

Herstelplan ABP

Naam pensioenfonds : Stichting Pensioenfonds ABP

Nummer fonds : 30

1. Inleiding

Per einde 2008 bevindt ABP zich in een situatie van reservetekort en is tevens sprake van een dekkingstekort. Op grond van artikel 138 en 140 van de Pensioenwet heeft ABP een herstelplan opgesteld, waaruit blijkt hoe naar verwachting binnen de hiervoor gestelde termijnen hersteld wordt uit dekkings- en reservetekort. Dit herstelplan is vastgesteld op 26 maart 2009 nadat de Deelnemersraad en de Werkgeversraad hierover advies hebben uitgebracht. N.a.v. opmerkingen bij dit herstelplan door DNB is er door het bestuur ABP op 18 juni 2009 een aangepast herstelplan vastgesteld waarover de Deelnemersraad en de Werkgeversraad is gevraagd op 2 juli advies uit te brengen.

De opzet van het herstelplan is als volgt:

- Paragraaf 2 presenteert de overwegingen van het bestuur bij dit herstelplan
- Paragraaf 3 gaat in op de financiële positie en de ontwikkelingen in 2008.
- Paragraaf 4 bespreekt het voorgenomen financiële beleid, dat wil zeggen het premie-indexatie en beleggingsbeleid gedurende de herstelsituatie.
- Paragraaf 5 geeft de verwachte ontwikkeling van de financiële positie weer, zoals die resulteert uit het voorgenomen financiële beleid en de voorgeschreven economische omgeving.
- Paragraaf 6 geeft weer hoe het herstelplan gevolgd zal worden en hoe omgegaan zal worden met gunstiger dan wel minder gunstige ontwikkelingen dan thans wordt voorzien.

Dit herstelplan behoeft goedkeuring door De Nederlandsche Bank (DNB). Het in dit herstelplan vervatte financiële beleid is maatgevend, totdat de tekortsituatie is opgeheven.

2. Toelichting van het bestuur op het herstelplan

Volgens het bestaande premie-, indexatie- en beleggingsbeleid van het ABP herstelt de dekkingsgraad van het fonds zich vanaf het niveau ultimo 2008 (89,6%), op basis van de gehanteerde rente en rendementsverwachtingen, binnen 5 jaar uit de situatie van een dekkingstekort (dekkingsgraad lager dan 104,4%).

De hierbij door ABP gehanteerde rendementsverwachtingen geven de visie van ABP op de middellange en lange termijn weer. Voor het bepalen van het verwachte rendement kan volgens het wettelijk kader een keuze gemaakt worden tussen een rekenkundige of meetkundige benadering. ABP hanteert sinds jaar en dag de meetkundige benadering. Het verwachte meetkundige rendement op basis van de portefeuillevverdeling van ABP bedraagt 6,2%. Inherent aan het gebruik van een meetkundige benadering is het berekenen van een opslag voor diversificatie die het effect weerspiegelt van 1) de spreiding in de verwachte rendementen uitkomsten en 2) de onderlinge correlaties tussen de verschillende beleggingscategorieën. De hoogte van de diversificatieopslag wordt bepaald door historische realisaties van deze spreiding en correlaties. Op basis van de 30-jaars historie bedraagt de diversificatieopslag voor ABP, 0,5%. Het totale verwachte rendement voor ABP bij het hanteren van de meetkundige benadering bedraagt daarmee 6,7%.

Het ABP-bestuur heeft geconstateerd dat de ontwikkelingen op de economische markten van de afgelopen 2 jaar tot realisaties hebben geleid waarbij zowel de rendementen op de verschillende beleggingscategorieën zelf, als het diversificatie effect tussen de categorieën, sterk achterblijven bij de langjarig historische gemiddelden van deze grootheden. De vraag waarvoor het bestuur zich bij het opstellen van dit herstelplan gesteld zag, was welke invloed deze recente ontwikkeling t.a.v. de rendementen diende te hebben voor het opstellen van het herstelplan met een 15-jaars horizon. Het bestuur is enerzijds van oordeel dat het in zijn oorspronkelijke herstelplan voldoende prudent is geweest, anderzijds heeft het bestuur kennisgenomen van de opstelling van de toezichthouder op de pensioensector dat een herstelplan dat gebaseerd wordt op het inrekenen van een totaal rendement dat weliswaar binnen de parameters blijft, maar naar de verwachtingen van de toezichthouder niettemin te hoog uitvalt, tot afkeuring van het herstelplan zal leiden.

Alles afwegende heeft het bestuur besloten om de rendementsverwachtingen voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de horizon van het herstelplan, niet aan te passen, doch de diversificatieopslag op 0,25% vast te stellen, waarmee het totaal verwacht rendement waarop dit herstelplan gebaseerd is, 6,45% bedraagt. De keuze van het bestuur om in dit herstelplan uit te gaan van een diversificatieopslag van 0,25% staat in de ogen van het bestuur los van en loopt niet vooruit op een eventuele uitkomst van de discussie in de commissie Don n.a.v. de evaluatie van de parameters uit het FTK.

In combinatie met de aanpassing van het verwacht rendement wordt voor de looninflatie in dit herstelplan, in afwijking van het minimale percentage van 3% uit de regeling parameters, gerekend met een jaargemiddelde van 2,5%. Met het hanteren van dit percentage houdt het bestuur rekening met de verwachte loonmatiging in de komende jaren a.g.v. de economische crisis. Daarnaast heeft het bestuur meegewogen dat de gemiddelde gerealiseerde loonontwikkeling over de afgelopen 15 jaar(1994-2008) in de sector Overheid en Onderwijs, 2,0.% bedroeg.

Het bestuur zal de realisaties van zowel de afzonderlijke beleggingsrendementen als die van het diversificatie effect en de loonontwikkeling nauwkeurig monitoren ten behoeve van toekomstige beleidsuitgangspunten.

Op basis van een verwacht rendement van 6,45% herstelt het fonds zich in iets minder dan 5 jaar uit de situatie van dekkingstekort.

Tegen deze achtergrond heeft het bestuur besloten om in lijn met de mogelijkheden geboden in het Besluit van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 4 maart 2009 (AV/PB/2009/5005), in aanmerking te willen komen voor de verlenging van de hersteltermijn voor de situatie van dekkingstekort van 3 naar 5 jaar. Op 25 maart heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in een brief (AV/SDA 2009/7244) aan de voorzitter van de tweede kamer, als resultaat van het sociaal overleg, een nadere invulling gegeven van de voorwaarden die verbonden zijn aan de keuze voor een 5-jaars hersteltermijn. In het bijzonder wordt in deze brief aangegeven dat het eerste verplichte moment van implementatie van een, tijdens het herstelplan voorgenomen besluit tot korting op pensioenrechten en -aanspraken, opgeschort zal worden tot 1 januari 2012. Het bestuur van ABP zal zijn beleid op de jaarlijkse evaluatie momenten van het herstelplan, mede baseren op deze aanpassing van de ministeriële regeling.

Zowel in het Ministeriële Besluit als in de brief van de DNB van 3 maart 2009 zijn nadere voorwaarden gesteld aan de verlenging van de hersteltermijn. Dit geldt met name de voorwaarde dat in een dergelijk herstelplan moet worden aangegeven welke maatregelen getroffen zullen worden, indien gedurende de looptijd van het herstelplan blijkt dat het herstel niet naar verwachting verloopt en verwacht moet worden dat aan het einde van de herstelperiode niet kan worden voldaan aan het minimaal vereiste vermogen.

Het ABP-bestuur acht het, mede in het licht van de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds sedert eind 2008, niet verantwoord om nog langer te wachten en wenst de volledige periode van 5 jaar te gebruiken voor herstelmaatregelen. Het bestuur heeft daarom besloten om al dit jaar concrete maatregelen te treffen die de herstelkracht van het pensioenfonds versterken. Dit om de kans dat de dekkingsgraad binnen 5 jaar ook daadwerkelijk boven de 104,4% uitkomt aanmerkelijk te vergroten en daarmee de noodzaak tot het treffen van tussentijdse aanvullende maatregelen te verkleinen.

De kans blijft uiteraard bestaan dat, op basis van de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds, het nemen van tussentijdse aanvullende maatregelen onvermijdelijk zal blijken. Het bestuur zal in dit herstelplan aangeven aan welke aanvullende maatregelen het dan denkt. De omvang waarin deze aanvullende maatregelen getroffen zullen worden, is op voorhand lastig aan te geven. Bij de daadwerkelijke invulling van deze maatregelen zal het bestuur rekening houden met een evenwichtige uitwerking naar werkgevers, werknemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Daarbij is ook van belang dat het voor de uiteindelijke afweging ten aanzien van de te treffen maatregelen niet alleen noodzakelijk is de precieze omvang van de financiële problematiek te kennen, maar ook over nadere inzichten te beschikken ten aanzien van de ontwikkeling van de verschillende economische parameters en de implicaties daarvan op het herstelvermogen.

Bij dit geheel van afwegingen gaat het naar de mening van het bestuur vooral om het realiseren van een samenhangend beleid dat niet alleen bijdraagt aan oplossingen op korte termijn, maar ook een duidelijk perspectief biedt op lange termijn herstel. Vanuit dit perspectief is het bestuur van mening dat ook na indiening van dit herstelplan verder nagedacht en gewerkt moet worden aan een structurele gezondmaking van het pensioenfonds.

3. Financiële positie

Dekkingsgraad per 31-12-2008:

Per einde 2008 is de nominale dekkingsgraad van ABP gelijk aan 89,6%. Dat betekent dat het vermogen per deze datum gelijk is aan 89,6% van de waarde van de nominale verplichtingen, gebaseerd op de uitgangspunten zoals voorgeschreven door de wetgever.

Status financiële positie:

Per 31 december 2008 is sprake van een dekkingstekort en van een reservetekort.

Dekkingstekort:

Op grond van artikel 131 van de Pensioenwet bedraagt de minimaal vereiste dekkingsgraad 104,4%. Het dekkingstekort bedraagt per ultimo 2008 14,8%-punten (dat wil zeggen 104,4% - 89,6%). Dit komt overeen met een bedrag van € 28,5 miljard.

Reservetekort:

Op grond van artikel 132 van de Pensioenwet bedraagt de vereiste dekkingsgraad per 31 december 123,6%. Het reservetekort bedraagt per ultimo 2008 34,0%-punten (dat wil zeggen 123,6% - 89,6%). Dit komt overeen met een bedrag van € 65,5 miljard.

Tabel 1: Financiële positie 31 december 2008

(x 1 mld €)	Dekkings- Tekort	Reserve- tekort
Vermogen	172,9	172,9
(Minimaal) vereist vermogen	<u>201,4</u>	<u>238,4</u>
Tekort	- 28,5	- 65,5
als % verplichtingen	- 14,8%	- 34,0%

Richtniveau langetermijnherstelplan

De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsportefeuille, zoals vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan 2007-2009, ligt hoger dan 123,6% en bedraagt 126,1%. Uit het herstelplan moet blijken dat binnen maximaal 15 jaar weer sprake is van een dekkingsgraad van tenminste 126,1%, aangezien ABP gedurende deze periode het risicoprofiel van de beleggingen kan vergroten naar het strategisch niveau. Overigens leiden de uit hoofde van dit herstelplan te nemen maatregelen er toe, dat het risicoprofiel wordt verlaagd tot 125%.

Kwalitatieve beschrijving van oorzaken tekortsituatie:

De kredietcrisis die midden 2007 begon, markeert het einde van een periode waarin sprake was van een snelle schuldopbouw in de economie, vooral bij gezinnen en financiële instellingen. Een combinatie van factoren verklaart hoe dit heeft kunnen gebeuren. Een hoge economische groei bij lage inflatie, hoge besparingen in opkomende markten en lage besparingen in de Verenigde Staten, een daardoor lage rente en een zoektocht naar hogere rendementen door beleggers en snel voorschrijdende innovatie in de financiële sector; het heeft allemaal een rol gespeeld. Sterk stijgende huizenprijzen in de Verenigde Staten, tezamen met een ruime beschikbaarheid van kapitaal tegen lage rentes, betekende dat hypotheekleningen werden verstrekt aan huishoudens die de (toekomstige) lasten eigenlijk niet zouden kunnen dragen. Deze hypotheekleningen werden vervolgens 'verpakt' in innovatieve beleggingsproducten. Beleggers, mede aangezet door de lage rente op veilige beleggingsproducten, kochten deze *structured credits*. Deze breed gespreide hypotheekleningen pools (met een veilige credit rating) leken een gunstig rendement bij een beperkt risico te bieden. Dat pakte anders uit toen de Amerikaanse economische groei vertraagde, de huizenmarkt instortte en hypotheekgevers hun verplichtingen niet nakwamen. Gestructureerde producten gingen in de verkoop waardoor, bij gebrek aan kopers, de koersen fors daalden. Banken kwamen in problemen, zwaar op krediet leunende hedgefondsen vielen om, en uiteindelijk liep het financiële stelsel vast. Slechts met forse ingrepen van overheden en centrale banken lijkt een volledige ineenstorting voorkomen te zijn. Het feit dat veel partijen, ook banken, belegden met grote sommen geleend geld, verklaart mede de ernst van de huidige crisis.

De financiële markten zijn vanaf midden 2007 zeer onrustig. Over een breed front zijn de koersen van aandelen, bedrijfsobligaties, door onderpand gedekte obligaties en onroerend goed sterk gedaald. Tegelijkertijd schoten de prijzen van veilig veronderstelde beleggingen als staatsobligaties en goud omhoog. Bij deze forse koersbewegingen is de dagelijkse beweeglijkheid (volatiliteit) van de koersen ook nog eens zeer groot geweest. Vooral de laatste vier maanden van 2008 was de onrust groot. De val van zakenbank Lehman Brothers in september 2008 ondermijnde het onderlinge vertrouwen tussen de banken nog verder. De balansposities van vrijwel alle financiële instellingen zijn zwaar onder druk komen te staan. Instellingen worstelen met een gebrek aan risicodragend vermogen. De kredietverlening aan bedrijven en gezinnen is hierdoor vrijwel tot stilstand gekomen en het vertrouwen van consumenten, bedrijven en investeerders is wereldwijd scherp gedaald. De groei van de wereld-economie, die in voorgaande kwartalen nog geleidelijk afzwakte, liet in de laatste maanden van 2008 een sterke vertraging zien en in een aantal belangrijke economieën zelfs een krimp.

De sterk teruggefallen vermogensmarkten, in combinatie met de sterk gedaalde kapitaalmarktrente, hebben geleid tot een snelle daling van de dekkingsgraad, met name in het vierde kwartaal van 2008.

Kwantitatieve typering oorzaken tekortsituatie

Tabel 2 geeft aan in welke mate verschillende factoren de daling van de dekkingsgraad van 140,0% naar 89,6% in de loop van 2008 verklaren. Deze tabel is opgesteld conform de voorschriften van de toezichthouder. Uit de tabel blijkt dat de daling van de rentevoet gebruikt voor de waardering van de verplichtingen samen met het slechte beleggingsrendement in 2008 de twee belangrijkste oorzaken zijn van de daling van de dekkingsgraad.

De factor M4 geeft het effect van de sterke daling van de kapitaalmarktrente, van 4,85% ultimo 2007 naar 3,57% ultimo 2008, op de verplichtingen weer. Het effect op de dekkingsgraad over 2008 bedraagt -24,8%.

De factor M5 geeft het effect van overrendement boven de rentetoevoeging weer. Deze grootte wordt afgeleid van de dekkingsgraad (140%) en de éénjaarsrente (4,70%) ultimo 2007 en het nominale beleggingsrendement over 2008 (-20,2%)¹.

De factor M6 is het gevolg van kruiseffecten tussen de factoren M1 t/m M5. Vanwege de sterke daling van de dekkingsgraad in 2008 is deze post relatief groot.

Tabel 3 geeft een overzicht van een aantal inputvariabelen voor de analyse in tabel 2.

Tabel 2: Ontwikkeling dekkingsgraad in 2008

Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)								
jaar	DG primo	Premie M1	Uitkering M2	Indexering M3	Rentetermijn structuur M4	Over- rendement* M5	Overig M6	DG ultimo
	%	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	%
2008	140,0%	0,4%	1,7%	0,0%	-24,8%	-33,3%	5,6%	89,6%

*Effect overrendement: $140\% * (-20,2\% - 4,70\%) / (1 + 4,70\%) = -33,3\%$

Tabel 3: Realisatie 2008

jaar	Feitelijke premie %	Indexatie actieven %	Indexatie inactieven %	Beleggings- rendement %
2008	19,6% burgers OP/NP	0,00%	0,00%	-20,2%

¹ Deze factor is niet gelijk aan het behaalde nominale rendement over 2008, dat -20,2% bedroeg. Het neerwaarts effect op de dekkingsgraad a.g.v. het behaalde rendement (-20,2%) is in orde van grootte vergelijkbaar met het neerwaarts effect op de dekkingsgraad a.g.v. de daling van de rente (-24,8%).

4. Beleid tijdens de herstelperiode

Premiebeleid

ABP gaat uit van een kostendekkende premie, gebaseerd op een prudent verwacht reëel rendement van 3,0%. Dit percentage is opgebouwd uit een prudent ingeschat lange termijn nominaal rendement van 6,1% en een verwachte looninflatie van 3% per jaar. Als gevolg van deze prudentie verschilt het gehanteerde nominale rendement in de premiestelling (6,1%) van het destijds verwachte nominale rendement op de beleggingsportefeuille (6,8%).

Indexatiebeleid

Boven een dekkingsgraad van 104,4% wordt een indexatiestaffel toegepast. De bovengrens van deze staffel bedraagt 135%. Dit betekent dat in beginsel gedeeltelijke indexatie wordt verleend bij een dekkingsgraad tussen 104,4% en 135%. Het bestuur heeft de bevoegdheid om onder voorwaarden af te wijken van de indexatiestaffel. Indien de dekkingsgraad lager is dan 104,4%, dat wil zeggen in een situatie van dekkingstekort, wordt in principe niet geïndexeerd.

Op grond van de financiële positie op de peildatum 1 november 2008 heeft het bestuur van ABP besloten per 1 januari 2009 geen indexatie te verlenen. De indexatie-ambitie voor 2009 bedroeg 4,73%. Dit percentage is opgebouwd uit de gemiddelde loonontwikkeling in 2008 in de sectoren overheid en onderwijs (circa 3,2%) en het deel van de loonontwikkeling over 2007 dat, door het tijdstip van ondertekening van de cao, niet meegenomen kon worden bij de indexatie over 2008 (circa 1,5%). Door niet te indexeren op 1 januari 2009 is een verdere daling van de dekkingsgraad, met circa 4 procentpunt, voorkomen.

Beleggingsbeleid

Het Strategisch Beleggingsplan 2007-2009 is momenteel leidend in het beleggingsbeleid. In 2009 zal gewerkt worden aan een nieuw strategisch beleggingsplan voor de jaren 2010-2012. Hierbij zal een palet aan factoren worden beschouwd, zoals: (1) de rendements- en risico-afweging, (2) de indexatie-ambitie op lange termijn, (3) de voorziene herstelkracht van het fonds, en (4) de huidige en verwachte economische omgeving.

Driejaarlijkse cyclus

De vaststelling van het financiële beleid kent een driejaarlijkse cyclus. Eens per drie jaar wordt door het bestuur integraal getoetst of de gekozen uitgangspunten nog adequaat zijn dan wel bijstelling behoeven. In het bijzonder gaat het hierbij om

- de actuariële grondslagen (voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen en de premie);
- de disconteringsvoet voor de premie;
- de grens voor premiekorting;

- het strategisch beleggingsplan; en
- de bovengrens van de beleidsstaffel indexatie.

De eerstvolgende toetsing vindt plaats in 2009 ten behoeve van het financiële beleid in de periode 2010-2012.”

Overige maatregelen

Het bestuur van het ABP is zich bewust van de grote mate van onzekerheid waarmee het voorziene herstelpad is omgeven, gelet op de onvoorspelbaarheid van de diepte en de duur van de huidige economische crisis, zowel in opwaartse als neerwaartse richting. Daarnaast bestaat er bij het bestuur bezorgdheid over het waarmaken van de indexatie-ambitie van de pensioenregeling van ABP op korte en middellange termijn. Tenslotte wenst het bestuur alles te doen wat in zijn vermogen ligt om het korten van pensioenrechten te voorkomen.

In het licht van de onzekerheid rond het herstelpad, de sterk verminderde indexatievooruitzichten en het streven om rechtenkorting te voorkomen, heeft het bestuur van ABP, in aanvulling op het niet verlenen van indexatie per 1 januari 2009, besloten tot een pakket aan additionele maatregelen die het herstelvermogen van het fonds vergroten.

Dit pakket aan maatregelen dat bij de start van het herstelplan wordt genomen, bestaat uit:

- a. aanpassing van het risicoprofiel van het belegd vermogen. In het beleggingsplan 2009 is het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille licht aangepast, waardoor de kans op een neerwaartse afwijking van het herstelplan is verlaagd. In 2009 zal het beleggingsbeleid worden geconcretiseerd voor de komende 3-jaarsperiode. Op grond van het Strategisch Beleggingsplan 2010-2012 zal de vereiste dekkinggraad (bepalend voor het reserve-tekort) op een lager niveau komen te liggen (maximaal 125% i.p.v. 126,1%);
- b. het heffen van een herstelopslag bovenop de kostendeckende premie OP/NP voor burgers en militairen tijdens de periode van dekkingstekort. Deze opslag bedraagt 3%-punt, waarvan per 1 juli 2009 1%-punt² en per 1 januari 2010 de volledige 3%-punt wordt geëffectueerd. In het najaar van 2009 beoordeelt het bestuur of de verwachte financiële positie tijdens de resterende hersteltermijn aanleiding geeft tot het verlagen of achterwege laten van een herstelopslag. De timing van de herstelopslag beoogt sociale partners de gelegenheid te bieden zich voor te bereiden op de premie effecten in het licht van de voornemens over de arbeidsvoorwaarden;
- c. het verkennen van de mogelijkheid om de hiervoor genoemde tijdelijke herstelopslag voor een periode van 5 jaar voor te financieren, zodat deze direct een bijdrage levert aan het vergroten van het fondsvermogen.

² De hoogte van de herstelopslag per 1 juli houdt verband met de verlaging van de VUT/FPU premie.

Tabel 4 Bijdrage herstel-opslag, ingaande op 1 juli 2009

	premie som zonder opslag*	premie-opslag 1%-3% (1% vanaf 1-7-'09, 3% van 1-1-'10 tot 31-12-'13)	premie-opslag 1%*** (1% vanaf 1-7-'09 tot 31-12-'13)	premie-opslag 1%-2%*** (1% vanaf 1-7-'09, 2% van 1-1-'10 tot 31-12-'13)
2009	6,0 mld	0,2 mld	0,2 mld	0,2 mld
2010	6,3 mld	0,9 mld	0,3 mld	0,6 mld
2011	6,6 mld	1,0 mld	0,3 mld	0,7 mld
2012	6,9 mld	1,0 mld	0,3 mld	0,7 mld
2013	7,1 mld	1,1 mld	0,4 mld	0,7 mld
rendement 6,45%**		0,6 mld	0,2 mld	0,4 mld
totale bijdrage aan vermogen na 5 jaar		4,8 mld	1,7 mld	3,3 mld

*De premiesom kan afwijken a.g.v. de uitkomsten van het 3-jaarlijkse grondslagenonderzoek

**Verondersteld rendement over de periode 2009-2013

*** Als achtergrondinformatie staat naast het ingerekende effect van de herstelopslag op de OP/NP-premie voor burgers van 1% op 1-7-2009 en 3% per 1-1-2010, tevens de bijdrage vermeld voor de situatie waarin vanaf 1-1-2010, 1% respectievelijk 2% premie-opslag wordt geheven.

Het bestuur zal de ontwikkeling van de financiële positie nauwgezet volgen. Uit de verkenning naar de houdbaarheid van het pensioenstelsel op lange termijn, waaronder een brede evaluatie van het FTK, en het in 2009 te verwachten advies van de Commissie Don over een eventuele aanpassing van de huidige parameters van het FTK, kan een wijziging van het beoordelingskader van de verhouding tussen vermogen en verplichtingen van pensioenfondsen volgen die van invloed is op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van ABP en daarmee op de positie van het fonds binnen het herstelpad.

Herstel sneller dan voorzien

Met het bovenbeschreven pakket aan maatregelen vergroot het bestuur de kans op een versneld herstel uit een situatie van dekkingstekort. Na beëindiging van het dekkingstekort zal het bestuur jaarlijks beoordelen in welke mate in relatie tot de indexatiestafel ruimte kan worden geboden voor een (additionele) bijdrage aan het realiseren van de indexatie ambitie van het pensioenfonds. Bij deze oordeelsvorming zal, afhankelijk van de hoogte van de actuele dekkingsgraad, een afweging worden gemaakt tussen een incidentele en een structurele vormgeving.

Herstel trager dan voorzien

In het herstelplan is reeds enige ruimte opgenomen om tegenvallers op te vangen. Zo wordt met het oog op prudentie in dit plan uitgegaan van een afslag op het door ABP verwachte rendement van 0,25%. Indien echter zou blijken dat, ondanks de reeds getroffen maatregelen, de herstelkracht van het fonds niet voldoende is om het dekkingstekort in de resterende herstelperiode weg te werken, zal het bestuur additionele maatregelen treffen die er toe leiden dat het voorgenomen herstel wel binnen de resterende periode wordt gerealiseerd. Als maatregelen komen daarbij in aanmerking een verdere verhoging van de

tijdelijke premie-opslag en een korting van de pensioenrechten en -aanspraken. De precieze maatvoering van deze mogelijke additionele maatregelen zal uiteraard afhankelijk zijn van de dan actuele financiële situatie, de economische vooruitzichten, de te gebruiken regelgeving en parameters (zie bijlage) en keuzes van kabinet en sociale partners.

Daarbij is het bestuur van oordeel dat de bijdrage van een premieverhoging enerzijds en een korting op de pensioenrechten en -aanspraken anderzijds in een zodanige verhouding dienen te worden getroffen dat van alle betrokken partijen, werkgevers, werknemers, gepensioneerden en gewezen deelnemers een evenwichtige bijdrage wordt gevraagd.

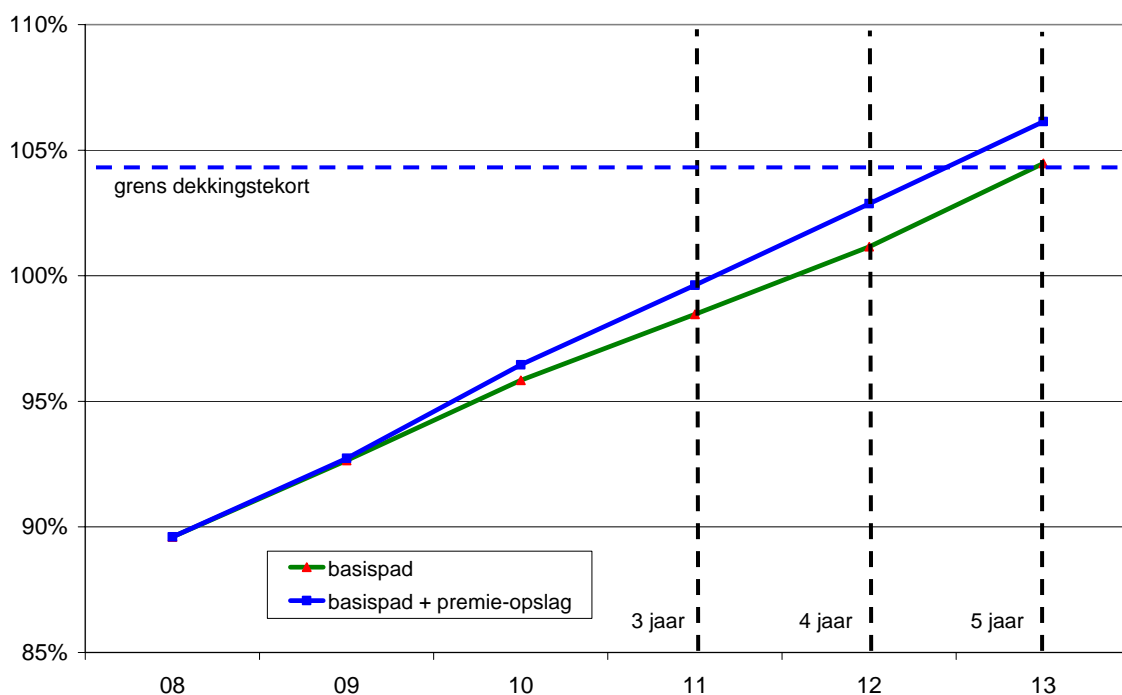
5. Verwachte ontwikkeling financiële positie

Dekkingstekort:

Bij het in paragraaf 4 omschreven financiële beleid, inclusief de herstel-opslag wordt verwacht dat na circa 4 jaar en 6 maanden het dekkingstekort zal zijn weggewerkt. Zonder herstelopslag op de premie zou na circa 5 jaar het minimaal vereiste niveau van 104,4% worden bereikt. De tijdelijke herstelopslag versnelt het herstel dus met circa 6 maanden.

De verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt grafisch weergegeven in grafiek 1.

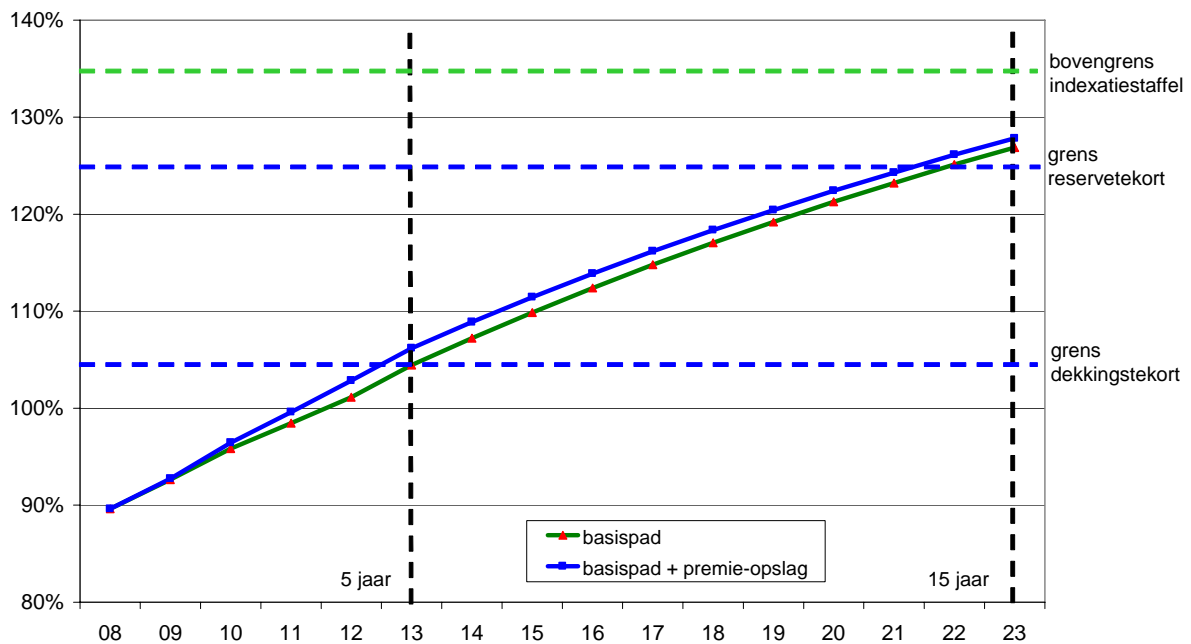
Grafiek 1 Verwachte ontwikkeling dekkingsgraad: eerste 5 jaar



Reservetekort:

Voor het reservetekort wordt herstel na 13 jaar en 5 maanden voorzien. Het lagere risico-profiel verkort de termijn met circa 7 maanden. De herstelopslag tijdens de situatie van dekkingstekort verkort deze termijn met nogmaals circa 6 maanden. De verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt grafisch weergegeven in grafiek 2.

Grafiek 2 Verwachte ontwikkeling dekkingsgraad over de periode van 15 jaar



Tabel 5 geeft de verwachte ontwikkeling van de premie, indexatie en beleggingsrendement weer. Hierbij is uitgegaan van een looninflatie van 2,5%.

Tabel 5: Verwachte ontwikkeling dekkingsgraad (2008-2023)

	Dekkings graad zonder herstelopslag	Dekkings graad incl. herstelopslag	Premie (incl opslag)	rendement	Looninflatie	indexatie
2008	89,6%	89,6%				
2009	92,6%	92,7%	20,5%*	6,45%	2,5%	0,0%
2010	95,8%	96,4%	23,3%	6,45%	2,5%	0,0%
2011	98,5%	99,6%	23,6%	6,45%	2,5%	0,0%
2012	101,1%	102,8%	23,8%	6,45%	2,5%	0,0%
2013	104,4%	106,2%	23,9%	6,45%	2,5%	0,5%
2014	107,2%	108,9%	21,0%	6,45%	2,5%	0,7%
2018	117,1%	118,4%	21,1%	6,45%	2,5%	1,4%
2023	126,9%	127,8%	21,1%	6,45%	2,5%	2,2%

*De herstelopslag met 1%-punt vanaf 1 juli is hier gepresenteerd als een premie-opslag over geheel 2009 met 0,5%-punt.

6. Monitoring

De financiële positie van ABP wordt tijdens het herstelplan op de voet gevolgd, met periodieke rapportagemomenten. Indien de financiële positie van het fonds zich aanmerkelijk ongunstiger ontwikkelt dan in dit herstelplan wordt voorzien, zal het bestuur in eerste aanleg analyseren of de verslechtering van de financiële positie leidt tot een langere herstelperiode dan toegestaan. Indien wordt geconcludeerd dat de herstelperiode naar verwachting zodanig wordt verlengd, dat de maximale termijn van respectievelijk 5 en 15 jaren wordt overschreden, zal het bestuur besluiten tot aanvullende maatregelen, als in dit herstelplan beschreven.

Indien blijkt dat de financiële positie van het fonds zich gunstiger ontwikkelt dan in dit herstelplan wordt voorzien, werkt de hogere vermogenspositie in principe deels door in een hogere indexatie, conform de indexatiestaffel, en deels in een verkorting van de herstelperiode. Ingeval van een gunstiger ontwikkeling van de dekkingsgraad kan het bestuur onder omstandigheden besluiten af te wijken van de uitkomsten van de beleidsstaffel.

Communicatie

Na vaststelling van dit herstelplan door het bestuur zullen werkgevers, deelnemers en gepensioneerden middels een persoonlijke brief worden geïnformeerd over de hoofdlijnen van dit herstelplan en de gevolgen voor de indexatie. Gedurende het dekkingstekort publiceert ABP de dekkingsgraad op maandbasis op de website. Daarnaast zal met persberichten op regelmatige basis worden gecommuniceerd over de ontwikkeling in de financiële positie. Ingeval van een verdere verslechtering van de financiële positie die leidt tot het nemen van aanvullende maatregelen zoals boven aangegeven, zullen de deelnemers hiervan op de hoogte worden gesteld.

7. Ondertekening door het bestuur:

Plaats: Heerlen

Datum: 18 juni 2009

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'B' followed by 'L' and a horizontal line.

H.C.J.L. Borghouts

(voorzitter bestuur ABP)

A handwritten signature in black ink, featuring a large, stylized 'J' and 'N' with a horizontal line.

J.N. van Lunteren

(vice-voorzitter bestuur ABP)

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'X' and 'J' followed by a horizontal line.

X.J. den Uyl

(vice-voorzitter bestuur ABP)

Parameters

Het gebruik van vaste maximale en minimale parameters bij de berekening van het herstelpad in combinatie met de marktwaardering van pensioenbezittingen en -verplichtingen geeft het Financieel Toetsingskader (FTK) een sterk procyclisch en volatiel karakter. Zowel in 2001 als nu gaat een scherpe neerwaartse beweging in de financiële markten gepaard met een recessie in de reële economie en een daling van de rentetarieven. De op marktwaarde gebaseerde dekkingsgraad van pensioenfondsen daalt door deze ontwikkelingen fors. Tegelijkertijd mag er bij de prognose van het herstelpad van de dekkingsgraad geen rekening worden gehouden met eventueel herstellende krachten in de economie. Tevens kan er niet van worden uitgegaan dat op een later moment de financiële markten een gedeelte van de verliezen zullen goedmaken of de rente bij het aantrekken van de economie weer omhoog zal komen. Dit alles heeft tot gevolg dat het (herstel)pad van de dekkingsgraad te sterk procyclisch en volatiel is. Korte termijn bewegingen in de economie en financiële markten leiden dus automatisch tot aanpassing van de lange termijn perspectieven van pensioenfondsen, terwijl juist met name het lange termijn perspectief voor pensioenfondsen leidend dient te zijn.

Het bestuur ABP vindt het wenselijk om een pensioenbeleid te voeren dat meer rekening houdt met het lange termijn perspectief en minder met de korte termijn volatiliteit op de financiële markten. Dit heeft het bestuur enerzijds zelf in de hand door naar voldoende financiële ruimte bovenop de in het FTK vereiste dekkingsgraden te streven. Anderzijds zou het bestuur ABP graag zien dat het FTK een meer trendmatig karakter krijgt. Daarmee kan ook bij fors negatieve uitschieters in de economie en financiële markten een pensioenbeleid gevoerd blijven worden wat gericht is op de lange termijn.

Een meer trendmatig FTK kan worden bereikt door bij de waardering van vermogen en pensioenverplichtingen niet langer exclusief uit te gaan van de prijzen die op korte termijn op de financiële markten worden gerealiseerd. Vooral een aanpassing van de rente die wordt gebruikt om de pensioenverplichtingen te disconteren kan bijdragen aan een meer trendmatig FTK. Deze rente is namelijk van grote invloed op de dekkingsgraad. In de huidige systematiek worden de pensioenverplichtingen verdisconteerd met de huidige swaprente, wat resulteert in een te sterke volatiliteit van de dekkingsgraad. Deze volatiliteit zou deels ondervangen kunnen worden door een meer trendmatige benadering te volgen, zonder daarbij de lange termijn economische trends uit het oog te verliezen, waarbij bijvoorbeeld de renteniveaus over de voorgaande vijf jaar worden gemiddeld. Hiermee wordt voorkomen dat in slechte economische tijden de dekkingsgraad van pensioenfondsen wordt ondergewaardeerd en in goede economische tijden de dekkingsgraad van pensioenfondsen wordt overgewaardeerd.

Anderzijds kan een meer trendmatig FTK worden bereikt door bij de berekening van het herstelpad rekening te houden met de korte termijn herstellende krachten in de economie en financiële markten. De Regeling Parameters Pensioenfondsen zou dan zodanig aangepast dienen te worden dat in de eerste jaren van het herstelpad op redelijke gronden afgeweken kan worden van de minimale en maximale waardes. Daarmee bestaat ruimte om, mits goed onderbouwd, te veronderstellen dat pensioenfondsen (ten dele) terugkeren op het trendmatige pad. Zo moet op dit moment in beginsel minimaal worden uitgegaan van een (lange termijn) looninflatie van 3%. Het is echter zeer waarschijnlijk dat de looninflatie de komende jaren onder de 3% zal liggen onder andere omdat de werkloosheid door de recessie oploopt. ABP hanteert daarom in dit herstelplan een gemotiveerde looninflatie van 2,5%. Door in het herstelpad in de eerste jaren rekening te houden met deze lagere looninflatie, wordt er een meer realistische inschatting gemaakt van de indexatie-achterstand (en ambitie tot na-indexatie) die pensioenfondsen in de toekomst zullen oplopen. Tevens verhoudt een lagere looninflatie zich beter tot de (korte termijn) rentevoet van 3,5% die ook gebruikt dient te worden bij de berekening van het herstelpad.