten van de klanttevredenheidsonderzoeken in 2005. De klanttevredenheid met betrekking tot de front-office dienstverlening blijkt redelijk stabiel, al hebben de werkgevers adviseurs het hoge niveau van vorig jaar niet kunnen vasthouden:

Klanttevredenheid front-office	2005	2004	2003	2002	2001
Call Center	7,4	7,4	7,0	7,3	6,8
Workshops & presentaties	8,2	8,3	8,2	8,2	8,0
Werkgevers adviseurs	7,6	7,9	7,6	7,7	7,7

De klanttevredenheid met betrekking tot de back-office is eveneens stabiel. Wel is de druk op de service als gevolg van de pensioenontwikkelingen zichtbaar in de iets lagere klanttevredenheidsresultaten:

Klanttevredenheid back-office	2005	2004	2003	2002	2001
Vervroegd pensioenen	7,7	7,8	7,8	7,5	7,5
Pensioengerechtigden	8,1	8,1	8,1	7,8	7,7
Actieven	6,8	7,0	7,0	7,0	7,0
Bijzondere regelingen defensie	7,5	7,6	7,7	7,7	nvt

Ook het aantal beroepschriften ingediend bij de Commissie van Beroep is een belangrijke graadmeter voor het service-niveau. In de ultieme situatie schakelen onze klanten die commissie in. Onderstaande tabel geeft inzicht in de aantallen ingediende beroepschriften en de wijze van afhandeling daarvan:

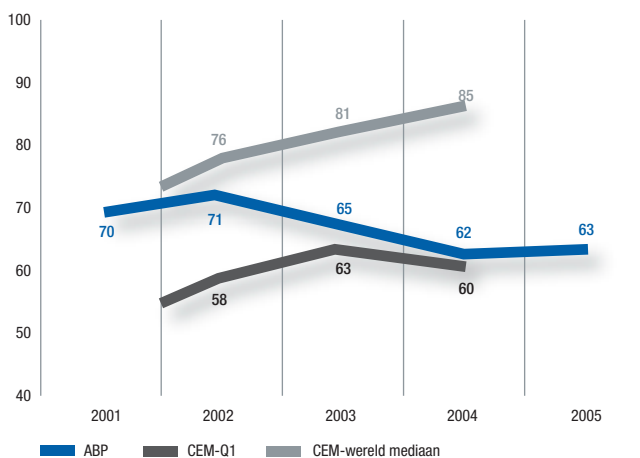
Aantal beroepschriften	2005	2004	2003	2002	2001
Ingediende beroepschriften	213	186	192	184	193
Ingetrokken beroepschriften	80	60	52	77	42
Niet ontvankelijk	7	3	4	9	2
Niet bevoegd	2	-	1	1	2
Bevestigde besluiten	119	119	104	110	95
Vernietigde besluiten (deels/geheel)	9	26	26	24	35
Aantal hoorzittingen	22	18	31	36	31

Ontwikkeling uitvoeringskosten

Met betrekking tot de uitvoeringskosten van de pensioenadministratie, gemeten door vaststelling van de kostprijs per deelnemer, wil ABP binnen de CEM-benchmark tot de 25 procent goedkoopste pensioenfondsen van de wereld behoren (het CEM-Q1 niveau). Hiervoor is met het bestuur een middellange termijn target van € 57 per deelnemer afgesproken. In 2005 komt ABP uit op een kostprijs van € 63, waarmee de kostprijs stabiliseert ten opzichte van voorgaand jaar. Zonder de extra investeringen, waarvoor ABP zich in 2005 gesteld zag door de

kosten van communicatie en implementatie van de nieuwe Vroegpensioenregeling en de nieuwe nationale wet- en regelgeving, zou de kostprijs op een niveau van € 62 zijn uitgekomen.

Ontwikkeling kostprijs per deelnemer in euro

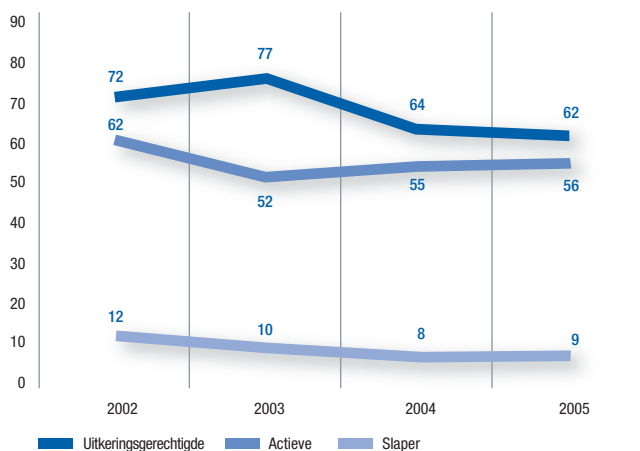


Door de in 2005 gerealiseerde kostprijs komt ABP uit boven het CEM-Q1-niveau van € 60 van de best presterende fondsen in 2004 wereldwijd (gecorrigeerd voor valutakoersen). Opvallend daarbij is dat de stijgende trend in de kostprijs van CEM-Q1 en van de 10 grootste pensioenfondsen voor het eerst is omgebogen in een lichte daling.

In bovenstaande kostprijzen is uitgegaan van de in enig jaar gerealiseerde projectkosten en niet van het 3-jarig gemiddelde van de projectkosten zoals CEM dat doet. Door de middeling zoals CEM die toepast, neemt de kostprijs van ABP toe, terwijl de projectkosten de afgelopen twee jaren juist zijn gedaald. Het effect voor 2005 zal circa € 1,30 bedragen. De CEM-kostprijscijfers over 2005 zijn pas in juli beschikbaar.

De ontwikkeling van de (voorlopige) kostprijscijfers per klantcategorie is als volgt:

Ontwikkeling kostprijs per klantcategorie in euro



De stijging van de kosten per actieve houden verband met de hoge kosten van de extra communicatie en klantenservice, alsmede met de projectkosten als gevolg van de aanpassingen in de pensioenregeling en in de wet- en regelgeving. De kostprijs per uitkeringsgerechtigde is de afgelopen jaren gedaald als gevolg van de successievelijke vervanging van de vijf oude betaalsystemen door één nieuw systeem. Dit project is in het 4e kwartaal 2005 succesvol afgerond.

Beheer van het belegd vermogen

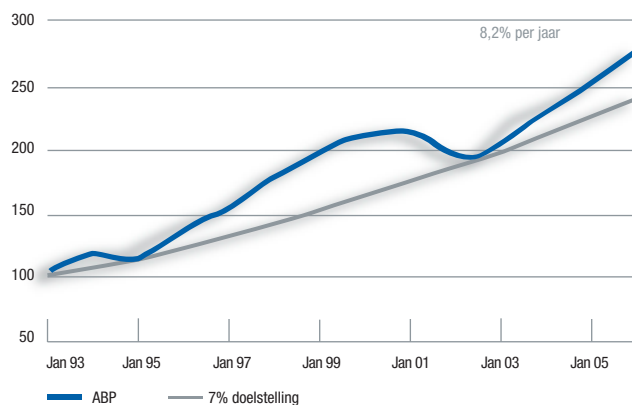
Beleggingsrendementen

Over 2005 bedraagt het rendement op beleggingen 12,8 procent. Daarmee is ruimschoots voldaan aan de nagestreefde doelstelling in het strategisch beleggingsplan van 7 procent gemiddeld over een langere termijn van minimaal 10 jaar. Gemiddeld is per jaar vanaf 1993 8,2 procent gerealiseerd.

Het rendement op vastrentende waarden is over het verslagjaar achtergebleven ten opzichte van 2004. Een lager niveau van de kapitaalmarktrente bij aanvang van het jaar, enige rentestijging in de VS en een in vergelijking met 2004 minder sterke rentedaling in Europa liggen hieraan ten grondslag, samen met een minder gunstige ontwikkeling van de 'spread' op bedrijfsobligaties, vergeleken met 2004. Onroerend goed heeft het wederom zeer goed gedaan in 2005, al is de voor ABP belangrijke Amerikaanse markt in wat rustiger vaarwater gekomen. Aandelen en private equity hebben geprofiteerd van de voortgaande, bijzonder gunstige winstontwikkeling in het bedrijfsleven. Gunstig nieuws van het Europese en Japanse bedrijfsleven hebben de markten in deze regio's op aanzienlijke winsten gezet. Een hogere olieprijs alsook een oplopende Amerikaanse rente hebben bijgedragen aan andermaal zeer hoge rendementen op commodities.

Cumulatief rendement 1993 - 2005

index; 1 jan 1993 = 100



Tabel 1: Rendementen beleggingsportefeuille 2005 (in procenten) ⁸

	2005	2004
Vastrentende waarden	4,3	6,8
Zakelijke waarden	20,8	16,0
<i>Aandelen</i>	20,8	12,4
<i>Onroerend goed en vastgoedfondsen</i>	18,2	30,5
<i>Private equity</i>	27,2	11,2
<i>Commodities</i>	23,2	18,8
Overige beleggingen	4,8	5,8
Totaal	12,8	11,5

⁸ Rendementen op basis van de feitelijke US-dollar afdekking

‘De aandacht voor transparantie is één van de sterktes van het Nederlands pensioenstelsel. Het zou een groot verlies betekenen als we dit zouden kwijtraken. Het lijdt dan ook geen enkele twijfel dat de solidariteit in de toekomst in voldoende mate gehandhaafd moet blijven om het pensioenstelsel hierin te kunnen steunen.’ Mr. Anne Willem Kist is één van de drie bestuurders van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Hij is onder andere belast met pensioenzaken. ‘Om hun taken blijvend te kunnen waarmaken kunnen pensioenfondsen niet genoeg communiceren met de deelnemers. Ze moeten daarom de bereidheid hebben te blijven investeren in transparantie en serieuze voorlichting. Daarmee hou je het vertrouwen gaande van de deelnemers die aan je gebonden zijn. Zou je hiernaar enquêtes houden, dan zou ongetwijfeld blijken dat Nederlanders vertrouwen hebben in pensioenfondsen, maar ook dat ze best meer keuzes zouden willen hebben. Op het moment dat die keuzes echter zouden gaan gelden, dan blijkt dat ze toch moeten wennen aan het kiezen. Maar solidariteit en het hebben van keuzes hoeven elkaar niet in de weg te zitten.

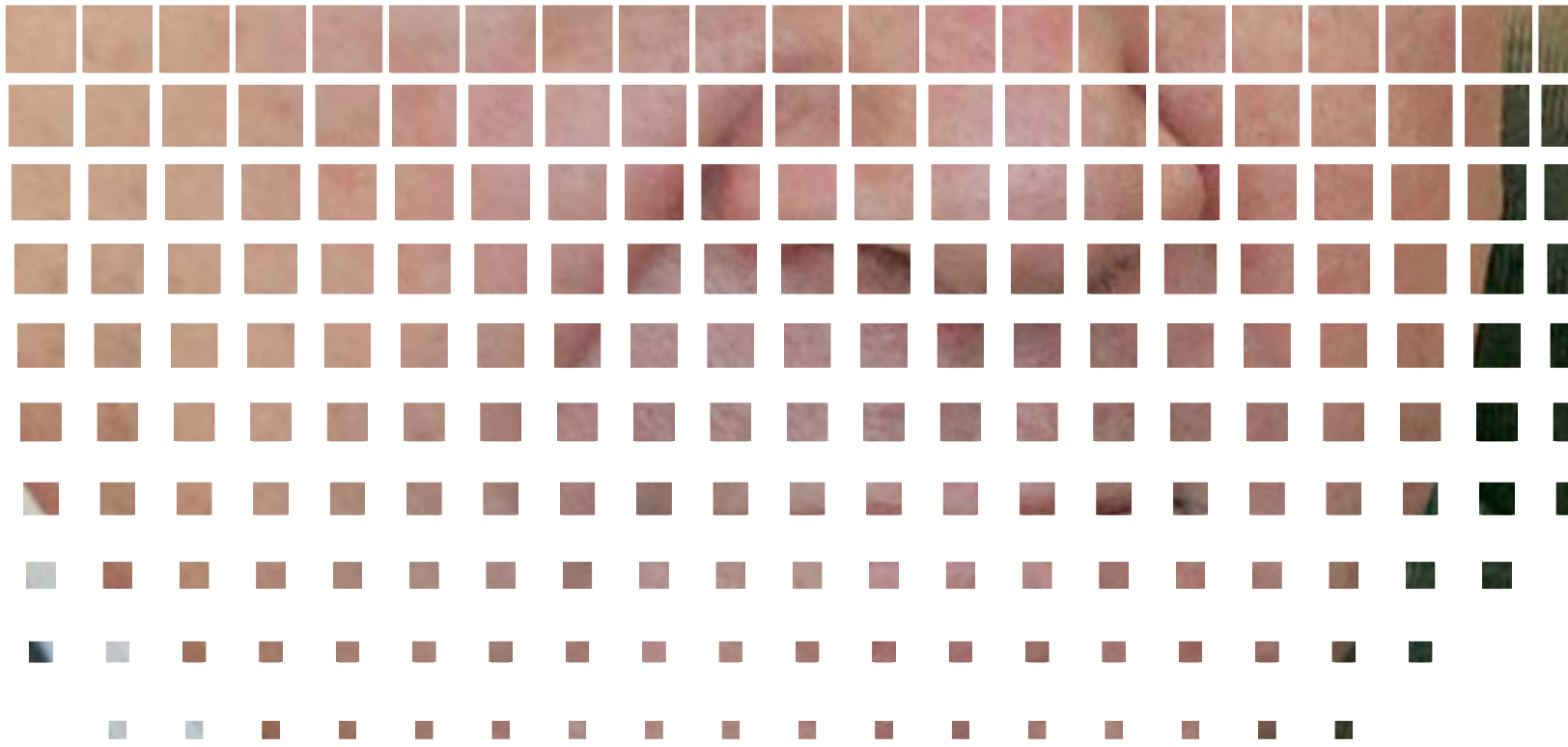


Anne Willem Kist, bestuurder Autoriteit Financiële Markten

‘Transparantie vergt ook moed’

Verzekeringsmaatschappijen kennen van oudsher keuzemogelijkheden. Ook zij werken met een vorm van solidariteit. Toch is die anders dan die van pensioenfondsen. Ook pensioenfondsen zijn zich bewust van transparantie-eisen. Dat heb ik zelf sinds 1997 als ABP-deelnemer van nabij kunnen volgen. In deze periode van nog geen tien jaar is ABP steeds meer en beter met zijn deelnemers gaan communiceren. Men moet echter ook niet bang zijn op tijd en helder te communiceren over vervelende aangelegenheden. Transparantie vergt ook moed. Daar vraagt het type solidariteit dat in pensioenfondsen is belichaamd nadrukkelijk om. Pensioenfondsen moeten tot het uiterste gaan om van hun deelnemers volledig geïnformeerde deelnemers te maken. Zo is daadwerkelijke voorlichting over pensioenen nog teveel een zwart gat bij het aangaan van arbeidsovereenkomsten. Op dit gebied is nog het nodige te winnen door transparantie. Zo moet duidelijk worden gesteld dat de resultaten voor de deelnemer kunnen tegenvallen en dat

indexatie geen automatisme is. Als je slechts gedeeltelijk communiceert, loop je het risico dat je het opgebouwde vertrouwen in het fonds enorm beschadigt. Ik ben ervan overtuigd dat de financiële basiskennis van de gemiddelde Nederlander beter is dan hij doorgaans laat blijken. Ondanks dat wil men gewoon niet altijd prijsgeven wat men weet. Al zien aanbieders van financiële producten erg graag dat mensen reageren, met name als er commerciële belangen zijn. Niet te commercieel, maar serieus voorlichten is daarom mijn conclusie. Wat betreft de toekomstige pensioenregels die goede communicatie verplicht stellen, hopen we dat ze indalen tot de haarvaten van de pensioenfondsen. Dat zou idealiter zó goed moeten verlopen, dat de AFM er geen omkijken meer naar heeft. En ...’ met een twinkeling in de ogen ‘... zodanig, dat als ik ooit zelf met pensioen ga, ik dat met een gerust hart kan gaan doen.’



Resultaten van de beleggingsportefeuille ten opzichte van benchmarks

Het ABP-rendement over 2005 wordt vergeleken met het rendement van de door het ABP-bestuur vooraf vastgestelde normportefeuille, bestaande uit reguliere benchmarks. Tevens wordt een performancetoets gedaan aan de hand van de zogeheten Z-score.

Resultaat ten opzichte van de normportefeuille

De normportefeuille heeft over 2005 een rendement behaald van 12,1 procent. ABP streeft ernaar door middel van actieve beslissingen op jaarbasis meer rendement te behalen dan dat van de normportefeuille. De afgelopen jaren is ABP daar steeds in geslaagd, ook in 2005. Het feitelijk rendement van ABP in 2005 komt uit op 12,8 procent. Hiermee is ten opzichte van de normportefeuille een extra rendement behaald van 0,6 procent-punt⁹, nagenoeg gelijk aan de doelstelling van 0,55 procent-punt. In geld uitgedrukt bedraagt het extra rendement € 995 miljoen. De aandelen, met name de 'emerging market'-aandelen, en de vastrentende waarden hebben een positieve bijdrage geleverd aan het extra rendement. Hiertegenover staat dat 'absolute return strategies' (o.a. hedgefondsen) en tactische beleggingsbeslissingen in valuta een negatieve bijdrage hebben geleverd.

De Z-score

De wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (wet Bpf) verschaft de mogelijkheid van vrijstelling van deelname in geval van ontoereikende beleggingsperformance. De Z-score is de maatstaf die daarvoor wordt gebruikt. De Z-score wordt berekend over een periode van 5 jaar en 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 -1,28.

De Z-score voor 2005 betreft een voorlopige score, omdat één onderliggende benchmark pas later in 2006 beschikbaar komt. ABP komt tot een voorlopige Z-score van 0,39 over 2005 en een voorlopige Z-score van 1,73 over de afgelopen 5 jaar. De Z-score van ABP is sinds de wettelijke invoering in mei 1998 altijd positief geweest, hetgeen in lijn is met onze doelstelling. Een positieve en stabiele Z-score toont de toegevoegde waarde van actief vermogensbeheer.

Tabel 2: Voorlopige Z-score

	5 jaar (cum)	2005	2004	2003	2002	2001
Z-score	1,73	0,39	0,57	1,74	0,64	0,52

Analyse beleggingsresultaten in vergelijking met WM-benchmark

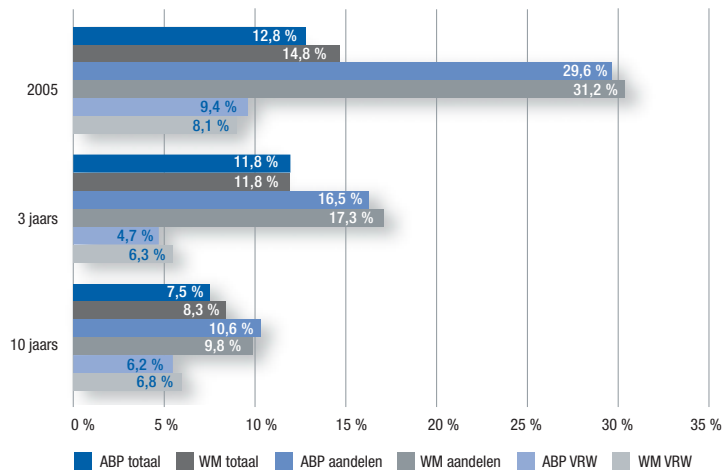
The WM Company verzamelt de rendementen van pensioenfondsen van een aantal landen, waaronder Nederland, en leidt daar een marktgemiddelde uit af.

In de grafiek op de volgende pagina worden de rendementen van ABP vergeleken met die van het WM-universum Nederland, zowel op jaarbasis als voor het drie- en tienjaars gemiddelde. Het WM-universum bestaat uit 119 Nederlandse pensioenfondsen, exclusief ABP en PGGM, met een gezamenlijk belegd vermogen van circa € 225 miljard. Uit de grafiek blijkt dat het rendement van het WM universum over 2005 hoger ligt dan het rendement van ABP.

Dit verschil wordt grotendeels verklaard door het relatief hogere belang in beleggingen in US-dollar dat ABP heeft in vergelijking met het universum. De sterker geworden US-dollar heeft een dempende invloed gehad, want ABP dekt het koersrisico in haar US-dollar posities volledig af.

⁹ Geometrisch berekend

Rendementen ABP versus WM 2005 (vóór valuta afdekking per categorie)



Ontwikkeling van de financiële markten

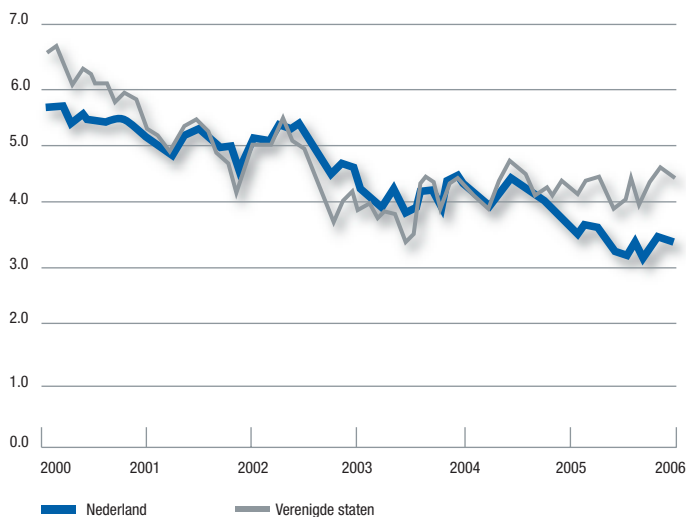
De mondiale economie kenmerkt zich in het verslagjaar door een hoge groei, een dynamische aanbodzijde en een onevenwichtig verdeelde ontwikkeling van de vraag. Dankzij de snelle opkomst van economieën in Azië en het oosten van Europa is de productiecapaciteit in de wereld dusdanig toegenomen dat het aanbod van veel categorieën goederen soepel tot stand komt. Dit ligt anders voor de vraagzijde in de wereldeconomie. Die is nog steeds fragiel en regionaal onevenwichtig verdeeld. Terwijl in grote delen van Europa en Azië flink is gespaard, is de Amerikaanse consument in 2005 doorgegaan met het uitgeven van geld. Daartoe aangezet door een monetair beleid dat nog steeds als ruim omschreven kan worden en vermogenswinsten die vaak het gevolg zijn van aanhoudend lage rentes.

2005 is een verrassend mooi jaar geweest voor de financiële markten, met een opvallende daling van de Europese kapitaalmarktrente en een dollar die zich weinig heeft aangetrokken van verder oplopende Amerikaanse tekorten. Alle belangrijke beleggingscategorieën hebben wederom een positief rendement geleverd. De voordelen van globalisering en de opkomst van Azië zijn zo sterk geweest dat ze nog makkelijk het hoofd hebben kunnen bieden aan de cyclische negatieve effecten die normaal ontstaan bij een wereldeconomie die al drie jaar op volle toeren draait.

De geringe stijging van de consumentenprijzen vormt hiervan een goed voorbeeld. Bij een grote vraag naar goederen en diensten is het voor producenten makkelijker om hun prijzen te verhogen. Dit is tijdens een hoogconjunctuur vaak ook noodzakelijk omdat de kosten voor grondstoffen en arbeid dan toenemen. Een hoge economische groei gaat doorgaans dan ook gepaard met een stijging van de inflatie. Dankzij het aanboren van een groeiende productiecapaciteit in een aantal opkomende economieën is dit in 2005 niet het geval geweest. Ondanks een olieprijs van 65 dollar hebben producenten in de geïndustrialiseerde wereld hun prijzen niet veel kunnen verhogen, omdat ze anders te veel marktaandeel zouden verliezen. Daar staat tegenover dat de stijging van arbeidskosten beperkt is gebleven, aangezien ook werknemers zich ervan bewust zijn dat te hoge looneisen tot een verplaatsing van banen zouden kunnen leiden.

Lage inflatieverwachtingen vormen een belangrijke oorzaak voor de aanhoudend lage lange rentes in zowel de Verenigde Staten als in Europa. Ondanks acht opeenvolgende renteverhogingen door de Fed is de Amerikaanse lange rente in 2005 nauwelijks gestegen. Aan het einde van het jaar is de rente op Amerikaanse staatsobligaties met een korte looptijd vrijwel gelijk aan de rente op obligaties met een lange looptijd. Normaliter treedt een dergelijke situatie alleen op als op de obligatiemarkt een stevige daling van de economische groei wordt verwacht, maar dat kan in 2005 niet het geval zijn geweest gezien het optimisme op de aandelenbeurzen in het laatste kwartaal.

Rente op 10-jaars staatsobligaties in %



Naast beperkte inflatierisico's zijn er andere krachten die de lange rente, nominaal zowel als reëel, historisch laag houden. De grote vraag naar langlopende obligaties door zowel private beleggers als centrale banken in Azië is ongetwijfeld één van de belangrijkste daarvan. De vraag naar obligaties door Aziatische beleggers speelt in Europa een minder belangrijke rol, maar ook hier houdt de grote hoeveelheid liquiditeit in de markt de rente laag. Daar komt bij dat als gevolg van een verscherping van de toezichteisen voor institutionele beleggers de latente vraag naar langlopend schuld papier in Europa is gestegen. Ondanks de eerste renteverhoging door de Europese Centrale Bank (ECB) in 5 jaar is de Europese lange rente in 2005 per saldo met een kwart procentpunt gedaald. Beleggingen in vastrentende waarden hebben mede hierdoor een positief rendement laten zien.

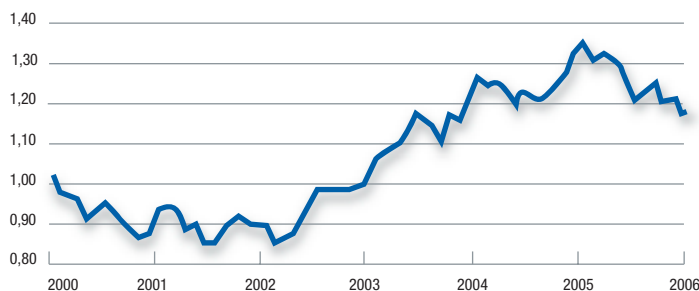
Lage rentes, een geringe toename van de arbeidskosten en een bloei van de wereldhandel zijn uitstekende ingrediënten voor een gunstige ontwikkeling van de bedrijfswinsten. Vooral in Europa waar veel bedrijven verdere kostenbesparingen hebben doorgevoerd, is sprake van een verrassend sterke winstontwikkeling. Europese aandelen hebben dan ook beduidend beter gepresteerd dan Amerikaanse aandelen. De beste rendementen zijn echter behaald op de aandelenmarkten in Japan en de markten in de opkomende economieën. Wereldwijd hebben aandelen in 2005 gemiddeld beter gepresteerd dan obligaties. Hierdoor heeft de beslissing goed uitgedaan om ten opzichte van de strategische portefeuille iets meer in aandelen te beleggen en iets minder in obligaties.

De concurrentie vanuit China en andere Aziatische landen heeft de prijzen voor verhandelbare goederen in 2005 relatief laag gehouden, maar tegelijkertijd zijn de prijzen van producten waarvan de productie minder eenvoudig te verhogen is tot recordhoogte gestegen. Niet alleen olie is in 2005 fors duurder geworden, maar ook alle andere grondstoffen. Beleggingen in commodities (grondstoffen) hebben hierdoor in 2005 een superieur rendement geleverd ten opzichte van alle andere beleggingscategorieën.

Ook onroerend goed heeft het kenmerk dat de productie niet makkelijk op korte termijn te verhogen is. Mede als gevolg van de lage rentes is de vraag toegenomen en is sprake geweest van aanzienlijke prijsstijgingen. De rendementen op vastgoed zijn daardoor in de dubbele cijfers uitgekomen.

Ondanks een verdere vergroting van de onevenwichtigheden die in voorgaande jaren nog tot een forse daling van de dollar hebben geleid, heeft de Amerikaanse munt zich in 2005 hersteld. Het tekort op de lopende rekening van de Verenigde Staten is opgelopen tot meer dan 6 procent van het bruto binnenlands product, wat inhoudt dat dagelijks meer dan 2 miljard dollar de Verenigde Staten uitstroomt. Bij elk ander land zou een dergelijk groot aanbod onherroepelijk leiden tot een waardedaling van de munt. Ook de beslissing om bij de tactische allocatie in te zetten op een zwakkere dollar was gebaseerd op deze aanname.

Euro-dollar wisselkoers



Dat een verdere verzwakking van de dollar is uitgebleven, heeft niet alleen te maken met rentever schillen die steeds meer in het voordeel van de Verenigde Staten zijn, maar vooral met het streven van de meeste Aziatische landen om hun munt redelijk stabiel te houden ten opzichte van de dollar. Om dit voor elkaar te krijgen worden de miljarden dollars die ze ontvangen voor hun geëxporteerde producten direct via investeringen en beleggingen weer teruggesluisd naar de Verenigde Staten. Het is overigens de vraag hoe lang dit wankel evenwicht nog kan blijven bestaan.

Tabel 3: Samenstelling van de beleggingsportefeuille in procenten

	2005	2004
Vastrentende waarden	43	43
Zakelijke waarden	54	55
Overige beleggingen	3	2
Totaal	100	100

Gedurende 2005 is de allocatie naar de belangrijkste macro beleggingscategorieën redelijk stabiel geweest. Ook ten opzichte van eind 2004 zijn de verschillen in samenstelling van de beleggingsportefeuille marginaal.

Risico's in de beleggingsportefeuille

De beheersing van risico's in de beleggingsportefeuille is in de eerste plaats gericht op het realiseren van de lange-termijn-doelstellingen van het pensioenfonds en vindt plaats binnen het integrale ALM-kader.

Valutarisico

Net als in 2004 is het beleid in 2005 geweest om de US-dollar posities volledig af te dekken. Dit beleid is onderdeel van het strategisch beleggingsplan en past in het totaal van strategische keuzes die gezamenlijk bijdragen aan een beheerst risico. Het afgelopen jaar is de US-dollar ten opzichte van de euro 15 procent gestegen en heeft dit beleid per saldo negatief bijgedragen aan de opbrengsten. De beoogde risicoreductie is wel gerealiseerd. Zowel in absolute zin, als ten opzichte van de verplichtingen heeft dit beleid een risicodempende werking.

Kredietrisico

De onderstaande tabel geeft inzicht in de rating zoals deze door de internationale rating agenten worden toegekend aan leningen in onze portefeuille. De gemiddelde kwaliteit van de debiteuren in de portefeuille is onveranderd hoog. De leningen zonder rating betreffen in hoofdzaak leningen op onderliggende zekerheden.

Tabel 4: Externe rating

	AAA	AA/A	BBB	< BBB	Geen rating ¹⁰
2002	69%	20%	8%	1%	2%
2003	62%	26%	9%	2%	1%
2004	62%	24%	10%	3%	1%
2005	61%	26%	8%	4%	1%

¹⁰ De stukken waarvoor extern geen rating voorhanden was zijn in 2005 intern voorzien van een rating. De percentages zijn met terugwerkende kracht aangepast

In de loop der jaren zijn bewust hogere kredietrisico's genomen, overigens steeds binnen de vooraf vastgestelde risicokaders. Daar staan aantrekkelijke rendementen tegenover. Door het in acht nemen van een goede spread worden de (hogere) risico's beheerst. Tevens vindt er binnen het beleggingsbedrijf een actieve monitoring op de grootste posities plaats.

Onderstaand en op de volgende pagina zijn voor de vastrentende waarden, de vastgoedbeleggingen alsmede de aandelenportefeuille de top 10 beleggingen opgenomen.

Top 10 vastrentende beleggingen (waarde in € miljoen)

1	Frankrijk (overheid)	8.144	10,0%	Frankrijk
2	Duitsland (overheid)	6.957	8,5%	Duitsland
3	Italië (overheid)	6.560	8,0%	Italië
4	MBS Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) ¹¹	5.607	6,9%	Verenigde Staten
5	Verenigde Staten (overheid)	3.424	4,2%	Verenigde Staten
6	Nederland (overheid)	2.836	3,5%	Nederland
7	MBS Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) ¹²	2.597	3,2%	Verenigde Staten
8	Santander Central Hispano SA	1.236	1,5%	Spanje
9	Griekenland (overheid)	1.115	1,4%	Griekenland
10	Berlijn (overheid) ¹³	1.097	1,3%	Duitsland
Totaal top 10 vastrentende waarden		39.573	48,4%	
Totaal portefeuille vastrentende waarden		81.690	100,0%	

Top 10 vastgoedondernemingen (waarde in € miljoen)

1	Vesteda	1.861	8,4%	Nederland
2	Corio NV	989	4,5%	Nederland
3	KFN	782	3,5%	Nederland
4	Rodamco Europe	749	3,4%	Nederland
5	Simon Property Group Inc	724	3,3%	Verenigde Staten
6	Land Securities Group Plc	531	2,4%	Verenigd Koninkrijk
7	Boston Properties Inc	485	2,2%	Verenigde Staten
8	Kimco Realty Corp	464	2,1%	Verenigde Staten
9	Vornado Realty Trust	455	2,1%	Verenigde Staten
10	Prologis	444	2,0%	Verenigde Staten
Totaal top 10 vastgoedondernemingen		7.484	33,9%	
Totaal portefeuille vastgoedondernemingen		22.106	100,0%	

¹¹ gedekt door onderpand

¹² gedekt door onderpand

¹³ Leningen zijn volledig gegarandeerd (oude regime)

Top 10 aandelen beursgenoteerde ondernemingen (waarde in € miljoen)

1	Exxon Mobil Corp	817	1,1%	Verenigde Staten
2	General Electric Co	742	1,0%	Verenigde Staten
3	Microsoft Corp	721	1,0%	Verenigde Staten
4	Bank of America Corp	641	0,9%	Verenigde Staten
5	Citigroup Inc	632	0,9%	Verenigde Staten
6	Total SA	497	0,7%	Frankrijk
7	BP Plc	490	0,7%	Verenigd Koninkrijk
8	Johnson & Johnson	485	0,7%	Verenigde Staten
9	Pfizer Inc	483	0,7%	Verenigde Staten
10	Procter & Gamble Co	475	0,7%	Verenigde Staten
Totaal top 10 aandelen		5.983	8,3%	
Totaal portefeuille aandelen		72.239	100,0%	

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Op 12 december 2005 heeft ABP als eerste pensioenfonds van Nederland de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen gepubliceerd. Het betreft een op grond van de Europese Pensioenrichtlijn verplicht op te stellen document waarin op hoofdlijnen het waarom en hoe van het beleggingsbeleid wordt beschreven. Er wordt expliciet aandacht besteed aan de relatie tussen het beleggingsbeleid en de pensioenverplichtingen van ABP. Bij alle beslissingen over het beleggingsbeleid staat het belang van de (gewezen) deelnemers voorop. Naar aanleiding van de 'Staatsen-discussie' zijn twee passages opgenomen over hoe ABP omgaat met de afbakening tussen beleggend ondernemen en ondernemend beleggen en tussen kernactiviteiten en nevenactiviteiten.

Zorgvuldig ondernemerschap

Corporate governance en duurzaamheid maken in toenemende mate onderdeel uit van het beleggingsproces van ABP. ABP is ervan overtuigd dat een consequente toepassing van deze begrippen op lange termijn leidt tot een beter risico-rendementsprofiel voor de deelnemer van het pensioenfonds. Een activiteit die in het afgelopen jaar in deze context aan belang heeft gewonnen is het actief gebruik maken van aandeelhoudersrechten door ABP, waaronder het stemmen op jaarvergaderingen en het actief monitoren van 'securities class actions' in de VS. Dit laatste betreft juridische procedures die beleggers de mogelijkheid bieden om op relatief eenvoudige wijze en tegen geringe kosten een deel van de schade te verhalen op beursgenoteerde ondernemingen die in strijd met effectenrechtelijke voorschriften hebben gehandeld. Via 'class actions' of vergelijkbare procedures heeft ABP over 2005 circa 5,5 miljoen dollar ontvangen. Specifieke informatie over het beleid van ABP inzake corporate governance, duurzaamheid en 'class actions' is te vinden op de ABP-website.

Onder voorzitterschap van ABP is in 2005 hard gewerkt om de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen (SCGOP) open te stellen voor alle institutionele beleggers. De aldus uitgebreide Stichting is per 1 januari 2006 onder de nieuwe naam Eumedion van start gegaan en is nu de belangenorganisatie van institutionele beleggers op het terrein van corporate governance in Nederland, zowel richting beleidsmakers als richting beursgenoteerde ondernemingen.

ABP heeft zich eind vorig jaar aangesloten bij het 'Enhanced Analytics Initiative'. Deze samenwerking van internationale instituten streeft ernaar om banken en brokers te stimuleren in hun research meer aandacht te schenken aan duurzaamheid en corporate governance.

Kosten van de beleggingsportefeuille

In de beleggingsportefeuille is een, in vergelijking met andere pensioenfondsen, relatief groot belang belegd in alternatieve beleggingssoorten. Deze beleggingen verlagen het risicoprofiel van het pensioenfonds en bieden een aantrekkelijk rendement. Tegenover het hoge rendement en de beperking van de risico's staat een verdere stijging van het kostenniveau van de portefeuille in 2005. Wereldwijd is een trend van kostenstijging bij alle grote pensioenfondsen waar te nemen. Elk jaar vergelijkt ABP Vermogensbeheer zijn beleggingsprestaties in termen van risico, rendement en kosten met een wereldwijde benchmark: de Cost Effectiveness Measurement (CEM). De kosten van ABP Vermogensbeheer bewegen zich rondom de mediaan.

Tabel 5: Kosten van de beleggingsportefeuille

	2005	2004
Pensioenvermogen (€ mrd)	190,6	168,1
Beleggingsrendement (procent)	12,8	11,5
Beleggingskosten ABP, conform CEM definitie (€ mln)	487	371 ¹⁴
ABP kosten conform CEM definitie (basispunten)	27	23
Mediaan CEM benchmark (basispunten)	nb	25

Uit de jaarlijkse CEM benchmark blijkt dat de beleggingsportefeuille van ABP Vermogensbeheer een normaal kostenniveau heeft (CEM 2004). De vermogensbeheerkosten worden jaarlijks vergeleken met de kostenniveaus bij andere grote vermogensbeheerders (CEM benchmark). Transactiekosten worden direct in het afwikkelen van transacties voldaan en zijn daarom niet in bovenstaand kostenoverzicht meegenomen. De kosten van de beleggingsportefeuille zijn te onderscheiden in drie categorieën. De apparaatskosten (zoals salarissen) worden sterk bepaald door het aantal medewerkers. In 2005 is het aantal medewerkers bij ABP Vermogensbeheer gegroeid, van 373 fte naar 400 fte, waardoor deze kostencategorie is toegenomen. De hoogte van een tweede groep kosten zoals 'custody fees' en 'base fees' voor externe managers wordt bepaald door de omvang van het belegd vermogen. Door de toename van het vermogen (12,8 procent rendement) en de groei van het vermogen in beheer bij externe managers, is de hoogte van deze kosten toegenomen. Ten derde kent het beheer van een beleggingsportefeuille kosten die samenhangen met de beleggingsresultaten. Deze zogenaamde 'performance related fees' zijn in 2005 als gevolg van de positieve resultaten eveneens toegenomen.

Samenwerkingsvormen

ABP gaat samenwerkingsverbanden aan met vooraanstaande partijen in de markt die een bijdrage leveren aan het behalen van de doelstellingen.

¹⁴ In 2004 is door CEM de definitie van kosten aangepast. Het effect bedraagt + € 81 miljoen.

NIB Capital verkocht

ABP en PGGM hebben begin augustus 2005 overeenstemming bereikt met een internationale groep investeerders onder leiding van J.C. Flowers & Co. LLC over de verkoop van alle aandelen van NIB Capital NV. ABP en PGGM hielden elk 50 procent van de aandelen. De opbrengst van de verkoop van NIB Capital NV heeft in totaal 2,1 miljard euro bedragen (inclusief 0,3 miljard euro dividend per april 2005).

Obvion succesvol

Sinds 2002 heeft ABP een joint venture met Rabobank, waarin het hypotheekbedrijf is ingebracht. Deze samenwerking, onder de naam Obvion, heeft de interne rendementsdoelstelling over de afgelopen 4-jaarsperiode ruim gehaald.

Loyalis

ABP heeft een 20 procent belang in Loyalis NV in de vorm van certificaten van aandelen.

Medewerkers en medezeggenschap

Medewerkers

In dit hoofdstuk vindt u informatie over het verloop en de samenstelling van het medewerkersbestand. ABP is te typeren als een informatieverwerkend bedrijf. Medewerkers spelen daarbij - naast informatie- en communicatietechnologie - een cruciale rol. Zij ontwikkelen processen, geautomatiseerde programma's en systemen, zij beleggen de gelden en zij dragen zorg voor de service die de aangesloten werkgevers en de deelnemers verlangen. De kwaliteit van het vermogensbeheer en het pensioenbeheer staat of valt met de inbreng en inspiratie van de medewerkers. De eisen die aan hen worden gesteld zijn aan sterke veranderingen onderhevig. Daarnaast is er na de jarenlange personeelsstop behoefte aan instroom van jonge en hoogwaardige medewerkers. Om die redenen is de medewerkers eenmalig de mogelijkheid geboden het ABP met een bijzondere regeling te verlaten. 145 medewerkers hebben hier om hun moverende redenen gebruik van gemaakt, 117 mannen en 28 vrouwen.

In de afgelopen jaren heeft het medewerkersbestand een daling laten zien. Met behoud van kwaliteit heeft ABP bestaande werkzaamheden steeds efficiënter aangepakt. Ook is sprake geweest van het afstoten van werkzaamheden, bijvoorbeeld in 2002 naar UWV en in 2003 naar Loyalis, maar ook van het verwerven van nieuwe opdrachten, bijvoorbeeld het overnemen van de pensioenregelingen van Defensie. Onderstaande tabel geeft inzicht in de in-, door- en uitstroom van medewerkers in de afgelopen vijf jaar.

Tabel 1: In-, door- en uitstroom van medewerkers (in personen)

	Beginstand	Instroom	Doorstroom	Uitstroom	Eindstand
2001	3.418	295	402	732	2.981
2002	2.981	174	208	659	2.496
2003	2.496	28	180	83	2.441
2004	2.441	33	120	89	2.385
2005	2.385	221	84	217	2.389
ww man	1.645	150	56	175	1.620
ww vrouw	740	71	28	42	769
mannen deeltijd	88	6	3	21	73
vrouwen deeltijd	460	42	16	26	476

Van de mannen is circa 5 procent werkzaam in deeltijd. Bij de vrouwen is dit circa 62 procent. Deze percentages zijn in de tijd gezien redelijk constant.

Ook de verdeling naar leeftijd en salarisschaal van het aantal medewerkers werkzaam voor ABP is redelijk stabiel, zij het dat de enkele jaren geleden ingevoerde personeelsstop en de vertrekregelingen 2005 daar enige invloed op hebben. De samenstelling van het ultimo 2005 voor ABP werkzame aantal medewerkers is als volgt in beeld te brengen (tabel 2).

Tabel 2: Samenstelling personeelsbestand ultimo 2005 naar leeftijd en beloningsschaal in procenten

Leeftijd	< 30	30-39	40-49	50-59	≥ 60
man	3,1	12,4	27,3	24,1	1,4
vrouw	1,6	6,8	17,2	5,8	0,3
Totaal	4,7	19,2	44,5	29,9	1,7
Beloningsschaal	≤ 6	7-9	10-12	13-16	> cao
man	4,4	21,6	28,7	6,9	6,7
vrouw	11,4	13,7	4,9	0,9	0,8
Totaal	15,8	35,3	33,6	7,8	7,5

Het welzijn en de motivatie van de medewerkers kunnen mede worden afgeleid uit de dalende tendens in het ziekteverzuim. Onderstaande tabel 3 geeft daar inzicht in. De Verbaannorm is een extern ontwikkelde norm die rekening houdt met specifieke kenmerken als bedrijfstak en samenstelling van de medewerkers naar leeftijd, geslacht, opleidingsniveau en dergelijke.

Tabel 3: Verloop ziekteverzuim ten opzichte van benchmark (Verbaannorm) in procenten

Ziekteverzuim	2005	2004	2003	2002	2001
feitelijk	3,6	3,7	4,0	4,5	5,2
norm	3,8	4,7	4,6	4,5	4,5

Medezeggenschap: de Gemeenschappelijke Ondernemingsraad (gor)

In 2005 zijn een groot aantal ontwikkelingen, met name op het vlak van de pensioenregeling, te onderkennen geweest. Een groot deel daarvan vergde ook implementatie in 2005.

Het in de Pensioenkamer bereikte akkoord met betrekking tot vervroegd pensioen en levensloop (VPL-dossier) heeft veel consequenties voor het bedrijf gehad. Er zijn forse inspanningen geleverd bij het informeren van werkgevers en werknemers. Ook de uitvoeringsorganisatie, processen en informatiesystemen zijn daartoe aangepast en uitgebreid.

Door forse inspanningen van de gehele organisatie is dit met goed resultaat afgerond, met behoud van het hoge serviceniveau.

De steeds verdergaande informatisering en de ingezette weg om efficiënter en effectiever (klantgericht) te werken maakten dat er in de komende jaren een capaciteitoverschot zou gaan ontstaan. In dit kader alsook in het kader van verdere professionalisering en verjonging zijn in 2005 maatregelen getroffen om enerzijds uitstroom van medewerkers te bevorderen en anderzijds jonge professionals aan te trekken. Deze maatregelen zijn succesvol afgerond, mogelijke boventalligheid is voorkomen en gedeeltelijke verjonging kan plaats vinden.

In eigen huis is verder geïnvesteerd in de flexibiliteit en mobiliteit van medewerkers. Hiertoe is onder andere een instrument ontwikkeld, de inzetbaarheidsmeter, waarmee medewerkers hun vermogen kunnen testen om werk te krijgen en te behouden. Medewerkers hebben hier op grote schaal gebruik van gemaakt en er hun voordeel mee gedaan.

De gor heeft met grote belangstelling kennis genomen van de inzichten op het gebied van 'active aging' ofwel het bieden van mogelijkheden aan medewerkers om langer aan het arbeidsproces te kunnen deelnemen. Op dit vlak worden in de komende jaren nog de nodige ontwikkelingen verwacht zowel in het faciliteren van onze doelgroep als voor de medewerkers.

De wijziging van het zorgstelsel heeft in 2005 tot veel discussie en vragen geleid. De gor heeft een actieve bijdrage geleverd aan de selectie van een zorgverzekeraar, waarmee een collectief contract is afgesloten.

In de gor zijn ook dit jaar de nodige adviesaanvragen afgehandeld betreffende reorganisaties. Met name betreft dit de herinrichting van Concern Information Systems en Advies Marketing en Communicatie, alsmede een aantal mineure wijzigingen binnen andere onderdelen.

Het grote aantal functies binnen de organisatie is in 2005 geclusterd en daarmee sterk teruggebracht, hetgeen de inzichtelijkheid fors heeft verbeterd.

Tenslotte zijn diverse regelingen geactualiseerd en vastgesteld, zoals de regeling telewerken en de spaarloonregeling.

Samengevat, terugkijkend op 2005, is de gor redelijk tevreden met de geboekte resultaten, doch tevens voorzichtig en waakzaam als het gaat om het oplossen van bestaande knelpunten en de wijze waarop nog op de agenda staande onderwerpen zich zullen ontwikkelen.

Geconsolideerde jaarrekening 2005

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

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

In de geconsolideerde balans wordt het verschil tussen het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen aangeduid als algemene reserve.

De enkelvoudige balans en staat van baten en lasten zijn separaat opgenomen. Behoudens de posten zakelijke waarden en netto vlottend actief wijken de enkelvoudige cijfers nauwelijks af van de geconsolideerde cijfers. Omdat de financiële gegevens van ABP in de geconsolideerde jaarrekening zijn verwerkt is in de enkelvoudige staat van baten en lasten volstaan met het als afzonderlijke post vermelden van het resultaat uit deelnemingen na aftrek van belastingen.

Schattingwijziging voorziening pensioenverplichtingen

Op 1 januari 2007 treedt het Financieel Toetsingskader (FTK) van onze toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB), in werking. Vooruitlopend daarop heeft ABP per 2005 geopteerd voor het overgangsregime. Volgens het overgangsregime dient bij het bepalen van de omvang van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) rekening te worden gehouden met de verwachte toekomstige sterfteontwikkeling (langleven-trend). Het per saldo effect van deze schattingswijziging is een eenmalige last ultimo 2005 van € 2,9 miljard. Daarnaast dienen de verplichtingen te worden gediscoteerd tegen een rekenrente gebaseerd op een door DNB gepubliceerde marktconforme rente termijnstructuur, of een daarvan afgeleid percentage.

Ter verkrijging van consistentie in onze verslaglegging zullen wij in onze kwartaalberichten en in ons jaarverslag voortaan de langlevens-trend incalculeren en een rekenrente hanteren gelijk aan het hoogste percentage dat aansluit bij de door DNB gepubliceerde marktconforme rente termijnstructuur, afgerond op vijf basispunten, zodanig dat dit geen lagere VPV oplevert. Daarmee komt de tot nu toe gebruikelijke opslag van 0,25 procent van de VPV voor elk waarnemingsjaar dat nog niet in het laatste grondslagenonderzoek was verwerkt te vervallen.

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 consolidatie is gebaseerd op voor consolidatiedoelinden geschikt bevonden cijfers. Eventuele verschillen met de definitieve jaarverslagen zullen worden verwerkt in het volgende jaarverslag van ABP.

Grondslagen voor de omrekening van vreemde valuta

De ultimo standen van activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in euro tegen de koersen per balansdatum. De voor omrekening gehanteerde koersen zijn de WM-fixingkoersen per 31 december 16 uur Londen tijd, zoals gepubliceerd via Reuters. De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden verantwoord in de post beleggingsresultaat.

Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend in euro tegen de koersen per transactie-datum. 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 verslagjaar zijn opgenomen bij de activa waarop zij betrekking hebben. Voorzover niet toewijsbaar aan vastrentende of zakelijke waarden worden ze opgenomen bij de overige beleggingen. De posities zijn gewaardeerd tegen actuele waarde.

Vastrentende waarden

Beleggingen in onderhandse leningen (inclusief klimleningen en financial lease onroerend goed), obligaties (inclusief mortgage backed securities, pand- en spaarbrieven), indexobligaties en hypothecaire leningen, en daarop betrekking hebbende derivatenposities worden gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen. Obligaties en indexobligaties worden gewaardeerd tegen beurswaarde.

Als er geen beursnotering voorhanden is, wordt de actuele waarde zelf berekend op basis van gecontracteerde cash flows en bij de restant looptijden passende markttrentes.

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, op basis van de bij de restant looptijd passende markttrentes. De klimleningen worden gewaardeerd inclusief geactiveerde rente en de spaarhypotheken onder aftrek van het opgebouwde spaarkapitaal.

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, vastgoedfondsen, private equity en commodities, en op deze beleggingscategorieën betrekking hebbende derivatenposities worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen.

Aandelen, converteerbare obligaties, vastgoedfondsen en commodities worden gewaardeerd tegen beurswaarde. De actuele waarde van het onroerend goed wordt bepaald op basis van de rendementswaarde, zijnde taxatiewaarde in verhuurde staat, vastgesteld op basis van partieel roulerende taxaties, uitgevoerd door externe en interne deskundigen.

Private equity en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen worden zo mogelijk gewaardeerd tegen de actuele waarde. 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

Overige beleggingen betreffen niet aan vastrentende of zakelijke waarden toewijsbare beleggingen, zoals Absolute Return Strategies en dergelijke. Deze worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De waarde wordt aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen en op deze belegging betrekking hebbende derivatenposities. Waar nodig wordt rekening gehouden met een, op basis van een beoordeling van de volwaardigheid, noodzakelijk geachte waardecorrectie.

Netto vlottend actief

Bedrijfsgebouwen voor eigen gebruik worden gewaardeerd tegen taxatiewaarde in verhuurde staat, verhoogd met de kosten van het in 2005 gestarte meerjarig renovatieproject. Materieel actief (computers en inventarissen) wordt gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met lineaire afschrijvingen berekend over de geschatte economische levensduur. Niet aan beleggingsportefeuilles toewijsbare vorderingen, kortlopende schulden, overlopende posten en liquide middelen worden opgenomen tegen nominale waarde. Vorderingen zijn opgenomen onder aftrek van eventueel noodzakelijk geachte voorzieningen wegens oninbaarheid.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) bestaat uit de middelloon- en dienstjaren gerelateerde (dus vanuit deelnemersoptiek defined benefit) voorzieningen ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen, FPU en de beschikbare premiegerelateerde (defined contribution) voorziening ABP ExtraPensioen. Voor militairen geldt nog de eindloonregeling.

De voorziening pensioenverplichtingen wordt bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen voor de onderscheiden pensioensoorten. Hierbij wordt een opslag voor excassokosten gehanteerd. 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 indexaties en franchiseaanpassingen per die datum). De berekeningen van de VPV zijn gebaseerd op actuariële grondslagen ontleend aan waarnemingen op het eigen deelnemersbestand, onder meer sterftekansen en partnerfrequenties. Tevens is voor OP/NP rekening gehouden met de verwachte toekomstige langleven-trend conform prognoses CBS 2004-2050. De sterftekansen van het grondslagenonderzoek 2003 (uitgevoerd in 2005) komen overeen met de sterftetafels van het Actuarieel Genootschap 1995-2000 met een leeftijdsterugstelling voor mannen en vrouwen van respectievelijk vier en twee jaar voor actieven en drie en één jaar voor gepensioneerden. De actuariële grondslagen worden iedere twee jaar geactualiseerd en in de tussentijd geëvalueerd.

De in de berekeningen gehanteerde marktconforme rekenrente is gelijk aan het hoogste percentage dat de door toezichthouder DNB gepubliceerde marktconforme rente termijnstructuur benadert, afgerond op vijf basispunten, zodanig dat dit geen lagere VPV oplevert. Deze rekenrente past bij de looptijd van de verplichtingen en de aard van de pensioenregeling, te weten toezegging van nominale pensioenrechten en een strikt voorwaardelijke indexatie. De indexatie is strikt voorwaardelijk. Ieder jaar beslist het bestuur hierover op grond van artikel 3 van de bijlage behorend bij artikel 12.1 van het Pensioenreglement.

De vanuit deelnemersoptiek defined contribution voorziening ABP ExtraPensioen is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg plus een reservering voor de garantie die ABP geeft op de nominale inleg.

Algemene reserve

Het fondsresultaat wordt toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve, al naar gelang de uitkomst. De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers ook bron voor mogelijke toekomstige indexaties.

Staat van baten en lasten

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten vloeien merendeels voort uit de in de balans gehanteerde waardingsgrondslagen voor beleggingen en voorziening pensioenverplichtingen.

Directe beleggingsopbrengsten, premies, uitkeringen, waarde-overdrachten en kosten zijn opgenomen tegen nominale waarde.



‘Mensen hebben behoefte aan pensioenen die gerelateerd zijn aan hun inkomen, zodat ze de levensstandaard van vóór hun pensionering kunnen voortzetten zodra ze stoppen met werken.’ Dr. Alicia Munnell is directeur van het Center for Retirement Research aan de universiteit van Boston en tevens hoogleraar bedrijfskunde. ‘In elk land is gebleken dat mensen niet uit zichzelf sparen voor hun oude dag. Die is te ver weg, mensen kijken niet ver vooruit en financiële planning is erg lastig. Daarom vervullen pensioenfondsen een belangrijke maatschappelijke functie. Pensioenfondsen kunnen weliswaar onafhankelijk van bedrijven of bedrijfstakken bestaan, maar zullen waarschijnlijk altijd de premiebijdragen rechtstreeks van bedrijven willen ontvangen. Arbeidsvoorwaarden lijken me de logische plek om aan pensioenplanning te doen.’ Alicia Munnell vergelijkt het Nederlandse pensioenstelsel met dat in haar eigen land. ‘Helaas verschilt de pensioensituatie in de Verenigde Staten dramatisch van die in Nederland.

Alicia Munnell, directeur Center for Retirement Research en hoogleraar bedrijfskunde

‘Mensen hebben gemakkelijke en automatische pensioendekking nodig’



De VS is overgestapt op een systeem waarbij de overheid een bescheiden defined benefit pensioen uitkeert aan alle werknemers. Dit betekent dat tweederde van de huishoudens uitkomt op een 401k-regeling op basis van defined contribution, waarbij ze zelf verantwoordelijk zijn voor de hoogte van hun eigen bijdrage en voor de investeringsbeslissingen. Het onderzoek gedaan in de Verenigde Staten leert dat mensen niet deskundig zijn voor het nemen van financiële beslissingen. Ze zijn waarschijnlijk beter af als ze automatisch worden verplicht gesteld deel te nemen in een deugdelijke regeling en het investeren kunnen overlaten aan professionals. Mensen leiden drukke en ingewikkelde levens. Ze hebben behoefte aan een gemakkelijke en automatische pensioendekking. Voor werknemers die hun hele leven bij dezelfde werkgever blijven is een defined benefit pensioenregeling het beste. Deelname is automatisch en de sponsor van de pensioenregeling neemt de investeringsbeslissingen en draagt, de meeste, markt- en renterisico's en zorgt later

voor pensioenuitbetaling. Mocht het noodzakelijk worden over te stappen van defined benefit op defined contribution stelsels, dan verdient het de voorkeur om deelname verplicht te stellen en de investeringsbeslissingen in handen te laten van deskundigen. Van groot belang is ook dat gepensioneerden een levenslang pensioen ontvangen en niet een bedrag ineens. Pensioenuitkeringen zullen logischerwijs een steeds belangrijkere rol gaan spelen naarmate de levensverwachting toeneemt. Behalve via hun huis sparen mensen over het algemeen weinig uit zichzelf. Daarom zullen ze, terwijl ze steeds ouder worden, moeten rondkomen van hun pensioenuitkering. Mensen realiseren zich dat ze kwetsbaar worden zodra ze stoppen met werken en daarom zijn ze doodsbenauwd voor alles wat erop wijst dat hun pensioen mogelijk gevaar loopt. Het is wellicht zinvol om de relatie tussen het pensioenfonds en de deelnemer voor te stellen als een “team” met als taak een onbezorgde oude dag veilig te stellen.’

Geconsolideerde financiële overzichten (in € miljoen)

Geconsolideerde balans	31-12-2005	31-12-2004
Beleggingen	191.555	169.196
– vastrentende waarden (1)	81.690	72.441
– zakelijke waarden (2)	103.759	92.617
– overige beleggingen (3)	6.106	4.138
Netto vlottend actief	- 940	- 1.145
– vlottende activa (4)	1.175	1.164
– vlottende passiva (5)	- 2.115	- 2.309
Pensioenvermogen	190.615	168.051
Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (6)	159.241	138.628
– ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	150.208	130.740
– invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen	2.521	2.706
– FPU	6.434	5.132
– ABP ExtraPensioen	78	50
Algemene reserve (7)	31.374	29.423
Geconsolideerde staat van baten en lasten	2005	2004
Baten	33.663	84.251
– beleggingsresultaten (8)	21.230	17.063
– premiebaten netto (9)	6.667	5.898
– beschikbaar voor uitkeringen (10)	5.431	5.261
– beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf (11)	143	143
– eenmalige baat wegens overgang reële naar nominale marktrente (12)	-	55.758
– overige baten en lasten in de vermogenssfeer (13)	192	128
Lasten	31.712	28.723
– interesttoevoeging en indexatie (14)	5.992	5.979
– pensioenopbouw (15)	3.781	3.431
– uitkeringen (16)	5.501	5.246
– kosten pensioenbedrijf (netto) (17)	99	48
– actualisering marktconforme rekenrente (18)	11.838	13.448
– actualisering overige actuariële grondslagen (19)	1.199	290
– eenmalige last wegens incalculeren langlevens-trend (20)	2.871	-
– eenmalige last wegens wijziging pensioenreglement per 1/1/2006 (21)	446	-
– overige baten en lasten in de actuariële sfeer (22)	- 15	281
Fondsresultaat	1.951	55.528

Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in € miljoen)	2005	2004
Beginstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie	6.003	2.544
Kasstroom uit hoofde van financiering pensioenverplichtingen		
Ontvangsten	8.991	16.731
– opbrengsten uit beleggingen/derivaten	1.920	10.493
– premies	6.742	5.898
– waarde-overnames	301	340
– overige mutaties	28	-
Uitgaven	- 5.777	- 5.483
– uitkeringen	- 5.501	- 5.246
– waarde-overdrachten/overige	- 189	- 154
– kosten	- 87	- 83
Mutatie liquide middelen uit financiering pensioenverplichtingen	3.214	11.248
Kasstroom uit operationele activiteiten vermogensbeheer		
Ontvangsten	304.648	200.540
– aflossingen/verkopen vastrentende waarden	237.998	137.525
– verkopen zakelijke waarden/ overige beleggingen	65.767	63.015
– mutatie kortgeld u/g en kortgeld o/g	883	-
Uitgaven	- 306.376	- 208.329
– verstrekkingen/aankopen vastrentende waarden	- 241.765	- 140.248
– aankopen zakelijke waarden/ overige beleggingen	- 64.440	- 67.934
– mutatie kortgeld u/g en kortgeld o/g	-	- 110
– saldo mutaties werkkapitaal	- 171	- 37
Mutatie liquide middelen uit operationele activiteiten vermogensbeheer	- 1.728	- 7.789
Totaal ontvangsten	313.639	217.271
Totaal uitgaven	- 312.153	- 213.812
Mutatie liquide middelen (totaal)	1.486	3.459
Eindstand liquide middelen exclusief kortgeldpositie	7.489	6.003
waarvan pensioenbedrijf	520	446
waarvan beleggingsbedrijf	6.969	5.557

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

Toelichting op de geconsolideerde financiële overzichten**Toelichting op de geconsolideerde balans****Beleggingen algemeen****191.555****169.196**

Voor het bereiken van het gewenste rendements-risicoprofiel van de beleggingsportefeuille wordt mede gebruik gemaakt van derivaten. Derivaten zijn financiële instrumenten waarvan de waarde mede afhankelijk is van een of meer onderliggende financiële instrumenten. Derivaten kunnen via de beurs worden verhandeld maar ook rechtstreeks tussen twee financiële partijen zonder tussenkomst van een beurs. Dit zijn de 'over the counter' derivaten. Beide worden door ABP gebruikt. Vanuit risicomanagement vloeit het grootste deel van het derivatengebruik van ABP voort uit het valutabeleid en het tactische looptijdenbeleid voor vastrentende beleggingen. Daarnaast worden derivaten gebruikt om op een effectieve manier exposure te creëren in de gewenste activa of om kenmerken van een bepaalde beleggingsportefeuille te wijzigen. Onderstaand overzicht geeft de verdeling van de beleggingen weer naar de verschillende assetcategorieën inclusief en exclusief exposure van derivaten.

Bedragen en percentages in deze tabel zijn gebaseerd op de enkelvoudige balans, voor toerekening van overlay.

Derivaten ultimo 2005	Beleggingen inclusief marktwaarde derivaten	Toerekening marktwaarde derivaten in € miljoen	Beleggingen na toerekening marktwaarde derivaten	Exposure derivaten in € miljoen	Beleggingen inclusief exposure derivaten
Vastrentende waarden	42,9%	229	43,1%	- 61	43,0%
Zakelijke waarden	51,0%	292	51,1%	4.940	53,8%
Overige beleggingen	3,6%	- 646	3,2%	249	3,2%
Geldmarktinstrumenten	2,6%		2,6%	- 4.929	- 0,0%
Derivaten	- 0,1%	125			
Totaal	100%		100%	199	100%

De initial margin bedraagt in totaal € 645 miljoen, waarvan vastrentend € 61 miljoen, zakelijk € 564 miljoen en overige beleggingen € 20 miljoen.

Vastrentende waarden (1)**81.690****72.441**

Vastrentende waarden betreffen obligaties inclusief mortgage backed securities en pand- en spaarbrieven, index obligaties en hypothecaire leningen en onderhandse leningen inclusief financial lease onroerend goed, alsmede daarop betrekking

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

hebbende derivatenposities verhoogd met bijbehorende vorderingen, schulden en liquide middelen. Het verloop van de vastrentende waarden is als volgt geweest:

Verloop vastrentende waarden	Hypothecaire leningen	Obligaties	Index obligaties	Onderhandse leningen	Totaal	Totaal
Beginstand	9.482	55.197	5.174	2.588	72.441	69.579
Verstrekkings/aankopen	150	232.116	9.410	89	241.765	140.248
Aflossingen/verkopen	- 1.946	- 194.702	- 5.919	- 810	- 203.377	- 135.953
Waarde-ontwikkeling	- 35	1.622	259	10	1.856	52
Overige mutaties	31	- 29.734	- 1.326	34	- 30.995	- 1.485
Eindstand	7.682	64.499	7.598	1.911	81.690	72.441
waarvan netto vlottend actief:					- 32.096	- 1.133
- vorderingen en overlopende posten					4.696	2.133
- liquide middelen incl. kortgeld					4.938	4.211
- schulden en overlopende posten					- 41.730	- 7.477
waarvan derivaten:					229	1.969
- futures					3	9
- interest rate swaps					2	83
- cross currency swaps					513	807
- valutatermijncontracten					- 289	1.070

De gemiddelde duration van de vastrentende waarden is ongeveer vijf jaar (die van de verplichtingen ongeveer zestien jaar).

In de post vastrentende waarden is € 1,3 miljard (2004: € 0,9 miljard) aan High Yields Credits begrepen.

Het actieve spread beleid en de administratieve verwerking van Mortgage Backed Securities in de Verenigde Staten leidt tot een hoge omloopsnelheid van de vastrentende beleggingen, met name bij de obligaties. Daarnaast hebben in het kader van het overgangsregime FTK met name binnen obligaties aanvullende transacties plaatsgevonden tussen staatsobligaties en bedrijfsobligaties. Dit verklaart voor een belangrijk deel het toegenomen transactievolume in vergelijking met 2004.

ABP stelt een deel van de obligatieportefeuille beschikbaar voor securities lending. Van dat deel van de portefeuille heeft ABP alleen het economisch eigendom. Van de balanswaarde heeft een bedrag van € 16,2 miljard (2004: € 12,4 miljard) betrekking op in bruikleen gegeven obligaties. Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden verkregen. Het grootste deel van de zekerheden bestaat uit contanten. Deze contanten worden onder strikte richtlijnen belegd, teneinde additioneel rendement te genereren bij een gering extra risico. Met de verstrekker van deze contanten is een rentevergoeding overeengekomen. Het verschil tussen de overeengekomen rentevergoeding en het resultaat behaald met het beleggen van deze contanten in vastrentende waarden (met een beperkt resterende looptijd) is verwerkt in de beleggingsresultaten. De bedongen vergoeding uit hoofde van securities lending is eveneens verantwoord in de post beleggingsresultaten.

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

Ter vergroting van het inzicht in de omvang en de wijze waarop met de verkregen zekerheden wordt omgegaan is de toelichting op de eindstand verder uitgebreid met een specificatie van het netto vlottend actief. De gehele positie is in de verloopstaat opgenomen onder aankopen obligaties en overige mutaties netto vlottend actief.

Binnen vastrentende waarden wordt gebruik gemaakt van repo's. Door middel van repo's worden tijdelijk contanten verkregen die onder strikte richtlijnen worden belegd teneinde additioneel rendement te genereren bij een gering extra risico.

Ook van een gedeelte ad € 1,7 miljard (2004: € 1,9 miljard) van de op de balans opgenomen hypotheekportefeuille berust alleen het economisch belang bij ABP, zekergesteld door een pandrecht. Voorts beschikt ABP over een collateral fonds om bij lopende derivatentransacties onderpand te kunnen uitwisselen. Per balansdatum is de totale waarde van het collateral fonds € 2,1 miljard. Hiervan is op balansdatum € 1,3 miljard aan derden verpand.

In de volgende tabel wordt een specificatie gegeven van de vastrentende waarden naar regio en categorie. Deze indeling is een gecomprimeerde weergave van de door de toezichthouder gewenste informatie.

Vastrentende waarden naar regio en categorie	EMU	Overig Europa	Noord- Amerika (inclusief Canada)	Overig	Totaal	Totaal
Staten	25.158	199	3.673	482	29.512	24.143
Financiële instellingen	15.400	3.518	14.865	706	34.489	31.813
Hypotheken	7.682	-	-	-	7.682	9.482
Overige	2.044	707	7.196	60	10.007	7.003
Totaal	50.284	4.424	25.734	1.248	81.690	72.441

De kolom 'overig' betreft: Japan € 101 miljoen; Australië, Hong Kong, Singapore en Nieuw-Zeeland € 51 miljoen en opkomende markten € 1.096 miljoen. Van de Europese beleggingen in vastrentende waarden is € 4,4 miljard belegd buiten de EMU. Bij de ABN-AMRO is een intraday-kredietfaciliteit aangegaan van € 1,5 miljard.

Zakelijke waarden (2)

103.759

92.617

Zakelijke waarden betreffen aandelen (inclusief converteerbare obligaties), vastgoedfondsen, onroerend goed, private equity en commodities, en daarop betrekking hebbende derivatenposities verhoogd met bijbehorende vorderingen, schulden en liquide middelen.

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

Het verloop van de zakelijke waarden is als volgt geweest:

Verloop zakelijke waarden	Aandelen	Vastgoed- fondsen	Onroerend goed	Private equity & Commodities	Totaal	Totaal
Beginstand	66.544	14.304	4.443	7.326	92.617	79.612
Aankopen	55.780	5.605	259	1.530	63.174	65.794
Verkopen	- 62.379	- 5.064	- 377	- 1.762	- 69.582	- 60.382
Waarde-ontwikkeling	13.207	3.115	218	1.528	18.068	6.507
Overige mutaties	- 913	- 293	- 104	792	- 518	1.086
Eindstand	72.239	17.667	4.439	9.414	103.759	92.617
waarvan netto vlottend actief:					7.282	7.578
- vorderingen en overlopende posten					1.468	1.159
- liquide middelen incl. kortgeld					5.834	7.030
- schulden en overlopende posten					- 20	- 611
waarvan derivaten:					292	3.195
- futures					- 72	90
- commodity swaps					18	- 116
- cross currency swaps					873	1.329
- valutatermijncontracten					- 527	1.892

ABP stelt een deel van de aandelenportefeuille beschikbaar voor securities lending. Van dat deel van de portefeuille heeft ABP alleen het economisch eigendom. Het betreft in bruikleen gegeven aandelen voor een bedrag van € 14,9 miljard (2004: € 7,2 miljard). Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden verkregen in zowel beleggingstitels als contanten. De contanten worden onder strikte richtlijnen belegd, teneinde additioneel rendement te genereren bij een gering extra risico. Beleggingen vinden uitsluitend plaats in vastrentende waarden met een beperkt resterende looptijd.

Ultimo 2005 is € 4,3 miljard belegd in Private equity (2004: € 3,5 miljard) en € 5,1 miljard in Commodities (2004: € 3,8 miljard).

Het aandeel van de interne taxaties van het onroerend goed bedraagt circa 10 procent. De leeftijd van zowel de externe als de interne taxaties is jonger dan één jaar. In de post overige mutaties is begrepen de mutatie van het netto vlottend actief en minderheidsaandeel van derden. Dit aandeel bedraagt ultimo 2005 € 1,2 miljard (2004: 1,2 miljard). In de posten aandelen en private equity zijn begrepen € 0,2 miljard aan niet geconsolideerde deelnemingen. De verloopstaat van de deelnemingen is opgenomen bij de toelichting op de enkelvoudige balans.

Voor beleggingen in onroerend goed zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan tot een bedrag van € 0,3 miljard. Ook zijn terzake van beleggingen in private equity verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 3,1 miljard.

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

In de volgende tabel wordt een specificatie gegeven van de zakelijke waarden naar regio en categorie. Deze indeling is een gecompriëerde weergave van de door de toezichthouder gewenste informatie.

Zakelijke waarden naar regio en categorie	EMU	Overig Europa	Noord-Amerika (inclusief Canada)	Overig	Totaal	Totaal
Nijverheid en industrie	3.562	4.944	16.902	10.216	35.624	31.205
Handel	296	410	3.279	1.423	5.408	4.102
Transport en opslag	506	438	573	568	2.085	1.996
Financiële / beleggingsinstellingen	5.739	3.486	6.901	4.391	20.517	22.222
Overige dienstverlening	3.291	1.746	8.111	3.394	16.542	14.724
Kantoor- en winkelpanden	1.362	-	-	-	1.362	1.269
Woningen	3.161	-	-	-	3.161	3.044
Overige onroerend goed	3.985	1.767	9.128	1.738	16.618	13.046
Diversen	1.470	189	384	399	2.442	1.009
Totaal	23.372	12.980	45.278	22.129	103.759	92.617

De kolom 'overig' betreft: Japan € 7,2 miljard; Australië, Hong Kong, Singapore en Nieuw-Zeeland € 4,7 miljard en opkomende markten € 10,3 miljard. Van de Europese beleggingen in zakelijke waarden is € 13,0 miljard belegd buiten de EMU.

Overige beleggingen (3)

6.106

4.138

Het verloop van de overige beleggingen is als volgt geweest:

Verloop overige beleggingen	Absolute return strategies	Overige	Totaal	Totaal	
Beginstand		4.107	31	4.138	2.505
Aankopen		1.266	-	1.266	2.140
Verkopen/aflossingen		- 830	-	- 830	- 217
Waarde-ontwikkeling		259	- 873	- 614	11
Overige mutaties		1.257	889	2.146	- 301
Eindstand		6.059	47	6.106	4.138
waarvan netto vlottend actief:				2.115	- 50
- vorderingen en overlopende posten				224	791
- liquide middelen incl. kortgeld				2.104	1.061
- schulden en overlopende posten				- 213	- 1.902
waarvan derivaten:				- 646	316
- futures				- 0	8
- interest rate swaps				240	329
- cross currency swaps				- 1.124	515
- valutatermijncontracten				238	- 536

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

Absolute return strategies betreffen externe beleggingen in hedgefondsen en interne actieve strategieën. Van de overige beleggingen is € 4,7 miljard belegd in Noord-Amerika.

Netto vlottend actief**- 940****- 1.145**

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

Vlottende activa (4)**1.175****1.164**

Vorderingen en overlopende posten

71

154

Vorderingen op werkgevers

539

484

Materieel actief

93

83

Liquide middelen

472

443

Vlottende passiva (5)**- 2.115****- 2.309**

Schulden en overlopende posten

- 276

- 480

Leningen

- 1.839

- 1.829

De waarde van het onroerend goed in eigen gebruik is € 56 miljoen. Het overige materieel actief betreft computers en inventarissen. De eindstand liquide middelen is exclusief de aan de beleggingen toewijsbare liquide middelen. Door dochtermaatschappijen van ABP zijn voor € 1,8 miljard leningen opgenomen bij derden.

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten € 2,1 miljoen open (2004: € 1,3 miljoen). In het kader van de renovatie van de gebouwen in eigen gebruik zijn voor € 1,1 miljoen verplichtingen aangegaan.

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (6)**159.241****138.628**

Ultimo 2005 is de marktconforme rekenrente 3,70 procent nominaal (2004: 4,20 procent). Dit percentage is afgeleid van de door DNB gepubliceerde rente termijnstructuur.

Tot en met 2003 was de pensioenregeling een eindloonregeling. Vanaf 1 januari 2004 zijn de pensioenaanspraken van deelnemers gebaseerd op het middelloonstelsel; echter de pensioenaanspraken van militairen blijven gebaseerd op het eindloonsysteem. De pensioenaanspraken zijn vastgelegd in de pensioenregeling en zijn gerelateerd aan dienstjaren en middelloon cq eindloon. De indexatie over 2005 (die per 1 januari 2006 is uitgevoerd) bedraagt 0,17 procent, bij een contractloontwikkeling over 2005 van 0,38 procent (peildatum 1 november 2005).

De toelaatbaarheid van de differentiatie van de franchises naar leeftijdsklasse is voorgelegd aan de Commissie gelijke behandeling (CGB). Voor wat betreft de nieuwe regeling (aanpassing aan de Wet VPL) heeft de CGB inmiddels uitgesproken dat er geen sprake is van een ongeoorloofd onderscheid naar leeftijd. Als blijkt dat de in de afgelopen twee jaar toegepaste differentiatie van franchises niet toelaat-

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

baar is, dan zal worden gezien of en hoe dekking kan worden gevonden voor een daaruit voortvloeiende lastenstijging.

De bij het bepalen van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde grondslagen (hoofdzakelijk sterftেকansen en partnerfrequenties) zijn vastgesteld in het grondslagenonderzoek 2003 (uitgevoerd in 2005) en hebben betrekking op de waarnemingsjaren 2001 tot en met 2003. Tevens is voor OP/NP rekening gehouden met de verwachte toekomstige langlevens-trend conform prognose CBS 2004-2050. Voor de excassokosten wordt een opslag op de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerd van 1,05 procent (2004: 1,10 procent). De incassokosten worden gedekt uit opslagen die zijn begrepen in de premies. Voor 2005 bedraagt deze opslag 0,21 procent-punt van de premiegrondslag OP/NP (2004: 0,25 procent-punt). Voor FPU en IP/HPT gelden afwijkende percentages.

Vanaf 1 januari worden prepensioenregelingen niet meer fiscaal gefaciliteerd. Tegelijkertijd biedt de wet VUT/Prepensioen en levensloop (VPL) mogelijkheden om de opbouw van het ouderdomspensioen te versterken. Om die reden is het pensioenreglement per 1 januari 2006 gewijzigd. Vanaf genoemde datum wordt de opbouw van het ouderdomspensioen verruimd conform het VPL- akkoord.

De premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid is gebaseerd op de nieuwe regeling, hetgeen een toename van de VPV tot gevolg heeft van € 446 miljoen (4,20 procent). De overige onderdelen van de reglementswijziging ingaande op 1 januari hebben nu nog geen consequenties voor de VPV. Over de uitwerking van de WIA zijn sociale partners in de Pensioenkamer nog in gesprek.

Het verloop van de VPV is als volgt:

Beginstand	138.628	120.526
Bij-mutaties	26.112	23.429
– interesttoevoeging	5.787	5.866
– indexatie	205	113
– pensioenopbouw	3.781	3.431
– actualisering marktconforme rekenrente	11.838	13.448
– actualisering overige actuariële grondslagen	1.199	290
– eenmalige last wegens incalculeren langlevens-trend	2.871	-
– eenmalige last wegens wijziging pensioenreglement per 1/1/2006	446	-
– overige baten en lasten in de actuariële sfeer	- 15	281
Af-mutaties	5.499	5.327
– beschikbaar voor uitkeringen	5.431	5.261
– beschikbaar voor excassokosten	68	66
Eindstand	159.241	138.628

De voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2005 gebaseerd op de nominale marktrente van 3,70 procent (ultimo 2004: 4,20 procent) en is als volgt samengesteld:

(in € miljoen)					31-12-2005	31-12-2004
	OP/NP	IP/HPT	FPU	AEP	Totaal	Totaal
Actieven	64.323		5.472		69.795	59.188
VUT-ers, FPU-ers en AFUP	15.187		609		15.796	11.989
Wachtgelders/ww-ers	2.714		54		2.768	2.774
Slapers	7.648		274		7.922	6.357
Invaliden en herplaatsten	5.199	2.521	25		7.745	7.289
Gepensioneerden	38.924				38.924	34.840
Nabestaanden	12.578				12.578	11.849
Voorziening toeslagen	3.635				3.635	3.319
Voorziening trendsterfte					-	973
ABP ExtraPensioen (beschikbare premie)				78	78	50
	150.208	2.521	6.434	78	159.241	138.628

Het aandeel van de militairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 150,2 miljard bedraagt € 3,8 miljard. 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 voor alle (toekomstige) pensioenrechten uitgevoerde neutrale omrekeningsoperatie bij de overgang van ABP-wet naar ABP-pensioenregeling. Met ingang van 2005 is deze voorziening uitgebreid met een reservering in verband met waardeoverdracht van toeslagen. In de jaarrekening 2004 was deze post nog opgenomen als overlopende post.

Algemene reserve (7)

31.374 **29.423**

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

Beginstand	29.423	- 26.105
Fondsresultaat	1.951	55.528
Eindstand	31.374	29.423

De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers ook bron voor mogelijke toekomstige indexaties. De eindstand voldoet nog niet aan de door DNB vereiste omvang bij de evenwichtssituatie ad € 39,2 miljard.

De toezichthouder DNB eist dat pensioenfondsen in elk geval minimaal een algemene reserve aanhouden ter grootte van vijf procent van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is te zien als een bekleemde reserve. Ultimo 2005 is dit voor ABP circa € 8,0 miljard. Zakt de algemene reserve beneden dat niveau, dan dient aanvulling binnen de termijn van één jaar plaats te vinden.

Ondernemingen die hun jaarrekening opmaken volgens de bepalingen van Boek 2 Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek moeten uit oogpunt van kapitaalbescherming een herwaarderingsreserve aanhouden ter grootte van de niet gerealiseerde waardevermeerderingen van activa waarvoor geen frequente marktnoteringen bestaan. Hierdoor wordt het vereiste inzicht in het vermogen gegeven, terwijl tegelijkertijd wordt voorkomen dat crediteuren kunnen worden benadeeld door dividenduitkeringen uit niet-uitkeerbare reserves.

De belanghebbenden bij een pensioenfonds worden beschermd door de regels die gesteld worden door het Financieel Toetsingskader. Tegen deze achtergrond is geen separate herwaarderingsreserve gevormd, aangezien de met de herwaarderingsreserve beoogde bescherming (die ultimo 2005 circa € 3,0 miljard zou bedragen) geacht kan worden te zijn begrepen in de (bekleemde) minimum reserve van vijf procent van de voorziening pensioenverplichtingen ter grootte van € 8,0 miljard.

(in € miljoen) 2005 2004

Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten

Fondsresultaat	1.951	55.528
Totaal baten	33.663	84.251
Beleggingsresultaten (8)	21.230	17.063

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	Hypothecaire leningen	Obligaties	Index obligaties	Onderhandse leningen	Totaal	Totaal
direct	468	2.634	139	124	3.365	3.340
indirect	- 35	- 454	269	10	- 210	1.531
kosten	- 23	- 86	- 9	- 4	- 122	- 98
netto resultaat	410	2.094	399	130	3.033	4.773
resultaat beleggingen voor derden					- 32	- 23
netto resultaat vastrentende waarden					3.001	4.750
waarvan resultaat op derivaten					- 3.250	1.724

De directe resultaten betreffen nominale rente-opbrengsten. De indirecte resultaten betreffen het saldo van de actuele waarde-ontwikkeling van de beleggingen, de valutakoersresultaten en het deel van de valuta-afdekresultaten betrekking hebbend op vastrentende waarden. De kosten betreffen zowel zakelijke kosten als kosten van het eigen beleggingsbedrijf. De kostenstijging in 2005 ten opzichte van 2004 wordt verklaard door de stijging van de zakelijke kosten als gevolg van de toename van de omvang van het belegd vermogen (kosten van de bewaarbedrijven) en een stijging van de automatiseringskosten als onderdeel van 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	Vastgoed-fondsen	Onroerend goed	Private equity & Commodities	Totaal	Totaal
direct	1.570	764	83	183	2.600	2.049
indirect	9.326	3.129	292	3.168	15.915	10.287
kosten	- 98	- 18	- 30	- 102	- 248	- 141
netto resultaat	10.798	3.875	345	3.249	18.267	12.195
resultaat beleggingen voor derden					- 38	- 17
netto resultaat zakelijke waarden					18.229	12.178
waarvan resultaat op derivaten					- 7.024	3.532

De directe resultaten betreffen dividenden en huuropbrengsten. De dividenden zijn inclusief dividendbelasting. De indirecte resultaten betreffen de actuele

(in € miljoen)

2005

2004

waarde-ontwikkeling van de beleggingen, de valutakoersresultaten en het deel van de valuta-afdekresultaten betrekking hebbend op zakelijke waarden.

Het netto resultaat op private equity bedraagt € 1.385 miljoen (2004: € 330 miljoen) en dat op commodities € 1.864 miljoen (2004: € 252 miljoen). De kostenstijging in 2005 ten opzichte van 2004 wordt voornamelijk verklaard door een toename van de beleggingen in opkomende markten via externe managers. Een direct gevolg is dat de kosten van externe managers, alsmede de bewaring van aandelen, zijn toegenomen. De prestatiebeloning voor externe managers is eveneens opgenomen onder de kosten. Toerekening van de niet direct toewijsbare eigen kosten vindt plaats naar rato van het belegd vermogen.

Het resultaat op overige beleggingen bedroeg:

Resultaat overige beleggingen	Absolute return strategies	Overig	Totaal	Totaal
direct	144	- 249	- 105	133
indirect	260	- 38	222	79
kosten	- 117	- 0	- 117	- 77
netto resultaat	287	- 287	0	135

De post indirect bevat met name actuele waarde-ontwikkelingen van derivatenposities, gericht op het behalen van absolute return met een gecontroleerd risico. De kosten betreffen zowel zakelijke kosten als de kosten van het eigen beleggingsbedrijf. De kostenstijging in 2005 ten opzichte van 2004 wordt verklaard door de toename van de vergoedingen voor externe managers. De prestatiebeloning voor de absolute return strategies is opgenomen onder de zakelijke kosten. Voor 2005 betreft dit 43 procent van de gepresenteerde kosten tegenover 42 procent in 2004. De stijging van de kosten hangt samen met het hogere rendement in 2005.

Premiebaten netto (9)

6.667

5.898

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

Premies naar categorie	OP/NP	IP/HPT	FPU	AEP	Totaal	Totaal
werkgeversdeel	3.830	238	536	-	4.604	4.136
werknemersdeel	1.500	78	537	23	2.138	1.839
	5.330	316	1.073	23	6.742	5.975
af: kostenopslag in de premie	- 51	- 4	- 20	-	- 75	- 77
premiebaten netto	5.279	312	1.053	23	6.667	5.898
aantal aangesloten (sub) werkgevers					4.187	4.317
premiegrondslag	23.971	21.053	22.876	-		
premiepercentage	21,0	1,6	4,3	-		
premiepercentage reparatie ANW	0,4	-	-	-		
aantal deelnemers	1.113.830	1.027.995	1.004.753	15.252		

(in € miljoen)	2005	2004
<p>Het totaal van de premiebaten is € 0,8 miljard hoger dan in 2004. Dit is grotendeels te verklaren door de premiestijging OP/NP met 2,4 procent-punt in 2005. De loonstijging had een beperkt effect. De premie FPU heeft mede betrekking op AFUP (artikel 16.4) en op deelnemers die vrijwillig FPU bijsparen via FPU verhoogd (artikel 16.3), FPU extra of FPU totaal.</p> <p>Voor militairen geldt voor OP/NP een afwijkend percentage te weten 23,2 procent (2004: 20,6 procent); IP/HPT en FPU zijn op militairen niet van toepassing.</p> <p>De netto premiebaten hebben niet alleen betrekking op de premie voor de opbouw van de nominale verplichtingen ad € 3,7 miljard, maar ook op de premie voor de voorwaardelijke indexatieambitie van de nominale verplichtingen ad € 2,1 miljard; ze bevatten tevens een opslag in het kader van het herstelplan ad € 0,8 miljard.</p>		
Beschikbaar voor uitkeringen (10)	5.431	5.261
<p>Toekomstige uitkeringen worden, rekening houdend met kanssystemen, vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Jaarlijks valt er een bedrag uit de voorziening vrij ter financiering van de werkelijke uitkeringen van dat jaar. In deze post is tevens begrepen het resultaat op kanssystemen.</p>		
Beschikbaar voor kosten pensioenbedrijf (11)	143	143
<p>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.</p> <p>De bedragen zijn als volgt:</p>		
– dekking uit kostenopslag in de premie	75	77
– dekking uit vrijval excassokosten uit VPV	68	66
Enmalige baat wegens overgang reële naar nominale marktrente (12)	-	55.758
<p>Conform de regelgeving is het effect van de overgang van reële naar nominale marktrente primo 2004 verwerkt als eenmalige baat. De post stond geheel los van de bedrijfsprestaties over het jaar 2004.</p>		
Overige baten en lasten in de vermogenssfeer (13)	192	128
Waarde-overdrachten in de vermogenssfeer	- 189	- 153
Waarde-overnames in de vermogenssfeer	301	340
Overige resultaten	80	- 59
Totaal lasten	31.712	28.723
Interesttoevoeging en indexatie (14)	5.992	5.979
<p>De waarde van de pensioenaanspraken van de deelgerechtigden neemt jaarlijks toe met interest en toegekende indexatie. Voor het pensioenfonds betekent dat hogere verplichtingen en dus een dotatie aan de voorziening pensioenverplichtingen. Deze dotatie vormt een last. De interesttoevoeging tegen marktconforme rekenrente van 4,20 procent nominaal bedraagt € 5,8 miljard (2004: € 5,9 miljard) en het effect van de toegekende pensioenindexatie € 0,2 miljard (2004: € 0,1 miljard). Deze lasten in de verplichtings sfeer dienen in beginsel te worden gedekt uit eerder behaalde beleggingsresultaten in de vermogenssfeer.</p>		

(in € miljoen)	2005	2004
Pensioenopbouw (15)	3.781	3.431

De post pensioenopbouw weerspiegelt het effect van één jaar diensttijdopbouw op de nominale pensioenverplichtingen aan de actieven.

Uitkeringen (16)	5.501	5.246
-------------------------	--------------	--------------

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

Uitkeringen naar soort	OP/NP	IP/HPT	FPU	Totaal	Totaal
Bedrag	4.987	369	145	5.501	5.246
Aantal gepensioneerden ultimo	552.000	82.000	93.000		

Kosten pensioenbedrijf (netto) (17)	99	48
--	-----------	-----------

De kosten van het pensioenfonds als geheel, de doorbelasting aan derden, de partiële dekking uit beleggingsopbrengsten en het resterend saldo, zijnde de kosten van het pensioenbedrijf, zijn als volgt in beeld te brengen:

Salarissen	146	138
Sociale lasten	44	38
Overige personeelskosten	32	25
Afschrijvingen	12	13
Overige bedrijfskosten	129	65
Af: doorbelasting werkzaamheden voor derden	- 97	- 94
Kosten totaal	266	185
Af: toerekening aan beleggingsresultaten	- 167	- 137
Kosten pensioenbedrijf	99	48

De apparaatskosten van het beleggingsbedrijf en van onze beleggingsdochters worden gedekt uit de beleggingsresultaten en zijn daar verantwoord.

De kosten pensioenbedrijf vielen in 2004 laag uit als gevolg van het eenmalige effect van een vrijval van € 47 miljoen wegens in 2003 te hoog geraamde overige bedrijfskosten. De kosten pensioenbedrijf 2005 vertonen weer het normale beeld.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:

	2005	2004
in personen	2.369	2.410
in fta's	2.166	2.206
waarvan werkzaam in het buitenland (in personen)	7	5

De verdeling binnen de organisatie is als volgt:

directie en staven	224	189
bedrijfseenheden	996	1.029
dienstverlenende eenheden	1.149	1.192

(in € miljoen)	2005	2004
<p>Deze aantallen zijn exclusief medewerkers rechtstreeks in dienst van dochters. Het gemiddelde aantal personen in 2005 in dienst van dochters bedroeg 506. Ultimo 2005 waren bij de dochters totaal 521 personen in dienst (2004: 490), waarvan bij joint ventures 58 (2004: 49) en waarvan 93 werkzaam in het buitenland. In 2005 is de eenheid productontwikkeling organisatorisch ondergebracht bij de directie en staven (voorheen bij bedrijfseenheid Pensioenen)</p>		
<p>Actualisering marktconforme rekenrente (18)</p> <p>ABP waardeert sinds 1 januari 2004 de verplichtingen op nominale waarde. Begin 2005 bedroeg de nominale rente 4,20 procent en ultimo 2005 3,70 procent. De mutatie van 4,20 procent naar 3,70 procent gaat gepaard met een toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen van € 11,8 miljard. Deze last in de verplichtingsfeer dient in beginsel te worden gedekt uit de behaalde beleggingsresultaten.</p>	11.838	13.448
<p>Actualisering overige actuariële grondslagen (19)</p> <p>In de voorziening trendsterfte wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van sterftegrondslagen sinds het laatste grondslagenonderzoek. De invoering van de langlevens-trend gaat gepaard met de vrijval van deze voorziening. Zolang de voorziening trendsterfte bestaat vinden er nog dotaties plaats aan deze voorziening. Dat betekent voor 2005 een toename van € 0,3 miljard. Het grondslagenonderzoek 2003 heeft geleid tot een toename van de voorziening opgebouwde rechten van € 1,5 miljard, maar hier tegenover staat een vrijval van de voorziening trendsterfte voor de waarnemingsjaren 2002 en 2003 van € 0,7 miljard.</p>	1.199	290
<p>Eenmalige last wegens incalculeren langlevens-trend (20)</p> <p>Het opnemen van de langlevens-trend zelf heeft geleid tot een herberekening van de VPV ultimo 2005, hetgeen een eenmalige last betekent van € 3,6 miljard. Het restant van de voorziening trendsterfte 2004 en 2005 ad € 0,7 miljard valt daarmee vrij.</p>	2.871	-
<p>Eenmalige last wegens wijziging pensioenreglement per 1/1/2006 (21)</p> <p>De wijziging van het pensioenreglement per 1 januari 2006 heeft tot gevolg dat de premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid vanaf 2006 verruimd wordt, waardoor de VPV toeneemt met € 0,4 miljard. De overige onderdelen van de reglementswijziging ingaande op 1 januari hebben nu nog geen consequenties voor de VPV. Over de uitwerking van de WIA zijn sociale partners in de Pensioenkamer nog in gesprek.</p>	446	-
<p>Overige baten en lasten in de actuariële sfeer (22)</p>		
Waarde-overdrachten in de actuariële sfeer	- 184	- 116
Waarde-overnames in de actuariële sfeer	179	264
Aanpassing aanspraken primo boekjaar	126	265
Overige	- 136	- 132

Toelichting op het geconsolideerd 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.

Kortgeld

De kasstromen met betrekking kortgeld u/g en o/g zijn gesaldeerd weergegeven. De vergelijkende cijfers 2004 zijn aangepast.

Beleggingsopbrengsten

In het kasstroomoverzicht zijn de (ongerealiseerde) waardeontwikkelingen van de beleggingen niet meegenomen.

Kosten

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

Liquide middelen

De eindstand ad € 7,5 miljard heeft betrekking op de kas-, bank- en giro-saldi behorend tot de waarde van de beleggingen in zakelijke en vastrentende waarden en de overige beleggingen, alsmede kas-, bank- en giro-saldi die niet toerekenbaar zijn aan beleggingen en zijn opgenomen in het netto vlottend actief.

Overige toelichtingen

Beloning bestuurders (in euro)

	Salarissen	Personele lasten	Gratificaties	Long term incentives regeling	2005	2004
Directieraad:	1.200.595	491.879	188.750	168.929	2.050.153	2.053.211
– Drs JWE Neervens	303.526	132.530	32.900	-	468.956	616.630
– Prof Dr JMG Frijns	161.552	56.991	-	-	218.543	487.672
– Mr Drs JF Maassen	247.725	110.005	53.675	-	411.405	495.212
– Drs DM Sluimers	263.225	104.542	53.675	89.259	510.701	453.697
– Drs RMSM Munsters	224.567	87.811	48.500	79.670	440.548	-
Leden bestuur:						
– Mr Drs LC Brinkman	62.286	13.714	-	-	76.000	80.289
– Overige leden	385.194	-	-	-	385.194	384.183
Totaal directieraad en bestuur					2.511.347	2.517.683

In de salariskosten is een loonstijging verwerkt van 0,75% van het vast salaris en 0,5% verhoging eindejaarsuitkering in verband met de CAO-aanpassingen per 1 april 2005. De reguliere loonstijging is daarmee beperkt. Verdere (incidentele) mutaties in de salarissen hangen samen met de volgende factoren. Wegens ziekte is de voorzitter van de Directieraad de heer Neervens slechts een deel van het jaar beschikbaar geweest. Waarneming heeft tot 1 juli 2005 plaats gevonden door

de heer Frijns, die per die datum zijn functie heeft neergelegd. In de tweede helft van het jaar heeft waarneming plaatsgevonden door de heer Sluimers. In de salarissen van de heren Frijns en Sluimers is de tijdelijke toelage voor deze waarneming opgenomen. De heer Munsters is per 1 maart 2005 in dienst getreden als opvolger van de heer Frijns, die zijn functie als directeur Vermogensbeheer per die datum heeft neergelegd.

De long term incentive regelingen voor de leden van de Directieraad kennen een looptijd van 6 jaar. De LTI's voor de heren Neervens, Frijns en Maassen zijn inmiddels geëxpireerd. De kolom personele lasten omvat naast de werkgeversbijdragen onder meer vakantiegeld, interimuitkering ziektekosten en eindejaarsuitkering.

Een viertal belangrijke bedrijfsdoelstellingen is bepalend voor de omvang van de variabele beloning van de directieraadsleden, die niet meer dan 25 procent zal bedragen. De vier doelstellingen betreffen het beleggingsrendement, het kostenresultaat, het serviceniveau en het fondsresultaat. Deze zullen jaarlijks worden genormeerd. Voor het beleggingsrendement geldt naast een outperformance óók een absolute rendementseis van 7 procent gemiddeld over drie jaar. Het kostenresultaat zal zijn gefocust op het behoren tot de groep van 25 procent goedkoopste pensioenfondsen in de wereld. Voor het serviceniveau geldt dat een toppositie wereldwijd wordt nagestreefd. Bij het fondsresultaat wordt gekeken naar de mate van indexatie die in enig jaar is gerealiseerd.

Door de mate van indexatie - een component die niet direct stuurbaar is voor de directieraad omdat die bepaald wordt door òn rendement òn de ontwikkelingen van de lonen - zwaar te laten meewegen in de variabele beloning wordt invulling gegeven aan de politiek-maatschappelijke positie van ABP, respectievelijk wordt zichtbaar gemaakt dat indien de fondspositie aanleiding geeft om de indexatie te korten, dit ook doorwerkt in de beloningen van de top van het bedrijf.

Overige beloningen (in euro)

2005 2004

De beloningen aan leden van Commissies en Raden van Commissarissen van beleggingsdochters zijn als volgt geweest:

Leden Commissie van Beroep	55.861	50.941
Leden Beleggingscommissie	132.440	139.669
Leden Deelnemers- en Werkgeversraad	96.491	135.792
Raden van Commissarissen beleggingsdochters:		
Vesteda Groep BV	133.005	140.400
KFN Holding BV	80.000	80.000
Alpinvest Partners NV (aandeel ABP)	67.888	27.500

Omzet

De omzet volgens de definitie van de Richtlijn Pensioenfondsen bedraagt over 2005 € 12,6 miljard (2004: € 11,5 miljard). Het betreft de som van (bruto) premies en directe beleggingsopbrengsten.

Gebeurtenis na balansdatum

In verband met een vermeende overtreding van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstak-pensioenfonds 2000 heeft De Nederlandsche Bank boetes opgelegd. ABP heeft daar bezwaar tegen aangetekend.

Datum vaststelling

Deze jaarrekening is op 23 maart 2006 vastgesteld door het bestuur van ABP.

Overzicht van in de consolidatie betrokken entiteiten

Entiteiten	Vestigings- plaats	Belang in %	Kernactiviteit
KFN Holding BV	Utrecht	100	Beleggen in onroerend goed
Oude Lindestraat BV	Utrecht	100	Beleggen in onroerend goed
Holding Dutch Residential Fund BV	Maastricht	83	Beleggen in onroerend goed
Vesteda Groep BV	Maastricht	60	Centrale leiding Vesteda Groep
Vesteda Project BV	Maastricht	60	Projectontwikkeling tbv Vesteda Groep
(NIH) Netherlands International Hotels BV	Heerlen	83	Crownplaza hotel, Amsterdam
USA Holding BV	Rotterdam	100	Houdstermaatschappij van onroerend goed
ABP Investments US, Inc.	Delaware	100	Beheersmaatschappij voor beleggingen in de VS
BRD Vastgoed Holding BV	Heerlen	100	Beheersmaatschappij voor beleggingen in Duitsland
Tooronga Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in Australië
Koala Property Inv. Pty. Ltd	Sydney	100	Beleggingsinstelling in Australië
Partalia Ltd.	Jersey (VK)	100	Beleggen in onroerend goed in Italië
Limetree Investments Inc.	Delaware (VS)	100	Belang in State Street Global Alliance LLC
Loyalis Financial Services NV	Amsterdam	100	Beheren van beleggingsfondsen
Externe Hypothecaire Beleggingen Heerlen BV	Heerlen	100	Het houden van belangen in dochtervennootschappen
Restalux BV	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen
PARNIB-ABP Investments BV	Den Haag	67	Beheren private equity beleggingen
Oeral Investments BV	Zeist	50	Beheren van commanditaire vennootschappen
Alpinvest Partners NV	Amsterdam	50	Beleggen in private equity
Mauro BV	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen
Parijs Kantoren Fonds BV	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen
ERF-CDS Fund, LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen via hedgefondsen
Kat Fund LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen via hedgefondsen
Laurel Ridge Volatility Fund Ltd	Cayman Islands	100	Beleggen via hedgefondsen
Winst Fund LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen via hedgefondsen
The Rohatyn Group Local Currency Opportunity Fund	Cayman Islands	97	Beleggen via hedgefondsen

Een volledige lijst van geconsolideerde en niet-geconsolideerde entiteiten is gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Maastricht.

(in € miljoen)

31-12-2005

31-12-2004

Enkelvoudige jaarrekening 2005**Enkelvoudige balans**

Beleggingen	189.726	167.377
– vastrentende waarden	81.690	72.441
– zakelijke waarden	101.935	90.800
– overige beleggingen	6.101	4.136
Netto vlottend actief	889	674
– vlottende activa	1.165	1.160
– vlottende passiva	- 276	- 486
Pensioenvermogen	190.615	168.051
Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)	159.241	138.628
– ouderdoms- en nabestaandenpensioenen	150.208	130.740
– invaliditeitspensioenen en herplaatsingstoelagen	2.521	2.706
– FPU	6.434	5.132
– ABP ExtraPensioen	78	50

Algemene reserve	31.374	29.423
-------------------------	---------------	--------

Enkelvoudige staat van baten en lasten	2005	2004
---	-------------	------

Resultaten van deelnemingen (na belasting)	614	221
Overige baten en lasten	1.337	55.307

Fondsresultaat	1.951	55.528
-----------------------	--------------	--------

Toelichting op de enkelvoudige balans

31-12-2005

31-12-2004

De in de enkelvoudige financiële overzichten gehanteerde grondslagen voor de financiële verslaggeving zijn identiek aan die in de geconsolideerde jaarrekening. Op 1 januari 2007 treedt het Financieel Toetsingskader (FTK) van onze toezicht- houder, De Nederlandsche Bank (DNB), in werking. Vooruitlopend daarop heeft ABP per 2005 geopteerd voor het overgangsregime. Voor de effecten van deze overgang: zie het hoofdstuk geconsolideerde jaarrekening 2005, paragraaf grondslagen voor de financiële verslaggeving.

Het verloop van de deelnemingen, opgenomen onder vastrentende waarden ad € 0,0 miljard, zakelijke waarden ad € 3,1 miljard en overige beleggingen ad € 0,8 miljard, is als volgt:

Waarde primo	7.942	6.135
Overboeking naar beleggingen	- 3.372	-
Aankopen	252	2.452
Verkopen	- 1.074	- 419
Waardeontwikkeling	580	225
Ontvangen dividend	- 390	- 451
Waarde ultimo	3.938	7.942

Op grond van een herbeoordeling van onze verhouding met een aantal hedgefondsen zijn deze met ingang van 2005 verantwoord als belegging.

NIB Capital Holding NV is in 2005 verkocht voor € 2,1 miljard (incl. € 0,3 miljard dividend per april 2005). ABP en PGGM hielden elk 50% van de aandelen.

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 gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Namens het bestuur

mr drs LC Brinkman, voorzitter

drs J Riezenkamp, tweede vice-voorzitter

mw EL Snoey, eerste vice-voorzitter

Heerlen, 23 maart 2006

Overige gegevens

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP

Accountantsverklaring

Opdracht

Ingevolge uw opdracht hebben wij de jaarrekening 2005 van 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 controleopdrachten. 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 onder meer 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 2005 en van het fondsresultaat over 2005 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.

Tevens zijn wij nagegaan dat het jaarverslag voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 23 maart 2006

PricewaterhouseCoopers Accountants NV

JA van Manen

Register Accountant

Actuariële verklaring 2005

Opdracht

Ingevolge de mij door het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen toevertrouwde opdracht tot certificering is de financiële positie per 31 december 2005 door mij beoordeeld, en zijn de overige taken, voor de certificerende actuaris voortvloeiend uit de wet, door mij vervuld.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het pensioenfonds. De administratieve basisgegevens, die aan de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen ten grondslag liggen, waaronder begrepen de opgebouwde pensioenrechten, zijn door de accountant van het pensioenfonds, in het kader van diens controle van de jaarrekening, gecontroleerd. Bij de bedoelde basisgegevens is een accountantsverklaring verstrekt. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens uit de jaarrekening, waarbij een accountantsverklaring is verstrekt.

Werkzaamheden

Bij de beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en Spaarfondsenwet expliciet de aangehouden voorziening pensioenverplichtingen (VPV) en de overige verzekeringstechnische voorzieningen gecontroleerd.

Voorts zijn de uitgangspunten, grondslagen en methoden, die zijn toegepast bij de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, beoordeeld.

De berekeningen voor de vaststelling van de voorzieningen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld.

Deze controles zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de betreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Daarnaast heb ik de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld.

De mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen is door mij geëvalueerd.

Tevens heb ik gecontroleerd of de vaststelling van de kostendekkende premie heeft plaatsgevonden in overeenstemming met de richtlijnen van DNB.

Naar mijn mening vormen de beschreven controles en toetsen een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

Oordeel

De strekking van de accountantsverklaring, afgegeven bij de algemene basisgegevens, is zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

Voorzieningen

Hiermede verklaar ik me te kunnen verenigen met de in de jaarrekening vermelde methoden en grondslagen voor de berekening van de VPV en de overige verzekeringstechnische voorzieningen. Deze voorzieningen zijn getoetst uitgaande van realistische grondslagen en op die basis als geheel voldoende voorzichtig berekend bevonden. Naar mijn oordeel is de hoogte van de in de jaarrekening genoemde en de overige verzekeringstechnische voorzieningen, als geheel gezien, per balansdatum afdoende.

Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van DNB

Het pensioenfonds heeft er voor geopteerd om met ingang van boekjaar 2005 getoetst te worden op basis van het overgangsregime FTK. De toets conform de richtlijnen van DNB wijst uit dat de op balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, dus sprake van voldoende dekking.

De totale reserves bij het pensioenfonds zijn per balansdatum lager dan de daartoe door DNB gestelde norm. Er is daarom sprake van een reservetekort conform de definitie van DNB.

De reserves bevinden zich per balansdatum niet op het niveau, zoals met DNB in het plan tot opheffen van reservetekort is overeengekomen.

Jaarlijkse affinanciering van tijdsevenredige aanspraken

Aan artikel 9a lid 2 van de Pensioen- en Spaarfondsenwet is naar mijn mening voldaan.

Vaststelling van de kostendekkende premie

De vaststelling van de kostendekkende premie heeft plaatsgevonden in overeenstemming met de richtlijnen van DNB.

Financiële positie van het pensioenfonds

De financiële positie van Stichting Pensioenfonds ABP is naar mijn mening onvoldoende vanwege het geconstateerde reservetekort. Bij handhaving van het tot dusverre gevoerde beleid zal het pensioenfonds waarschijnlijk - uitgaande van de door mij op het beoordelingsmoment relevant en realistisch geachte veronderstellingen - op basis van het door DNB goedgekeurde herstelplan het reservetekort binnen enkele jaren inlopen. Als gevolg van de daling van de rente in 2005, terwijl in het herstelplan is uitgegaan van een gelijkblijvende rente, is de verwachte herstelperiode met een tot twee jaar verlengd. Verdere versterking van de financiële positie is nodig om gegeven het gevoerde beleid een volledige indexatie mogelijk te maken.

Nieuwegein, 23 maart 2006

ir drs G Veluwenkamp AAG

Watson Wyatt Brans & Co.

Personalia

Samenstelling bestuur en directieraad

In onderstaand overzicht zijn de leden van bestuur en directieraad opgenomen, met vermelding van hun hoofd- en relevante nevenfuncties.

Bestuur

mr drs LC Brinkman

hoofdfunctie

- voorzitter Bouwend Nederland
- relevante nevenfuncties
- vice-voorzitter VNO-NCW

dr LJCM Le Blanc

hoofdfunctie

- Executive Director van Urenco Ltd.
- relevante nevenfuncties
- geen

mr CW van Boetelaer

hoofdfunctie

- geen
- relevante nevenfuncties
- voorzitter Trust/Houdster Maatschappijen Compass (Bata) Groep
- lid Raad van Commissarissen IMC BV
- chairman Advisory Board Mees Pierson Privileged Investors Fund

mr HCJL Borghouts

hoofdfunctie

- Commissaris van de Koningin in Noord-Holland
- relevante nevenfuncties
- lid bestuur van het Instituut voor Nederlandse Kwaliteit (INK)
- lid bestuur/penningmeester Stichting Bijzondere Leerstoel 'De overheid als arbeidsorganisatie'
- voorzitter Raad van Toezicht Expertisecentrum Forensische Psychiatrie
- voorzitter Raad van Toezicht IJsselmeerziekenhuizen
- lid Raad van Advies Nederlands Genootschap van Burgemeesters

drs J Riezenkamp

hoofdfunctie

- geen
- relevante nevenfuncties
- voorzitter Amsterdamse Kunstraad
- voorzitter DasArts
- voorzitter Theater Hal 4

mr drs GAA Verkerk

hoofdfunctie

- burgemeester van Delft
- relevante nevenfuncties
- lid Algemeen bestuur van de Vereniging van Nederlandse Gemeenten (VNG)
- voorzitter College van Arbeidszaken van de VNG
- lid/voorzitter Verbond Sectorwerkgevers Overheid VSO

BHJJM Völkers

hoofdfunctie

- hoofddirecteur personeel Ministerie van Defensie
- relevante nevenfuncties
- bestuurslid Stichting CAOP

K Kruithof

hoofdfunctie

- algemeen secretaris van Vakbond CNV Publieke Zaak
- relevante nevenfuncties
- bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheids- en Onderwijspersoneel

CAM Michielse

hoofdfunctie

- directeur CMHF, centrale van middelbare en hogere functionarissen bij overheid, onderwijsbedrijven en instellingen
- relevante nevenfuncties
- bestuurslid pensioenfonds KPN van werknemerszijde
- lid pensioencommissie Vakcentrale MHP
- bestuurslid Spaarfonds SCO
- lid Raad voor het Overheids-personeelsbeleid namens de CMHF
- bestuurslid Stichting Vut-fonds Overheids- en Onderwijspersoneel
- plv. lid bestuur VB

G van der Gaarden

(m.i.v. 01-01-2005)

hoofdfunctie

- bestuurslid Onderwijsbond CNV
- relevante nevenfuncties
- bestuurslid Stichting VUT-fonds Overheids- en Onderwijspersoneel

AA Rolvink

hoofdfunctie

- bestuurslid AOB/penningmeester
- relevante nevenfuncties
- CAO-onderhandelaar
- bestuurslid Stichting Vut-fonds Overheids- en Onderwijspersoneel
- lid Raad voor het Overheids-personeelsbeleid

Mw. EL Snoey

hoofdfunctie

- voorzitter ABVAKABO FNV
- relevante nevenfuncties
- lid SER (Sociaal Economische Raad)
- lid Federatieraad FNV
- lid bestuur PSI (Public Services International)
- lid bestuur Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen
- lid bestuur FNV Mondiaal

J Witvoet

hoofdfunctie

- vice-voorzitter van de vakbond voor defensie-personeel VBM/NOV
- relevante nevenfuncties
- voorzitter Ambtenaren-centrum
- bestuurslid Stichting Vut-fonds Overheids- en Onderwijspersoneel (tot 01-05-2005 voorzitter)
- voorzitter Stichting Ziektekosten Verzekering Krijgsmacht (SZVK)
- lid ledenraad ACHMEA

Directieraad

drs JWE Neervens

hoofdfunctie

- voorzitter directieraad ABP
- nevenfuncties
- voorzitter Raad van Toezicht Hogeschool Zuyd
- president commissaris DELA (per 04-06-2005)

- lid Raad van Commissarissen Loyalis NV
- lid Raad van Commissarissen NV Nederlandse Spoorwegen
- lid Raad van Toezicht Universiteit van Maastricht
- bestuurslid van de Stichting Management Studies (tot september 2005)
- lid bestuur Stichting Instituut GAK
- voorzitter Raad van Advies Pensioen Bestuur & Management
- lid bestuur Orlando Festival

drs RMSM Munsters MFE

hoofdfunctie

- lid directieraad ABP, directeur Vermogensbeheer per 01-03-2005
- relevante nevenfuncties
- voorzitter Eumedion (Corporate Governance Forum)
- lid Raad van Advies Tilburg Centre of Finance
- lid Raad van Commissarissen Alpinvest Partners NV
- lid Commissie Kapitaalmarkt van de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

prof dr JMG Frijns

hoofdfunctie

- lid directieraad ABP, directeur Vermogensbeheer (tot 01-03-2005)
- waarnemend voorzitter directieraad ABP (tot 01-07-2005)
- nevenfuncties
- bijzonder hoogleraar Beleggingsleer aan de Vrije Universiteit van Amsterdam
- voorzitter van de Monitoring commissie Corporate Governance
- commissaris van de Nederlandse Waterschapsbank NV
- lid Raad van Commissarissen Alpinvest Partners NV (tot september 2005)
- lid Raad van Commissarissen Trust Hoevelaken NV
- directeur van Rabo Leden-certificaten NV
- lid Commissie Kapitaalmarkt van de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

mr drs JF Maassen**hoofdfunctie**

- lid directieraad ABP, directeur Pensioenen

relevante nevenfuncties

- president van de European Federation for the Retirement Provision (EFRP)

- directeur van de European Association of the Public Sector Pension Institutions (EAPSPI)

- lid van de pensioen commissie van het VNO/NCW

- lid van het college van advies van de Vereniging van Bedrijfstak Pensioenfondsen.

- lid van de Raad van Commissarissen Obvion

- lid Raad van Advies Stichting Pensioenwetenschappen

- lid Raad van Advies Stichting Koets en Rij

- lid van de consultatieve panel CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors)

drs DM Sluimers**hoofdfunctie**

- lid directieraad ABP, directeur Financiën

- waarnemend voorzitter directieraad ABP

(vanaf 01-07-2005)

relevante nevenfuncties

- lid van de Raad van Commissarissen van Atradius

- lid van de Raad van Advies Rabobank

- lid van het Curatorium van de Rijksacademie van Financiën en Economie

- voorzitter van het Curatorium van de post doctorale treasury opleiding Vrije Universiteit

- voorzitter Stichting Pensioenwetenschappen

Externe actuaris

Watson Wyatt Brans & Co.

Externe accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants NV

Beleggingscommissie**Voorzitter**

P Lambert

Leden

dr F Fröhlich

prof dr P de Grauwe

mr SD Kaempfer

mr G Wieringa

Commissie van Beroep**Voorzitter**

J. Witvoet

Leden

JAM van 't Hooft

mr JGFM van Kessel

K Kruithof

AC van Pelt

mr MJF Stelling

mw mr ESM van Zadelhoff

Deelnemersraad**per 31-12-2005****ACOP**

P Batelaan

mw EW van de Berg-Tieleman

JMH Beurskens

AGJ Boender

JF Sikkema, tot 10 juni 2005

mw C. Bombeeck,

vanaf 10 juni 2005

J Custers

AJM Debie

MN Kleefstra

GH Kocken

A van Nie

HJ Nieuwenhuizen

mw mr MJG Nijssen,

vanaf 23 december 2005

mw drs ing CAM Oostvriesland

FJ van de Pol

RW Sriram

PBM Vermaseren,

vanaf 4 maart 2005

H Vos

CCOOP

E van Boven

TJM Frerichs

WJH Jetten

drs J Kraijo

CM Kruf

FJC van der Looy

HG de Pee

PC Roeleveld

mw MJ de Sutter-Besters

Gepensioneerdenfractie NVOG

ir B Koster

drs E Nypels

S van der Schoot

AC

J Brommer

GMH Kuenen

RWE Raats

RH Roggema

CMHF

prof dr C A de Lange

WBM Treu

ir AW Verburg

drs M Weusthuis

Werkgeversraad**per 31-12-2005****Sector Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen**

WGG van Dalen

mr BJ Geerts

L Labruyere

LFP Niessen

dr Ch Otten

mw M Recter

H Schutt

PA Taapke

drs PH van der Veen

mr JA Wenneker

Sector Rijk

DJ Diederix

MCM Fluitman

mw drs CA van Ogtrop

drs R van Roeden

mr PAJ Sieverding

Sector Defensie

mr JGFM van Kessel

WGA van der Wansem

Sector Politie

mw drs G Hovius

mw AJ Jansen

BCM Zegwaard

Sector Rechterlijke Macht

H Springer

mw drs FJ Sutrisna

Sector Gemeenten

mw drs J Boere

FC Dales

WFM Heijmans

C Huisman

drs J Miedema

mw drs van der Tempel

Sector Provincies

D Oosterhaven

mr LACM van Wayenburg

Sector Waterschappen

drs WR van Heemst

drs ROM Rutjens

Werkgeversvereniging Energie- en Nutsbedrijven (WENB)

mr HP Borra

mr NJH Sijben

mr PCF van der Vlugt

Klachteninstantie Werkgeversraad

GAW van Dalen

LGLM Poell

mw mr MGW Robbers-

Van der Borg

mr MJF Stelling

drs H van der Walle, voorzitter

Afkortingen en begrippen

AFUP Aanvulling Flexibele Uittredingsregeling Politie

AO-suppletie Arbeidsongeschiktheids-suppletie

CBS Centraal Bureau voor de Statistiek

CEM Cost Effectiveness Measurement

EFRP European Federation for Retirement Provision

FPU Regeling Flexibel Pensioen en Uittreden

GOR Gemeenschappelijke Ondernemings Raad

HPT Herplaatsingstoelage

IP Invaliditeitspensioen

FTK Financieel Toetsingskader

NP Nabestaandenpensioen

OP Ouderdompensioen

PGGM Stichting Pensioenfonds voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke belangen

SFN Stichting Flexibele uittreding Nuts-bedrijven

StAr Stichting van de Arbeid

SZW Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

UWV Uitvoeringsorgaan Werknemers-verzekeringen

VPL VUT/Prepensioen en Levensloop

VB Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds

VUT Regeling Vervroegd Uittreden

Walvis Wet Administratieve Lastenverlichting en vereenvoudiging in Sociale Verzekeringswetten

WIA Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen

(Wet) BPF (Wet betreffende verplichte deelneming in) Bedrijfs(tak)pensioenfonds

WM World Markets Company

ALM Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid

Asset Beleggingscategorie

Asset mix De verdeling van de belegde portefeuille over asset categorieën

Basispunt 0,01 procent-punt

Beklemd reserve Een reserve die niet voor uitkering in aanmerking komt

Benchmark Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken

Commodities Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)

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 toegezegde pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen

Exposure Marktwaaarde van een asset of in het geval van derivaten de waarde van de onderliggende asset

Future Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs

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

Indexatie Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten aan de algemene loonontwikkeling in enig jaar. De indexatie is strikt voorwaardelijk

Index obligaties Obligatie waarvan de couponbetaling gecorrigeerd wordt voor de inflatie

Inflatie Geldontwaarding

Initial margin Het dekkingsbedrag dat voor een futurepositie moet worden aangehouden bij het openen van een positie

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

Nominaal Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie

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

Peer group Referentiegroep met vergelijkbare/gelijkwaardige activiteiten of producten

Private Equity Participatie in het risico-dragend vermogen van niet beursgenoteerde ondernemingen

Reëel Uitgedrukt in geldwaarde of procenten, rekening houdend met toekomstige loon- of prijsinflatie

Repo Overeenkomst (repurchase agreement) waarbij tegen vooraf gestelde aan- of verkoopprijs en tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico

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

Spread Het rendementsverschil tussen twee vermogenstitels

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 overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen

Zakelijke waarden Aandelen, private equity, commodities 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

Uitgave

ABP Corporate Communicatie

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

Jonathan Kannair, Annemiek Mommers

Druk- en bindwerk

LeiterNypels, Maastricht

Heerlen, 2006 ABP

