

## Actuariële en bedrijfstechnische nota

### Stichting Pensioenfonds ABP

2020

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP heeft op 30 april 2020 de ABTN 2020 vastgesteld met gebruikmaking van de daartoe in artikel 3 en 12 van de statuten gegeven bevoegdheid en na inwinning van advies van het verantwoordingsorgaan op grond van artikel 18 van de statuten.

Aldus door het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP vastgesteld op 30 april 2020,

de voorzitter,

de 1<sup>e</sup> plv. voorzitter,


de secretaris,



mw CM Wortmann-Kool



J Meijer



AJM Sibbing

Inhoudsopgave

<b>1. Inleiding</b> .....	3
<b>2. Organisatie-inrichting en risicobeheersing</b> .....	4
2.1 Wat doet ABP.....	4
2.1.1 Missie, visie en doelstellingen.....	4
2.1.2 Beleidscyclus.....	4
2.2 Bestuurlijke organisatie.....	5
2.2.1 Bestuur.....	5
2.2.2 Commissies.....	6
2.2.3 Bestuurlijke omgeving.....	7
2.3 Beheersmaatregelen en interne controle.....	9
2.4 Compliance en integriteit.....	9
2.5 Uitbestede werkzaamheden.....	9
<b>3. Financiële opzet en sturing</b> .....	11
3.1 Inleiding.....	11
3.2 Sturing.....	11
3.2.1 Beoordeling en bijsturing op basis van de (beleids)dekkingsgraad.....	11
3.2.2 Herstelplan.....	14
3.2.3 Maatregel MVEV.....	15
3.2.4 Financieel crisisplan (Het Financieel Crisisplan is opgenomen als bijlage F bij de ABTN).....	15
3.2.5 Communicatie over indexerings- en verlagingen.....	16
3.3 Haalbaarheidstoets.....	17
3.4 Risicohouding vrijwillige premieregelingen.....	19
3.5 Waardering.....	19
3.5.1 Voorziening pensioenverplichtingen (VPV).....	19
3.5.2 Waardeoverdracht.....	20
<b>4. Premiebeleid</b> .....	22
4.1 Hoogte premie van de middelloonregeling.....	22
4.2 Hoogte van de premieopslag voor de middelloonregeling.....	24
4.3 Premiekorting.....	25
4.4 Nadere omschrijving premievaststelling van de overige regelingen.....	25
4.4.1 Hoe financieren we ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen voor militairen?.....	25
4.4.2 Hoe financieren we het Arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP)?.....	25
4.4.3 Hoe financieren we voorwaardelijk pensioen?.....	26
4.4.4 Hoe financieren we individuele aanvullingen op het pensioen?.....	28
4.4.5. Overige tarieven en factoren.....	29
<b>5. Beleggingsbeleid</b> .....	30
5.1 Strategisch Beleggingsplan 2019-2021 en Uitvoeringsnota Beleggingen.....	30
5.2 Organisatie en governance.....	33
5.3 Risicometing en -beheersing.....	37
5.4 Rol en toepassing derivaten.....	39
5.5 Leningen en garantstellingen.....	40
5.6 Uitvoering en vermogensbeheer.....	41
5.7 Rapportage en verantwoording.....	42
<b>6. Indexatiebeleid</b> .....	43
<b>7. Actuariële grondslagen</b> .....	45
Bijlage A: Overzicht documenten waar wij naar verwijzen.....	47
Bijlage B: Premie OP/NP burgers 2019.....	48
Bijlage C: Historisch overzicht premie, franchise en indexatie OP/NP burgers in de periode 2008-2019.....	49
Bijlage D: Vereist eigen vermogen 29-12-2018.....	52
Bijlage E :Afkortingen en begrippen.....	53
Bijlage F: Financieel Crisisplan.....	56
Bijlage G Benchmark 2019.....	74
Bijlage H Verklaring inzake de beleggingsbeginselen 2019.....	76

## 1. Inleiding

**Doel** Met de ABTN maken we ons actuariële en bedrijfstechnische beleid transparant. De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is vastgesteld door het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP (verder ABP te noemen) op 30 april 2020, nadat het Verantwoordingsorgaan hierover een positief advies heeft uitgebracht.

### **Onze aanpak**

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

Dit heeft de volgende gevolgen voor onze ABTN:

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

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

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

**Overzicht informatie** In bijlage A vindt u de documenten waar we naar linken. De inhoud van de regeling leest u op onze site bij het pensioenreglement. (<https://www.abp.nl/pensioen-bij-abp/pensioenreglement/>)

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

## 2. Organisatie-inrichting en risicobeheersing

### 2.1 Wat doet ABP

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

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

#### 2.1.1 Missie, visie en doelstellingen

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

**Visie** Onze visie geeft aan wie wij willen zijn voor onze deelnemers. U leest hier meer over in het Strategisch plan van ABP.

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

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

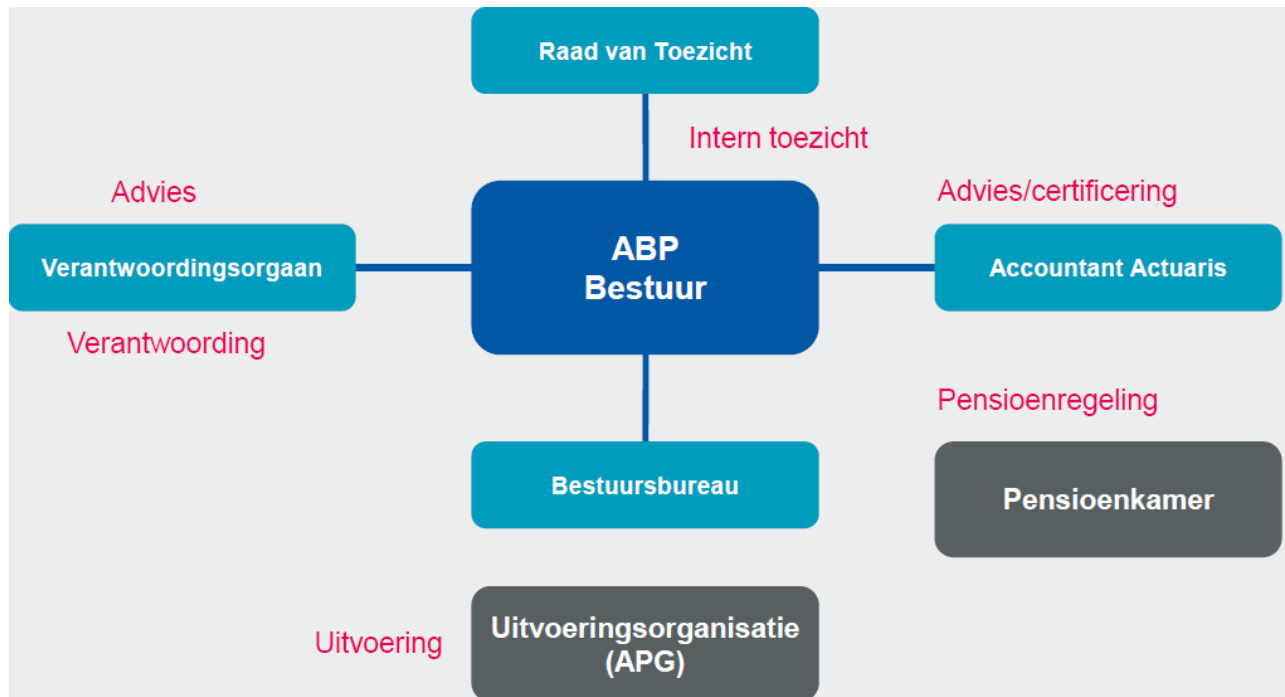
#### 2.1.2 *Beleidscyclus*

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

## 2.2 Bestuurlijke organisatie

De bestuurlijke omgeving van ons fonds is hieronder schematisch weergegeven.

Bestuurlijke omgeving



### 2.2.1 Bestuur

Taakstelling

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

Samenstelling

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

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

Stemverhouding

Besluiten worden genomen met meerderheid van stemmen. De werkgeversleden hebben de helft van alle stemmen. De andere stemmen zijn voor de werknemers- en gepensioneerdenleden samen. Per werkgeverslid is dit 1 stem, per werknemerslid 5/7 stem en per gepensioneerdenlid 5/7 stem. De onafhankelijk voorzitter heeft geen stemrecht

Geschiktheids- en  
beloningsbeleid

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

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

### 2.2.2 Commissies

Bestuurscommissies

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

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

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

Bestuurscommissie risico  
& balans

De bestuurscommissie risico & balans bereidt de besluitvorming voor over het risicobeleid van het fonds. De commissie doet de voorbereiding van onder meer de risico bereidheid, risico indeling & bijbehorende kaderstellend beleid en de ALM studie.

Bestuurscommissie  
pensioenbeleid

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

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

Communicatie en uitvoerend risicomanagement zijn een integraal onderdeel van de bestuurscommissie pensioenbeleid.

De bestuurscommissie pensioenbeleid heeft een eigen mandaat om 'operationele zaken' zelfstandig af te wikkelen en legt daar verantwoording over af aan het bestuur.

Bestuurscommissie  
beleggingsbeleid

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

- formuleren van het beleggingsbeleid;
- bijdragen aan de kwaliteit en objectiviteit van het beleggingsbeleid en

	<p>het risicobeheer;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• monitoren van een adequate uitvoering van het beleggingsbeleid.</li> </ul> <p>Communicatie en uitvoerend risicomanagement zijn een integraal onderdeel van de bestuurscommissie beleggingen.</p> <p>De bestuurscommissie beleggingsbeleid heeft een eigen mandaat om 'operationele zaken' zelfstandig af te wikkelen en legt daar verantwoording over af aan het bestuur.</p>
Audit commissie	<p>De auditcommissie ondersteunt het bestuur bij de beheerste en integere bedrijfsvoering en ziet erop toe dat het fonds een goede financiële huishouding voert. De aandachtsgebieden van de commissie omvatten o.a.:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de opzet, het bestaan en de werking van de processen, zowel bij APG als intern bij ABP;</li> <li>• de naleving van wet- en regelgeving en integer gedrag;</li> <li>• de toepassing en beveiliging van informatie- en communicatietechnologie (ICT);</li> <li>• de financiële verslaglegging.</li> </ul> <p>De auditcommissie heeft een eigen mandaat om 'operationele zaken' zelfstandig af te wikkelen en legt daar verantwoording over af aan het bestuur.</p>
Commissie van beroep	<p><b>Naast de bestuurscommissies kennen we nog de volgende commissies:</b></p> <p>De commissie van beroep beslist namens het bestuur op het bezwaar van een belanghebbende tegen een besluit dat is genomen op basis van de <a href="#">statuten</a> en <a href="#">reglementen</a> van het fonds (zie <a href="#">reglement commissie van beroep</a>).</p>
Remuneratiecommissie	<p>Het bestuur heeft een commissie ingesteld die adviseert over het <a href="#">beloningsbeleid</a> voor de leden van het bestuur, de onafhankelijke voorzitter van het bestuur en de directie van het bestuursbureau. De commissie adviseert ook over benoemingen en beloningen die het bestuur als aandeelhouder van APG moet goedkeuren. Zie ook geschiktheids- en beloningsbeleid. De commissie zorgt ervoor dat het beloningsbeleid aansluit bij de Code Pensioenfondsen.</p>
Aandeelhouderscommissie	<p>ABP is voor 92,16% aandeelhouder in APG Groep N.V. Het bestuur heeft een commissie ingesteld waarin we aandeelhouder gerelateerde aangelegenheden intern voorbereiden.</p>
Sleutelfunctiehouders	<p><b>Sleutelfunctiehouders</b></p> <p>In het kader van EU-Richtlijn IORP II heeft ABP een drietal sleutelfunctiehouders benoemd: de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie. ABP heeft ervoor gekozen om deze functies op het bestuursbureau te beleggen bij de personen, die voor de uitvoering van deze taken verantwoordelijk zijn. De houders van de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en interne auditfunctie zijn op het bestuursbureau onafhankelijk gepositioneerd.</p>
<i>2.2.3 Bestuurlijke omgeving</i>	
Pensioenkamer	<p>De Pensioenkamer bepaalt hoe de pensioenregeling van ABP eruitziet. Na een akkoord in de Pensioenkamer voert ABP een uitvoeringstoets uit voordat de nieuwe of gewijzigde pensioenregeling wordt geaccepteerd. Bij de invulling van de</p>

	<p>pensioenregeling houdt de Pensioenkamer rekening met de hoogte van het pensioen en de premie in samenhang met de beleggingsrisico's.</p> <p>De Pensioenkamer bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers binnen overheid en onderwijs.</p>
Uitvoeringsorganisatie APG	Zie 2.5 <a href="#">Uitbestede werkzaamheden</a> .
Verantwoordingsorgaan	<p>Het bestuur legt verantwoording over zijn handelen af aan het verantwoordingsorgaan. Daarnaast adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur over beleid en de gevolgen daarvan voor deelnemers. Gevraagd én ongevraagd. Bijvoorbeeld over:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag;</li><li>• de jaarrekening;</li><li>• de bevindingen van de raad van toezicht en andere informatie over het uitgevoerde beleid;</li><li>• en de beleidskeuzes voor de toekomst.</li></ul> <p>Het verantwoordingsorgaan geeft vooraf advies, maar oordeelt ook achteraf of het bestuur goed gehandeld heeft. Dat oordeel kunt u teruglezen in het <a href="#">jaarverslag</a>. Zie ook het <a href="#">reglement</a> van het verantwoordingsorgaan.</p>
Raad van toezicht	<p>De raad van toezicht houdt toezicht op het pensioenfonds en het bestuur. De raad van toezicht let er ook op dat het fonds bij besluitvorming rekening houdt met de belangen van de verschillende groepen deelnemers. Ze is ook klankbord voor het bestuur.</p> <p>De raad van toezicht moet goedkeuring geven over de vaststelling van:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• het jaarverslag en de jaarrekening;</li><li>• geschiktheidsprofiel voor bestuursleden;</li><li>• beloningsbeleid (uitgezonderd het beloningsbeleid van de raad van toezicht);</li><li>• overdracht van verplichtingen van het fonds of overname van verplichtingen door het fonds (beiden geheel of gedeeltelijk);</li><li>• liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;</li><li>• omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm.</li></ul> <p>Zie ook het <a href="#">reglement</a> van de raad van toezicht.</p>
Actuaris	<p>Het bestuur benoemt de certificerend actuaris zoals bedoeld in de pensioenwet.</p> <p>De certificerend actuaris:</p> <p>De certificerend actuaris toetst. Deze toetsingen hebben o.a. betrekking op:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• de vastgestelde technische voorzieningen;</li><li>• de actuariële analyses;</li><li>• de vermogenspositie, waaronder het (minimaal) vereist eigen vermogen;</li><li>• of ons fonds voldoet aan de prudent-person regel;</li><li>• de (gedempte) kostendekkende premies.</li></ul> <p>De actuariële verklaring is opgenomen in het <a href="#">jaarverslag</a>.</p>
Accountant	<p>Het bestuur benoemt een externe registeraccountant. Deze accountant is verantwoordelijk voor de uitvoering van (wettelijke) controles op:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• het jaarverslag;</li><li>• de DNB jaarstaten;</li></ul>



- de Z-score;
- de norm-portefeuille;
- de basisgegevens.

De accountantsverklaring is opgenomen in het [jaarverslag](#).  
Daarnaast beoordeelt een accountant ons verslag duurzaam en verantwoord beleggen en geeft daar een verklaring bij

## 2.3 Beheersmaatregelen en interne controle

Risicobeheersing- en controlesystemen

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

We evalueren jaarlijks de vastgestelde risicobereidheid (zie ook ons [jaarverslag](#)) en we analyseren de voor ons fonds belangrijkste risico's.

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

Incidentenregeling

Onder een incident wordt verstaan een gedraging of gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de beheerste of integere bedrijfsvoering. Wij kennen een incidentenregeling.

## 2.4 Compliance en integriteit

Compliance risico

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

Integere bedrijfsvoering

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

Gedragscode/Code of conduct

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

Compliance officer

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

## 2.5 Uitbestede werkzaamheden

Reikwijdte

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

1. Strategie, Beleid & Communicatie
2. Pensioenbeheer

3. Vermogensbeheer
4. Beheersing & Verantwoording

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

## 3. Financiële opzet en sturing

### 3.1 Inleiding

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

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

Hoofdpunten financieel beleid Hoofdpunten van het financiële beleid van ABP:

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

Ons financiële beleid toetsen we iedere drie jaar voor:

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

In 2018 zijn deze uitgangspunten herijkt en vastgesteld voor de periode 2019-2021, zoals beschreven in deze ABTN. De volgende toetsing vindt plaats in 2021. We kijken dan naar het financiële beleid voor de periode 2022-2024.

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

### 3.2 Sturing

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

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

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

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

Beleidsdekkingsgraad	De beleidsdekkingsgraad is de thermometer die we gebruiken bij beleidsbeslissingen over premie, indexatie en verlagingen. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de laatste 12 maanden. We berekenen deze aan het eind van iedere maand.
Dekkingsgraad premiekorting	Bij een dekkingsgraad vanaf 150% kan het bestuur besluiten de premie te verlagen.
Vereiste dekkingsgraad (VEV-dekkingsgraad) Ca. 127%	Onder dit niveau van de beleidsdekkingsgraad moet een herstelplan worden ingediend. Zodra de beleidsdekkingsgraad aan het einde van een kwartaal onder deze grens komt, moeten we dit aan de toezichthouder melden. We moeten dan binnen 3 maanden een herstelplan indienen (zie artikel 138 van de Pensioenwet). De beleidsdekkingsgraad is sinds eind 2014 onder de grens van de vereiste dekkingsgraad. Dat betekent dat we vanaf dat moment ieder jaar een nieuw herstelplan hebben gemaakt.
TBI-dekkingsgraad: niveau van toekomstbestendige indexatie (TBI) 120-130%	De TBI-dekkingsgraad is het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf waar we volledig mogen indexeren. Deze grens is afhankelijk van de rente en het verwachte rendement, en beweegt tussen 120 en 130%. (124% eind 2019)
Minimaal Vereiste Dekkingsgraad (MVEV-dekkingsgraad) Ca. 104%	Hoe we de minimaal vereiste dekkingsgraad moeten berekenen, is wettelijk voorgeschreven. De minimaal vereiste dekkingsgraad is de grens waaronder we pensioenen moeten verlagen als: <ul style="list-style-type: none"> <li>• de beleidsdekkingsgraad vijf jaar lang (zes meetmomenten) lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, en;</li> <li>• de actuele dekkingsgraad ook lager is dan het minimaal vereiste niveau.</li> </ul>
Kritische dekkingsgraad	Vanaf de kritische dekkingsgraad kan je volgens het herstelplan in precies 10 jaar het niveau van de vereiste beleidsdekkingsgraad bereiken. Als we het herstelplan doorrekenen is dit de grens waaronder we de pensioenen moeten verlagen. De kritische dekkingsgraad bedraagt ca 95%, en is afhankelijk van o.m. de rente en het verwacht rendement.
Niveau van na-indexatie	Als de beleidsdekkingsgraad boven het niveau van de TBI- en VEV-dekkingsgraad zit, kunnen we beslissen om in het verleden gemiste indexatie te na-indexeren of een eventuele verlaging van pensioenen te beëindigen. Dit gaat dan niet met terugwerkende kracht. We mogen hiervoor 1/5 <sup>e</sup> deel van de beschikbare ruimte inzetten.

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

Beleidsdekkingsgraad <sup>1</sup>	Classificatie	Toelichting
≥ VEV-dekkingsgraad (ca.127%), en ≥ TBI-dekkingsgraad (120-130%)	Groen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dekkingsgraad &gt; 150%: mogelijkheid tot premiekorting.</li> <li>• Mogelijkheid tot volledig indexeren</li> <li>• Mogelijkheid tot compenseren van eventuele pensioenverlagingen uit het verleden.</li> <li>• Mogelijkheid tot na-indexeren</li> </ul>

<sup>1</sup> De grenzen uit de tabel fluctueren over de tijd.

< VEV-dekkingsgraad		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indienen herstelplan bij DNB (zie Hoofdstuk 3.4.3).</li> </ul>
<p>In dit geval bevindt het fonds zich in een situatie van een reservetekort. Het bestuur, verantwoordingsorgaan en DNB worden hier onmiddellijk over geïnformeerd.</p>		
<p><i>Actualisatie herstelplan</i> Mocht we in het daaropvolgende jaar nog steeds een reservetekort hebben, dan zullen we een nieuw herstelplan (artikel 139 PW) indienen. Ook ten aanzien van dit nieuwe herstelplan is de maximale hersteltermijn 10 jaar.</p>		
< VEV-dekkingsgraad, en ≥ TBI-dekkingsgraad	Geel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mogelijkheid tot volledig indexeren</li> </ul>
110% - TBI-dekkingsgraad	Oranje	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geen mogelijkheid om volledig te indexeren.</li> <li>• Mogelijkheid tot gedeeltelijk indexeren.</li> </ul>
< 110%	Rood	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geen mogelijkheid tot indexeren.</li> <li>• Premieopslag van 1,5%</li> </ul> <p>Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% kunnen we niet indexeren.</p>
< MVEV-dekkingsgraad (ca. 104%)	Rood	<p>Bij een beleidsdekkingsgraad onder de 104% spreken we van een dekkingstekort.</p> <p><i>MVEV-verlaging</i> We moeten de pensioenen verlagen als:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de beleidsdekkingsgraad vijf jaar lager is dan de MVEV-dekkingsgraad, en:</li> <li>• de actuele dekkingsgraad ook lager is dan de MVEV-dekkingsgraad.</li> </ul> <p><i>De verlaging</i> Wij berekenen het verlagingpercentage als volgt:</p> $\frac{\text{MVEV-dekkingsgraad} - \text{Dekkingsgraad}}{\text{MVEV-dekkingsgraad}} \times 100\%$ <p>We berekenen de verlaging zodanig dat de dekkingsgraad direct op de MVEV-dekkingsgraad uitkomt. De verlaging is onvoorwaardelijk, maar mag over maximaal de hersteltermijn worden uitgesmeerd.</p>
	Rood	<p>Kritische Dekkingsgraad (ca. 95%)</p> <p><i>Herstelplanverlaging</i> Als aan het einde van het jaar de actuele dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad (ca. 95%), is een tijdig herstel tot aan de vereiste dekkingsgraad alleen mogelijk door de pensioenen te verlagen. Uitgangspunt is dat we dan de verlaging evenredig spreiden over de duur van het herstelplan. We kunnen besluiten niet te spreiden als de verlaging zo laag is dat spreiding niet zinvol is.</p>

Grafisch samengevat



### 3.2.2 Herstelplan

Wanneer maken wij een herstelplan?

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

Wat is een herstelplan?

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

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

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

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

### 3.2.3 *Maatregel MVEV*

Wanneer wordt de maatregel MVEV genomen?

Als de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lang (6 opeenvolgende jaarlijkse meetmomenten) lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, moeten we de pensioenen verlagen. We hoeven de pensioenen niet te verlagen als bij het laatste meetmoment de actuele dekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt. Eind 2019 is de MVEV-dekkingsgraad vastgesteld op 104,2%. Het zal op zijn vroegst eind 2020 duidelijk worden of we op basis van maatregel MVEV in 2021 de pensioenen moeten verlagen.

Doel van de maatregel MVEV?

Bij de maatregel MVEV worden de pensioenen zodanig verlaagd dat de dekkingsgraad per direct weer op het minimaal vereiste niveau komt. Voor de verlaging geldt het volgende:

- De verlaging is evenredig en kan over maximaal 10 jaar worden uitgesmeerd.
- De verlaging is onvoorwaardelijk.

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

De doelstelling Financieel crisisplan

Het doel van een financieel crisisplan is:

- Het bestuur voorbereiden op een financiële crisissituatie en duidelijkheid geven over welke stappen er genomen moeten worden.
- Deelnemers inzicht geven hoe met hun pensioen wordt omgegaan in tijden van crisis.

In het crisisplan hebben we vastgelegd hoe we omgaan met beschreven crisissituaties. Hierbij wordt opgemerkt dat de ten tijde van een crisissituatie concreet te treffen maatregelen altijd zullen worden afgestemd op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.

Onderdelen financieel crisisplan

In het financieel crisisplan beschrijven we in ieder geval:

- een of meer financiële situaties waarin we niet aan vereist eigen vermogen voldoen;
- een of meer risico's die volgens ons kunnen leiden tot situaties die als financiële crisissituatie kunnen worden aangemerkt;
- een beschrijving van de maatregelen die we kunnen nemen en hoe we verwachten deze maatregelen in te zetten;
- een indicatie van het financiële effect van de inzet van de maatregelen;
- de berekening van het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf waar naar verwachting verlaging van pensioenen nodig zijn om te voldoen aan het vereist eigen vermogen; en
- de wijze waarop we bij het inzetten van maatregelen op evenwichtige wijze rekening houden met de belanghebbenden. We geven in ieder geval aan hoe we een verlaging van de pensioenen willen verdelen en spreiden.

### 3.2.5 Communicatie over indexering en verlagingen

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

#### Duidelijk communiceren over de verwachtingen

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

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

Over een mogelijke verlaging van de pensioenen.

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

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

Over het verhogen (indexeren) van de pensioenen

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

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

In welke middelen communiceren we deze boodschappen?

#### Meerdere communicatiekanalen

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



### 3.3 Haalbaarheidstoets

Haalbaarheidstoets	<p>Met een haalbaarheidstoets kijken we op basis van groot aantal scenario's zoals voorgeschreven door DNB naar de samenhang tussen de financiële opzet van ons fonds, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De haalbaarheidstoets heeft een horizon van ca. 60 jaar. We kennen twee haalbaarheidstoetsen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• aanvangshaalbaarheidstoets (bij een nieuwe regeling of na ingrijpende wijzigingen);</li> <li>• jaarlijkse haalbaarheidstoets.</li> </ul>
Pensioenresultaat	<p>Het <b>pensioenresultaat</b> is de som van de verwachte uitkeringen gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen zonder verlagingen en volledig geïndexeerd. Het is de mediaan van alle scenario's.</p> <p>Met de premie die we heffen en de wens om volledig en toekomstbestendig te kunnen indexeren hebben we bij de aanvangstoets de ondergrenzen vastgesteld.</p>
Aanvangshaalbaarheids- toets	<p>De aanvangshaalbaarheidstoets moet laten zien:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Dat het verwachte pensioenresultaat boven de ondergrenzen zit (zie tabel 3.3.1).</li> <li>2. Dat het premiebeleid over de gehele beleggingshorizon voldoende realistisch en haalbaar is.</li> <li>3. Dat het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om vanuit de minimaal vereiste dekkingsgraad binnen de looptijd van het herstelplan (10 jaar) aan de vereiste dekkingsgraad te voldoen.</li> <li>4. Wat het pensioenresultaat is bij een <b>slechtweersscenario</b>.</li> </ol> <p><i>Toetsingen</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bij de toetsing van onderdeel 1, 2 en 4 gaan we uit van de actuele financiële situatie.</li> <li>• De onderdelen 1 en 2 evalueren we daarnaast ook vanuit de vereiste dekkingsgraad.</li> </ul> <p><i>Ondergrenzen</i></p> <p>Het bestuur stelt in overleg met de sociale partners de ondergrenzen bij 1 en 4 vast<sup>2</sup>. We hebben de volgende pensioenresultaten als <b>ondergrens</b> vastgesteld:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• vanuit een vereiste dekkingsgraad : 95%</li> <li>• vanuit de actuele dekkingsgraad : 85%</li> <li>• maximale afwijking (relatief) bij een slechtweersscenario : 45%</li> </ul> <p><i>Wanneer doen wij een aanvangshaalbaarheidstoets?</i></p> <p>Een maand nadat het fonds heeft besloten een nieuwe regeling uit te voeren, of als zich een ingrijpende wijziging heeft voorgedaan.</p>
Jaarlijkse haalbaarheidstoets	<p>Ieder jaar toetsen we de punten 1 en 4 van de haalbaarheidstoets:</p> <p>De jaarlijkse haalbaarheidstoets moet laten zien:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Dat het verwachte pensioenresultaat vanuit de actuele situatie boven de ondergrens zit (zie tabel 3.3.2).</li> <li>4. Dat het pensioenresultaat bij een <b>slechtweersscenario</b> niet meer dan 45% (relatief) afwijkt van het verwachte pensioenresultaat.</li> </ol>

<sup>2</sup> Zie TK 33972, nr. 10 (Nota nav het verslag) p. 52; de Nota van Toelichting op het Besluit FTK, p. 11 (Staatsblad 2014, 569); en de bevestiging daarvan van DNB in de Q&A van 30 maart 2015: <http://www.toezicht.dnb.nl/3/50-233049.jsp> ("Keuze ondergrenzen en toezicht DNB daarop).

*Wanneer doen wij een haalbaarheidstoets?*

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

De meest recente aanvangshaalbaarheidstoets is in 2016 uitgevoerd (zie tabel 3.3.1). In 2019 hebben we de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. In tabel 3.3.2 zijn de uitkomsten van deze haalbaarheidstoets weergegeven.

Tabel 3.3.1 Aanvangshaalbaarheidstoets 2016

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

Tabel 3.3.2. Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2019

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Resultaat per 1-1-2019
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2019: 97,1%)	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 85%	Verwacht pensioenresultaat: 93,9%
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2019: 97,1%)	Maximale relatieve afwijking van het verwachte pensioenresultaat bij een slechtweersscenario: 45%	Afwijking slecht weer scenario: 35,6%

*Extra voorwaarde bij de aanvangshaalbaarheidstoets*

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

*Conclusie*

Tabel 3.3.2 geeft aan dat het fonds in 2019 slaagt voor onderdelen 1 en 4.

*De uitkomsten*

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

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

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

#### *Uniforme Rekenmethodiek (URM)*

In de Pensioenwet is vastgelegd dat voor de deelnemer het te bereiken pensioen vanaf 2019 niet alleen wordt weergegeven in de vorm van het reglementair te bereiken pensioen. Het bereikbaar pensioen moet óók in drie scenario's worden weergegeven: een optimistisch, verwacht en pessimistisch scenario. De rekenmethode om de uitkomsten in drie scenario's te berekenen, wordt de Uniforme Rekenmethodiek (URM) genoemd. De drie scenariobedragen worden onder andere gecommuniceerd via het Pensioenregister en het UPO. De gegevens voor de rekenmethode zijn afkomstig uit de haalbaarheidstoets.

### 3.4 Risicohouding vrijwillige premieregelingen

Het bepalen van de risicohouding geldt niet alleen voor de basisregeling maar ook voor onze vrijwillige premieregelingen, te weten AEP en Nettopensioen. De risicohouding is de mate waarin deelnemers beleggingsrisico's geacht worden te kunnen en willen nemen om de doelstellingen te realiseren. De risicohouding wordt uitgedrukt in een maximale aanvaardbare afwijking tussen het pensioen in een pessimistisch scenario en het verwachte pensioen in een verwacht scenario conform de uniforme rekenmethodiek (URM). De risicohouding voor AEP en Nettopensioen heeft betrekking op de pensioendatum, het moment van inkoop in de basisregeling. Wij hebben de risicohouding vastgesteld na overleg met sociale partners en overige fondsorganen. In onderstaande tabel wordt de risicohouding per leeftijdsgroep weergegeven.

Tabel: risicohouding AEP en Nettopensioen

Leeftijd	Maximale afwijking AEP	Maximale afwijking Nettopensioen
30	55%	50%
35	55%	50%
40	55%	50%
45	55%	50%
50	55%	50%
55	50%	50%
60	45%	40%
65	30%	25%

Het licht hogere risico verbonden aan AEP komt doordat AEP in zijn aard een aanvullend product is, meer nog dan nettopensioen (omdat nettopensioen de reguliere pensioenopbouw uitbreidt naar het inkomen boven de fiscale aftoppingsgrens).

### 3.5 Waardering

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

#### 3.5.1 Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

Waardering pensioenverplichtingen      De voorzieningen voor pensioenverplichtingen zijn gelijk aan de contante waarde van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen. Hierbij gaan we uit van:

- de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB;

- de actuariële grondslagen (zie hoofdstuk 7 [Actuariële grondslagen](#));
- verwerkte indexaties of verlagingen van de pensioenen nadat definitieve besluitvorming heeft plaatsgevonden;
- de toekomstige aanpassing van de AOW-leeftijd zoals we die nu kunnen voorzien.

Voorziening ouderdoms-  
en  
nabestaandenpensioen

In deze voorzieningen zitten de volgende pensioenen:

- Het ouderdomspensioen voor zover op kapitaalbasis gefinancierd: alle diensttijd, m.u.v. militaire pensioenen diensttijd vóór 1 juni 2001.
- Het nabestaandenpensioen, voor zover op kapitaalbasis gefinancierd:
  - bij overlijden: de diensttijd vóór 1 juli 1999, daarna:
    - o militairen: de diensttijd vanaf 1 juli 1999 bij overlijden vanaf 65 jaar;
    - o niet militairen: de diensttijd tussen 1 juli 1999 en 1 januari 2015 bij overlijden na 65 jaar, daarna bij overlijden vanaf 67 jaar.

Voorziening  
arbeidsongeschiktheids-  
pensioen (AOP)

De AOP-regeling is een regeling die voorziet in een arbeidsongeschiktheidspensioen in aanvulling op de WIA. De regeling is op risicobasis gefinancierd. Dat wil zeggen, de voorziening heeft alleen betrekking op pensioenen die zijn ingegaan, inclusief arbeidsongeschiktheidspensioenen voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden, maar die nog niet zijn gemeld of bij wie de uitkering nog niet is gestart (IBNR). De militairen kennen een apart arbeidsongeschiktheidspensioen ten laste van het ministerie van Defensie.

Voorziening ABP  
ExtraPensioen (AEP)

ABP ExtraPensioen (AEP) is een vrijwillige beschikbare premiereregeling. De beleggingsvoorziening is gelijk aan de waarde van de beleggingen. Omzetten in een ander pensioenproduct mag alleen bij pensionering, einde deelneming en overlijden. ABP geeft de deelnemer bij deze omzetting een inleggarantie. Daarom is er ook sprake van een voorziening voor de inleggarantie.

Voorziening  
nettopensioen

Nettopensioen is een vrijwillige beschikbare premiereregeling, die voorziet in pensioenopbouw over het salaris boven de fiscale aftoppingsgrens. De voorziening nettopensioen bestaat uit een voorziening voor ingegane ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid en voor de beleggingen. De beleggingsvoorziening is gelijk aan de waarde van de beleggingen en is volledig voor risico van de deelnemers.

### 3.5.2 Waardeoverdracht

Individuele  
waardeoverdracht

Verzoeken voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten behandelen we zoals de wet en regelgeving dat voorschrijven. Dit betekent dat individuele waardeoverdracht is toegestaan vanaf een beleidsdekkingsgraad van 100%.

Collectieve  
waardeoverdrachten

Voor de uitvoering van collectieve waardeoverdrachten hebben we het volgende beleid:

#### *Inkomende collectieve waardeoverdrachten*

Bij inkomende collectieve waardeoverdrachten bepaalt de waarde die wordt overgedragen de vast te stellen pensioenaanspraken in de ABP-regeling. Bij de overdrachtswaarde houden we rekening met een bufferopslag. De bufferopslag leiden we af van onze actuele dekkingsgraad op het meetmoment. Het meetmoment ligt op de datum van overdracht of, indien DNB daar ruimte voor geeft, op een andere datum binnen het kwartaal voor de datum van overdracht. Als de door het overdragend pensioenfonds meegegeven waarde niet toereikend is om te voorzien in de door ons gevraagde inkoopwaarde, moet de werkgever van het overdragend pensioenfonds bijstorten. Het door de collectieve

waardeoverdracht bij ABP verkregen pensioen kan meelopen met na-indexatie. De na-indexatie mag dan niet hoger zijn dan het ABP-maximum. De na-indexatie mag ook niet hoger zijn dan de gemiste indexatie van het oude fonds. Wij zijn hierbij afhankelijk van de gegevens die de overdragende pensioenuitvoerder ons aanlevert.

*Uitgaande collectieve waardeoverdracht*

Bij een uitgaande collectieve waardeoverdracht geven wij een bufferopslag mee gebaseerd op onze actuele dekkingsgraad. Het meetmoment is in beginsel de datum van overdracht of, indien DNB daar ruimte voor geeft, op een andere datum binnen het kwartaal voor de datum van overdracht. ABP verstrekt de hoogte van de gemiste indexatie per persoon aan de ontvangende pensioenuitvoerder.

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

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

Indien sprake is van een grote collectieve waardeoverdracht, of als we bij de uitvoering afwijken van ons beleid, wordt de collectieve waardeoverdracht ter advisering voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan, en vragen we goedkeuring aan de Raad van Toezicht.

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

Verzekeringstechnisch  
nadeel (VTN)

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

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

## 4. Premiebeleid

In het premiebeleid gebruiken wij de volgende premiebegrissen:

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

### 4.1 Hoogte premie van de OP/NP-regeling

Keuze premiebeleid op basis van verwacht reëel rendement

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

Uitgangspunten van ons premiebeleid:

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

Premie op basis van een verwacht reëel rendement

*Het verwacht reëel rendement waar we mee rekenen*

In 2017 hebben we het verwacht reëel rendement vastgesteld op 2,8%. Dit percentage gebruiken wij als disconteringsvoet. We berekenen de basispremie op basis van deze 2,8%.

De verminderde economische vooruitzichten, de forse daling van de marktrente en de daarmee gestegen kans op een verlaging in de komende jaren, hebben ertoe geleid dat ABP de disconteringsvoet voor de premie stapsgewijs zal gaan verlagen naar 2,0%. Hierbij hanteren we het volgende patroon: 2,8% (2020), 2,4% (2021), 2,2% (2022), 2,0% (2023 en later).

Is de premie kostendekkend?

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

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

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

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

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

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

De kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

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

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

*Toets kostendekkende premie*

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

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

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

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

Fasering van de premieverhoging

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

## 4.2 Hoogte van de premieopslag voor de OP/NP-regeling

Waarom hanteren wij een opslag?

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

Wanneer hanteren wij een opslag?

### Basisregel: Premieopslag bij beleidsdekkingsgraad < 110%

- Als de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober van een jaar (peildatum), lager is dan 110%<sup>3</sup>, hanteren we voor het daaropvolgende jaar een vaste premieopslag van 1,5%-punt. Deze opslag komt bovenop de basispremie. Door de fasering heffen we in 2018 eenmalig een lagere opslag van 1%-punt.
- Vanaf 2019 hebben we de opslag verhoogd met 0,5%-punt<sup>4</sup>, omdat we in 2017 en 2018 een lagere premie hebben gevraagd dan als we niet zouden faseren. Dit geldt voor zowel de pensioenregeling voor de burgers als die voor de militairen (zie 4.1 Fasering van de premieverhoging).
- Om te voorkomen dat de premie van 2019 op 2020 daalt, hebben we besloten de premieopslag bovenop de OP/NP-premie voor burgers en militairen voor 2020 eenmalig met 0,5 procentpunt te verhogen van 2,0 naar 2,5 procentpunt.

Uitzonderingen op de basisregel voor de premieopslag

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

Jaar	Opslag	Toelichting
2017	Geen	Ongeacht beleidsdekkingsgraad.
2018	1%-punt	Als de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober 2017 < 110%.
2019 e.v.	2%-punt	Zolang de genoemde beleidsdekkingsgraad op de peildatum lager is dan 110% is, passen we een extra premieopslag van 0,5%-punt toe ter compensatie van de fasering. Deze extra opslag vervalt definitief als de beleidsdekkingsgraad op de peildatum eenmaal boven de 110% is geweest.
2020	2,5%-punt	Op de opslag van 2%-punt is een eenmalige extra premieopslag van 0,5%-punt toegepast in 2020.

<sup>3</sup> De beleidsdekkingsgraad waar beneden niet wordt geïndexeerd.

<sup>4</sup> Het ABP bestuur heeft een voorgenomen besluit genomen om de extra opslag ter compensatie van de fasering ad 0,5%-punt vanaf 2021 niet meer te heffen. Dit voornemen zal in november 2020 ter advisering worden voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan.



Waarom we de opslag stabiliseren

*Stabilisering premieopslag*

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

### 4.3 Premiekorting

Voorwaarden voor een premiekorting

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

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

- de beleidsdekkingsgraad is hoger dan de vereiste dekkingsgraad;
- we hebben de laatste 10 jaar geïndexeerd en daarmee onze ambitie gerealiseerd;
- we hebben de verlagingen van de afgelopen 10 jaar op pensioenen ongedaan gemaakt;

### 4.4 Nadere omschrijving premievaststelling van de overige regelingen

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

Afwijking ten opzichte van de pensioenregeling voor burgers.

De Sociale Partners hebben medio 2019 een akkoord gesloten over een structurele pensioenregeling (middelloon) die terugwerkt tot 1 januari 2019. Voor de financiering van die aanpassing van de pensioenregeling voor de militairen is mede gebruik gemaakt van een premie-surplus dat gedurende 2019 door de militairen is opgebouwd. Vanaf 2019 worden de werkelijke incassokosten van de militairen in de pensioenpremie voor de militairen meegenomen, omdat deze kosten structureel hoger liggen dan de incassokosten van de rest van ABP. Defensie betaalt de uitkeringen van het ouderdomspensioen over de pensioengeldige tijd vóór 1 juni 2001 op declaratiebasis<sup>5</sup>. Dit geldt niet voor militairen die zijn overgegaan naar een niet-militaire betrekking binnen de sector Overheid en Onderwijs, en ook niet bij overstap naar een betrekking buiten de sector Overheid en Onderwijs gevolgd door waardeoverdracht.

Behoudens het bovenstaande gebruiken we voor de financiering van ouderdoms- en nabestaandenpensioen dezelfde methode als voor de middelloonregeling van de burgers (hieronder valt ook het burgerpersoneel van Defensie), zie paragraaf 4.1 t/m 4.3.

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

#### 4.4.2 *Hoe financieren we het Arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP)?*

Financiering op basis van rentedekking

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

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

<sup>5</sup> Op grond van de tussen ABP en Defensie gesloten overeenkomst nr. 98646JFZ en de daarbij behorende aanvullende overeenkomst financieringsarrangement.

Premie per sector

Werkgevers betalen een premie voor de risico's die specifiek gelden voor de sector waarin zij actief zijn. Dit geldt niet voor de risico's die zij niet kunnen beïnvloeden. Dit zijn de risico's die samenhangen met de bestandsopbouw van de deelnemers naar geslacht en leeftijd. Dit risico wordt door alle werkgevers gedeeld, uitzondering hierop zijn de militairen. De militairen kennen een apart arbeidsongeschiktheidspensioen ten laste van het ministerie van Defensie.

We berekenen de premie met de volgende variabelen:

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

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

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

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

4.4.3 *Hoe financieren we voorwaardelijk pensioen?*

Uitgangspunten  
voorwaardelijk pensioen

De inkoop voorwaardelijk pensioen (IVP) financieren we in rentedekking. Uitgangspunt hierbij is dat we ieder jaar een premie heffen voor de financiering van de verwachte toekenning van aanspraken op IVP in dat jaar (basispremie). De basispremie berekenen we op basis van een disconteringsvoet van 2,8%. De relatieve verhoging die de 1,5% premieopslag op de OP/NP-premie veroorzaakt, passen we ook toe op de IVP-premie. Dit doen we ook voor de eenmalige premieopslag van 0,5% in 2020. De IVP-premie plus de opslag egaliseren we over de periode tot en met 2022. De uitkomst hiervan is de IVP-premie met opslag. De IVP-opslag heffen we vanaf 2018 zolang er een opslag op de OP/NP-premie geldt. Als gevolg van een wijziging in het "uitvoeringsbesluit VPL" voor IVP mag de premiedekkingsgraad van de IVP-premie niet lager zijn dan die van de OP/NP-premie conform de basis pensioenregeling. Daarnaast geldt als voorwaarde dat de IVP-premie wordt vastgesteld na overleg met de fondsorganen en op basis van een evenwichtige belangenafweging. De IVP-premie is een percentage van het salaris. Het salaris wordt niet afgetopt. De IVP-regeling maakt geen onderdeel uit van de pensioenregeling van de militairen; zij betalen dan ook geen IVP-premie.

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

IVP: van voorwaardelijk  
naar onvoorwaardelijk  
pensioen in 2022

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

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

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

*Hebben we meer of minder premie ontvangen dan nodig was?*

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

Hierdoor is het mogelijk dat blijkt dat we:

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

**Verzekeringstechnisch nadeel IVP (VTN)**

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

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

### **Inkoop max Politie**

De sector Politie kent onder de naam Inkoop max Politie een regeling die inkoop voorwaardelijk pensioen (IVP) aanvult. Deze regeling gebruikt de beperkte fiscale ruimte die nog overblijft na de toepassing van de IVP. Deze regeling is bedoeld om vervroegde uittreding uit de politiefunctie mogelijk te maken. Dit voorwaardelijk pensioen wordt uiterlijk 31 december 2022 onvoorwaardelijk. Het wordt dan toegevoegd aan het reguliere ouderdomspensioen.

Voor deze regeling heffen we geen premie vooraf. Uiterlijk op het moment dat het pensioen ingaat, stort de werkgever Politie een inkoopsum om de lasten ineens af te financieren. Vanaf 2018 maken we voor iedereen die valt onder de sector Politie en die na 1956 geboren is, de Inkoop max Politie tijdsevenredig onvoorwaardelijk. Dat doen we in vijf jaar en ieder jaar even veel. Voor deelnemers die minder dan vijf jaar te gaan hebben voor het bereiken van die leeftijd, maken we het voorwaardelijke pensioen over de kortere termijn onvoorwaardelijk en verhogen daarmee het ouderdomspensioen (bijvoorbeeld in vier jaren, 4 x 25%).

Bij het vaststellen van de inkoopsum wordt rekening gehouden met de relatieve verhoging die de 1,5% premie opslag op de OP/NP-premie veroorzaakt. Dit doen we ook voor de eenmalige premieopslag van 0,5% in 2020.

#### *4.4.4 Hoe financieren we individuele aanvullingen op het pensioen?*

##### Vrijwillige deelneming

Een deelnemer die vrijwillig deelneemt in de ABP-regeling betaalt hiervoor dezelfde premie als die voor de basisregeling geldt. Hij betaalt naast het werknemersdeel ook het werkgeversgedeelte zelf.

##### ABP ExtraPensioen (AEP)

ABP ExtraPensioen is een beschikbare premiereregeling. Het rendement is gelijk aan het ABP-rendement na aftrek van kosten. Over de laatste twee maanden voor pensionering hanteren we een fictief rendement van 0%. De deelnemer heeft een inleggarantie; het saldo is altijd minimaal de som van zijn inleg. Het saldo zetten wij bij pensionering om in extra ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Dat doen we ook bij ontslag of overlijden. Hiervoor hanteren wij dezelfde actuariële grondslagen als voor de basisregeling voor de burgers. De inkoop berekenen we met een verwacht reëel rendement van 2,8%. De relatieve verhoging die de 1,5% premie opslag op de OP/NP-premie veroorzaakt, passen we ook toe op de inkoopoptarieven voor AEP. Dit doen we ook voor de eenmalige premieopslag van 0,5% in 2020.

##### *Voorziening voor inleggarantie*

Als de waarde lager is dan de som van de inleg hebben wij een verlies geleden. Hiervoor hebben we een voorziening getroffen.

##### Nettopensioen

Nettopensioen is een vrijwillige beschikbare premiereregeling. Met een nettopensioenregeling kan de deelnemer extra pensioen opbouwen boven wat fiscaal maximaal is toegestaan in de basisregeling. De deelnemer kan ook een nabestaandenpensioen verzekeren. Voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid geldt hetzelfde als voor de basisregeling.

De deelnemer kiest voor het Opbouw-, Risico- of Totaalpakket (zie [pensioenreglement](#)):

- Het Opbouwpakket is een beschikbare premiereregeling.
- Het Risicopakket is een risicoverzekering.
- Het Totaalpakket is zowel het Opbouwpakket als het Risicopakket.

Deelnemers aan het nettopensioen hebben een salaris boven het fiscale maximum.

De werkgever heeft de mogelijkheid om in plaats van de nettopensioenregeling een andere nettopensioenregeling aan zijn werknemers aan te bieden. Deze andere regeling moet tenminste gelijkwaardig zijn aan de nettopensioenregeling van ABP.

*Premiestaffel*

Voor het nettopensioen hanteren we de fiscale staffel 3. Deze is gebaseerd op een rekenrente van 3%.

*4.4.5. Overige tarieven en factoren*

Tarieven uit het  
tabellenboek

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

## 5. Beleggingsbeleid

### Financiële risicobereidheid

In de financiële opzet zoeken we een balans tussen een verwacht pensioenresultaat dat zo goed mogelijk aansluit bij onze ambitie en een slecht-weer pensioen dat nog acceptabel is. De mate van risico die we daarbij accepteren noemen we de financiële risicohouding.

De ambitie van ABP is een zo hoog mogelijk oftewel volledig geïndexeerd pensioen en het beperken van het aantal kortingen. Gegeven de premie en huidige economische omstandigheden is de verwachting echter dat we de pensioenen niet volledig kunnen indexeren. Onze risicohouding drukken we uit in de verwachtingen voor de komende lange termijn :

- pensioenresultaat (na 15 jaar): 97%
- slecht-weer pensioenresultaat (na 15 jaar): 54%
- aantal keer verlagen (in 15 jaar): minder dan 2 keer

In de jaarlijkse financiële evaluatie 2019 is gebleken dat de verwachtingen buiten de financiële risicohouding komen. Daarom hebben we het premiebeleid (voor premies vanaf 2021) aangepast.

#### ALM-studie

In onze ALM-studie vergelijken we diverse beleggingsportefeuilles in verschillende economische scenario's met elkaar. De uitkomst van deze studie is een zorgvuldige afweging tussen risico en rendement. Dit is het kader voor onze beleggingsportefeuille. Op basis van dit kader en de risicobereidheid beleggen we voor 60% in zakelijke waarden en voor 40% in vastrentende waarden. Onze afdekking van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad varieert tussen 25% en 50% en we hebben geen expliciete strategische afdekking van het inflatierisico.

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

- Rendement
- Risico
- Kosten
- Duurzaamheid

### 5.1 Strategisch Beleggingsplan 2019-2021 en Uitvoeringsnota Beleggingen 2020

#### Strategisch beleggingsplan 2019-2021 (STIP)

Iedere drie jaar stelt het bestuur van ABP een nieuw strategisch beleggingsplan vast, dit noemen we het STIP.

Het huidige STIP geldt voor de periode 2019-2021. De strategische portefeuille is gericht op:

1. herstel van de dekkingsgraad (herstelplan),;
2. verdere verbetering (optimaliseren) van de portefeuillevreiding op hoofdlijnen (allocatie naar beleggingscategorieën), en
3. een goed beleggingsresultaat op langere termijn waarbij we rekening houden met kosten, risico en duurzaam en verantwoord beleggen

Het STIP beschrijft het meerjarig beleggingsraamwerk. Als uitvloeisel hiervan maken we een Uitvoeringsnota Beleggingen (UB). Hierin beschrijven we de implementatie van het STIP voor de komende periode. De nota heeft geen afgebakende periode van geldigheid; er wordt een nieuwe versie vastgesteld wanneer daar aanleiding voor is.

Het jaar 2020 is het tweede implementatiejaar van het STIP. De aanpassingen in de portefeuille spreiden we over meerdere jaren. Daarom wijkt de UB af van het STIP 2019-2021 wat betreft de allocatie naar beleggingscategorieën.

Beleggingscategorie	STIP 2019-2021	31/12/2019 bestaand
Aandelen ontwikkelde landen	27%	24.9%
Aandelen opkomende landen	7%	7.3%
<b>Aandelen</b>	<b>33%</b>	<b>32.2%</b>
Vastgoed	10%	10.2%
Private Equity	6%	5.6%
Hedge Funds		4.5%
Infrastructuur	4%	3.4%
Grondstoffen	6%	4.8%
Thematic Investment Fund <sup>6</sup>		0.2%
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>60%</b>	<b>61.0%</b>
Staatsobligaties	7%	10.5%
Staatobligaties met een lange looptijd	10%	7.4%
Bedrijfsobligaties	14%	13.4%
Obligaties opkomende markten	6%	3.9%
Inflatiegerelateerde obligaties	3%	3.8%
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>40%</b>	<b>38.9%</b>
Overlay		0,1%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Rentehedge	25% -50%	24% <sup>7</sup>
Valutahedge ratio's <sup>8</sup>		
- FX USD	50%/100% (→25%)	60%
- FX GBP	50%/100% (→25%)	73%
- FX JPY	50%/100% (→25%)	54%
- FX CHF	50%/100% (→25%)	61%
- FX CAD	50%/100% (→25%)	53%
- FX AUD	50%/100% (→25%)	53%

Voorgenomen verhoging van het risicoprofiel

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

Op het moment dat we voldoen aan de criteria uit het nFTK (artikel 36 Besluit FTK) gebruiken we een termijn van 3 maanden om te beoordelen of we ons risicoprofiel willen verhogen. Bij de afweging kijken we naar factoren als marktomstandigheden, waarderingen, liquiditeit, capaciteit, kosten en

<sup>6</sup> Dit bevat zowel beleggingen uit het Opportunity Fund als het ABP Nederlandse Energie Transitie Fonds (ANET). Het Opportunity Fund is in afbouw. De bestaande strategische allocatie is 0%, maar de feitelijke beleggingen zullen nog lang binnen de beleggingsportefeuille blijven.

<sup>7</sup> Door een reguliere modelaanpassing van het rente-afdekkingmodel is de inschatting van de bijdrage aan de rente-afdekking van een aantal type obligaties verlaagd. (o.a. high yield bond en inflation linked bonds) Hierdoor wordt per 1/1/2020 de rente-afdekking 2% lager ingeschat dan daarvoor (22%). De impact van deze modelaanpassing wordt aangevuld met de aankoop van renteswaps. De rente-afdekking wordt daarmee teruggestuurd richting het strategische afdekkingpercentage van 25%.

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

beschikbaarheid. Tot nu toe hebben we geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

Duurzaam en verantwoord  
beleggen

### **Duurzame en rechtvaardige transities**

ABP wil alle deelnemers nu en in de toekomst een goed pensioen bieden. Een pensioen waar ze van kunnen genieten in een leefbare wereld. Daarom letten we bij elke beleggingsbeslissing op rendement, risico, kosten, én de prestaties van deze beleggingen op het gebied van duurzaamheid.

In ons [beleid duurzaam en verantwoord beleggen \(DVB\)](#) leggen we vast welke duurzaamheidsdoelen we onszelf vanaf 2020 stellen, en hoe we van plan zijn deze doelen te halen. Wij zijn een belegger die investeert voor de lange termijn. Dat zie je terug in onze duurzaamheidsvisie voor de toekomst. In het DVB-beleid laten we zien wat die visie voor 2050 is, en welke ambitie we op basis daarvan voor 2030 hebben geformuleerd. Voor 2025 stellen we concrete doelen, een eerste stap op weg naar deze ambities en visie. We bouwen daarmee voort op het beleid dat we van 2015 tot 2020 gevoerd hebben.

Voor de komende jaren zien we drie grote transities waar wij met ons beleggingsbeleid op inspelen. Deze transities zijn cruciaal voor het vermogen van bedrijven om lange termijn waarde te creëren. De drie grote transities zijn:

1. Klimaatverandering en de noodzaak van de transitie naar nieuwe energieopwekking en duurzame energiebronnen;
2. Behoud van natuurlijke grondstoffen in het licht van toenemende schaarste van grondstoffen en voedsel, en de noodzaak om anders om te gaan met natuurlijke hulpbronnen;
3. De digitalisering van de samenleving, waarin een steeds grotere rol is weggelegd voor technologie.

Om genoemde transities rechtvaardig te laten verlopen, beschouwen we het als een randvoorwaarde dat bedrijven mensenrechten respecteren. Naast deze randvoorwaarde zien we goed ondernemingsbestuur als een basis en als middel.

De transities op gebied van klimaatverandering, behoud van natuurlijke grondstoffen en digitalisering met respect voor mensenrechten in beleggingen, sluiten goed aan bij bijna alle Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (de SDG's).

### **Hoe gaan we onze doelen bereiken?**

Als belegger beschikken we over verschillende mogelijkheden om onze doelen te behalen. Allereerst beleggen wij alleen in bedrijven die financieel aantrekkelijk zijn én duurzaam en verantwoord te werk gaan. Met name ons insluitingsbeleid en onze Sustainable Development Investments (SDIs) zijn



daarbij belangrijke instrumenten. Ons insluitingsbeleid<sup>9</sup> maakt het mogelijk om alleen nog te beleggen in de bedrijven of vastgoed die *koplopers* of *beloften* zijn. Onze SDI's maken het mogelijk bewust te beleggen in bedrijven, vastgoed of infrastructuur, die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

Daarnaast kunnen we via ons uitsluitingsbeleid besluiten met bepaalde beleggingen te stoppen die niet langer verantwoord zijn. Andere instrumenten die we actief inzetten zijn het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, verbetertrajecten om goed ondernemingsbestuur verder aan te sporen, het bundelen van onze krachten met andere partijen en het versterken van lopende samenwerkingen met andere beleggers en stakeholders.

Nederlandse  
Stewardship Code

Een belangrijk aspect van de implementatie van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen is om inzicht te hebben en invloed uit te oefenen op de ondernemingen waarin we beleggen. Hoe we dit doen leggen we uit in het [ABP Stewardship beleid](#). Met dit beleid menen we te voldoen aan de actuele vereisten van de Nederlandse Stewardship Code.

Herziene Richtlijn  
Aandeelhoudersrechten

ABP is open over hoe we de pensioengelden van onze deelnemers beheren. Europese regelgeving (de herziene Richtlijn Aandeelhoudersrechten) vraagt dit ook van ons. Wij beleggen de pensioengelden niet zelf, maar besteden dit uit aan onze vermogensbeheerder APG Asset Management (APG AM). Hierover hebben we afspraken gemaakt in een vermogensbeheerovereenkomst. We lichten de belangrijkste elementen uit deze overeenkomst op onze [website](#) toe, zoals het belang van beleggen voor de lange termijn en hoe we onze vermogensbeheerder hierop beoordelen en belonen.

## 5.2 Organisatie en governance

Verantwoordelijkheid  
bestuur en  
bestuurscommissie  
beleggingsbeleid

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het gehele beleggingsproces. Het bestuur richt zich daarbij met name op de strategische en beleidsmatige zaken. De bestuurscommissie beleggingsbeleid adviseert het bestuur hierover en heeft het mandaat over de uitvoering. De bestuurscommissie bestaat uit een aantal leden van het bestuur en uit externe leden. De externe leden worden benoemd op grond van hun specifieke expertise. Hun rol is adviserend en ze hebben geen rol in de besluitvorming. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissie in het beleggingsproces.

Uitvoeringsmandaat  
APG

Voor de uitbesteding van het vermogensbeheer op basis van de UB geldt het volgende:

- APG hoeft beleggingen die ze binnen de afspraken wil gaan doen niet vooraf aan de bestuurscommissie beleggingsbeleid of aan het bestuur voor te leggen. Dit moeten ze wel doen als dat expliciet vermeld staat.
- Beleggingen die APG buiten de gestelde grenzen wil gaan doen, moet APG ter goedkeuring aan de bestuurscommissie beleggingsbeleid voorleggen.

<sup>9</sup> Vanaf 2020 beleggen we alleen nog in bedrijven met voldoende aandacht voor mens, milieu en goed ondernemingsbestuur (koplopers). Óf in bedrijven waarvan we verwachten dat we ze tot verbetering kunnen aanzetten en voldoende vooruitgang laten zien (beloften).

- APG legt elk kwartaal verantwoording af aan het bestuur over de voortgang van de uitvoering, of vaker in uitzonderlijke marktomstandigheden en indien het bestuur dat nodig acht.

## Benchmarks

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

Met ingang van 2015 gebruiken we voor elke beleggingscategorie twee benchmarks (vergelijkingsmaatstaven):

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

### *Common benchmark*

De common benchmarks vertegenwoordigen de categorieën waarin ABP strategisch wil beleggen. De tabel in bijlage G vermeldt de common benchmarks voor 2020.

### *Smart benchmark*

Smart benchmarks hebben als doel om een aantal inefficiënties van common benchmarks weg te nemen en zo een benchmark met een hoger rendement en/of lager risico en/of een betere afdekking van de verplichtingen te creëren. De smart benchmarks zijn het startpunt van de modellering van het verwacht rendement voor de ALM studie, de strategische asset allocatie en het startpunt van de actieve risicoruimte.

## **Actief beleid**

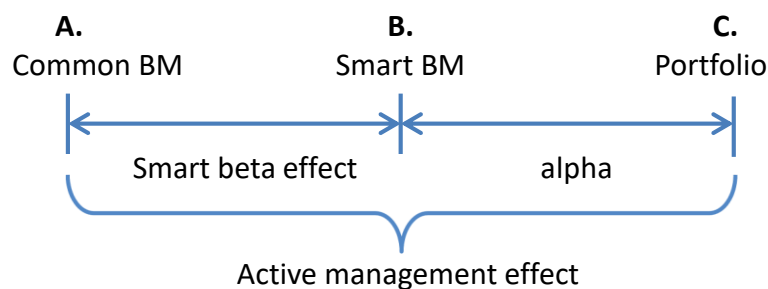
ABP heeft APG een mandaat gegeven om met actief portefeuillebeheer toegevoegde waarde te leveren. APG voert actief beleid over de verschillende beleggingscategorieën heen door tactische asset allocatie en tactische valuta-afdekking. Daarnaast kan APG binnen de beleggingscategorieën op twee manieren actief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

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

## **Innovatie door smart beta**

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

Schematisch samengevat:



Benchmarks voor vastrentende bouwstenen

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

- Staatsobligaties
- Long Duration Staatsobligaties
- Inflatiegerelateerde obligaties
- Bedrijfsobligaties

Deze bouwstenen hebben we in de portefeuille opgenomen met als belangrijkste doelen het leveren van rente-afdekking en behoud van kapitaal. Met het oog op de rente-afdekking hebben wij een voorkeur voor euro rente obligaties. Voor het kapitaalbehoud kiezen we liever voor een wereldwijde gespreide obligaties in verschillende valuta's. Daarom hebben we gekozen voor een combinatie van wereldwijde en euro-gedeneerde obligatie-indices.

Afwijking bij uitzonderlijke situaties

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

Ons beleid voor het afdekken van het renterisico

We dekken ons renterisico af met vastrentende waarden en door een positie in te nemen in derivaten. Het strategisch rente-afdeckingsbeleid stelt dat de beleggingen en de rente-overlay samen, minimaal 25% van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad moet afdekken bij lage renteniveaus. Bij renteniveaus op de evenwichtswaarde of daarboven moet de afdekking 50% van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad zijn. Rondom de normniveaus van 25% t/m 50% afdekking zijn afwijkingen toegestaan binnen een bandbreedte voor efficiënte implementatie. De UB bevat het implementatieplan waarin praktische elementen zoals het implementatietraject, rekening houdend met prijsvorming en diepte van de relevante markten, zijn vastgelegd.

Curverisico

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

Beleid voor het afdekken van inflatierisico

Ons beleid is dat we het inflatierisico niet specifiek afdekken. Voor de inflatie-beschermende beleggingen streven we dan ook niet naar een bepaald niveau. De inflatiebescherming die we wel hebben komt grotendeels van direct aan inflatie gerelateerde beleggingen.

Beleid voor het afdekken van het valutarisico

Verplichtingen luiden in euro's. Bezittingen veelal in vreemde valuta's. Omdat de wisselkoersen kunnen veranderen lopen we een valutarisico.

We gebruiken separate hedge ratio's voor zakelijke waarden en vastrentende waarden. Uit onderzoek komt naar voren dat de impact van de valuta-afdekking bij zakelijke waarden beduidend minder is dan bij vastrentende waarden. In het STIP 2019-2021 hebben we het voornemen opgenomen om de valuta-afdekking bij zakelijke waarden te verlagen naar 25%. Dit doen we op het moment dat we voldoen aan de vermogens eis van DNB (VEV ruimte). De valuta-afdekking voor commodities is 0%.

Herbalancering (rebalancen) van het vermogen over de beleggingscategorieën

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

**Geen herbalancering bij assets die niet liquide zijn**

Beleggingen die niet liquide zijn herbalanceren wij niet. Dit doen we niet omdat het gedurende het jaar lastig is om deze beleggingen goed te kunnen waarderen. Daarnaast is het in praktijk vrijwel onmogelijk om de omvang van deze beleggingen steeds bij te sturen naar een gewenst niveau.

Tactische asset allocatie

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

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

**Bandbreedtes voor Tactische Asset Allocatie (TAA)**

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

De rol van 'funding assets' bij het herbalanceren

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

### 5.3 Risicometing en -beheersing

Financiële en operationele risico's

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

#### Financiële risico's

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

- Mismatchrisico
- Marktrisico of beleggingsrisico
- Derivatenrisico
- Liquiditeitsrisico

Mismatch risico

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

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

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

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

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

Marktrisico of Beleggingsrisico

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

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

#### *Actief risico*

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

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

#### *Managen van beleggingsrisico's*

Voor het managen van de beleggingsrisico werken we met:

- Beleidsvrijheid voor de portefeuillemanagers
- Dagelijkse bewaking
- Limieten

#### *Beleidsvrijheid voor de portefeuillemanagers*

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

Deze vrijheid begrenzen we door:

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

#### *Dagelijkse bewaking*

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

#### *Limieten*

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

De gebruikte tracking error ruimte wordt gerapporteerd aan het bestuur. Het bestuur kan dan deze risicoruimte reduceren als het dat nodig acht.

### Derivatenrisico

Wij zetten derivaten in om:

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

Dit doen we voor de beheersing van het:

- renterisico;
- valutarisico.

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

#### *Renterisico*

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

Ons risico hierbij is dat de tegenpartij of wij niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Om dit tegenpartijrisico te beheersen ontvangen en verstrekken we onderpand ter waarde van de verplichtingen. We kijken iedere dag naar dit risico. Als het nodig storten wij bij.

Daarnaast hebben de voorwaarde dat een tegenpartij minimaal een single A-rating moet hebben. Als een tegenpartij daar niet meer aan voldoet, mag er geen nieuwe handel met die tegenpartij plaatsvinden.

#### *Valutarisico*

Zie 5.2 [Organisatie en governance](#).

### Liquiditeitsrisico

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

- Door een gebrek aan liquiditeit in de markt kunnen we een bezitting niet, of slechts tegen een 'niet-economische' prijs verkopen. Dit wordt ook wel *asset liquiditeitsrisico* genoemd en is eigenlijk een vorm van marktrisico.
- We kunnen niet voldoen aan een verplichting, of slechts tegen een 'niet-economische' prijs. Dit wordt ook wel *funding liquiditeitsrisico* genoemd en kan op twee manieren optreden:

- er kan een situatie ontstaan waarin er onvoldoende liquide middelen hebben om onze pensioenen te betalen. De komende jaren is dit echter geen risicofactor. Het pensioen dat we moeten betalen is wel groter dan de premies die we ontvangen en dit zal in de toekomst toenemen. Maar dit is een geleidelijk proces en de geldstroom muteert langzaam. We kunnen dit goed opvangen door de portefeuille aan te passen.
- We lopen ook liquiditeitsrisico wanneer we een derivatenpositie aangaan. We kunnen dan verplicht worden meer onderpand te geven dan we op dat moment aan liquide middelen hebben. Met iedere tegenpartij maken wij afspraken over welke beleggingen zij dan als onderpand accepteren. In praktijk zijn dit hoofdzakelijk Noord-Europese staatsobligaties.

#### **Operationeel risico**

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

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

Verlagen van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer

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

## **5.4 Rol en toepassing derivaten**

Verschillende niveaus

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

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

#### **Allocatieniveau**

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

#### **Specifieke beleggingen**

- Bij sommige assets is het niet mogelijk om zonder derivaten te investeren. Een voorbeeld daarvan zijn grondstoffen waarbij het duidelijk is dat een pensioenfonds producten als olie of gas niet in opslag kan houden. Daarnaast komen situaties voor dat de liquiditeit van derivaten groter is dan de liquiditeit van de fysieke assets. Het ligt dan voor de hand om deze derivaten (tijdelijk) te gebruiken om deze op gepaste wijze om te zetten in fysieke assets.

- Derivaten gebruiken we als instrument om snel exposure te krijgen tegen relatief lage kosten. Dit doen we bij beleggingen die al in onze portefeuille voorkomen. Voorbeelden: swaps en futures bij aandelen en vastrentende waarden.
- Specifieke derivaten, zoals Credit Default Swaps (CDS) en bepaalde soorten opties, gebruiken we voor opbrengst verhogende of risico verlagende strategieën. Bijvoorbeeld bij vastrentende waarden, aandelen en hedge fondsen.

Aandachtpunten bij derivaten

Het gebruik van derivaten heeft de volgende risico's:

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

Inzet derivaten

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

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

## 5.5 Leningen en garantstellingen

Leningen verstrekken of aangaan

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

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

We geven geen garantstellingen.



## 5.6 Uitvoering en vermogensbeheer

Bestuur	<p><b>Rollen van de betrokken partijen</b></p> <p>Opstellen en goedkeuren van strategische besluitvorming.</p>
Bestuurscommissie beleggingsbeleid	<p>De bestuurscommissie beleggingsbeleid heeft de volgende taken:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De commissie werkt binnen het door het bestuur geformeerde mandaat om zelfstandig besluiten te nemen binnen vooraf vastgestelde kaders, waar het bestuur enkel gemotiveerd van af kan wijken</li> <li>• De commissie bereidt op eigen initiatief dan wel op voorzet van het bestuursbureau voorstellen voor ten behoeve van strategische besluitvorming door het bestuur; hierbij draagt de commissie zorg voor het voldoende en tijdig meenemen van het bestuur</li> <li>• De commissie monitort eindproducten, processen en functioneren van de kernstappen van het beleggingsproces die onder haar vallen en escaleert naar het bestuur wanneer nodig</li> </ul>
Bestuursbureau	<p>Het bestuursbureau is zodanig ingericht qua structuur en bemensing dat het voldoende middelen (kwaliteit en kwantiteit) heeft om de door het bestuur gemandateerde taken, rollen en verantwoordelijkheden uit te voeren en de benodigde <i>countervailing power</i> richting APG vorm te geven. De belangrijkste rollen hierbij zijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zorgdragen voor uitvoering besluitvorming.</li> <li>• Met het mandaat van het bestuur verantwoordelijk voor het opstellen van alle voorstellen voor strategische besluitvorming van de bestuurscommissie beleggingsbeleid of het bestuur, waarbij het als opdrachtgever van de fiduciair optreedt.</li> </ul>
APG Asset Management	<p>Het vermogensbeheer hebben we uitbesteed aan APG Asset Management N.V. (APG AM) zie hoofdstuk 2.5 <a href="#">Uitbestede werkzaamheden</a>.</p> <p>De uitvoering van het vermogensbeheer betreft de volgende werkzaamheden:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Beleidsvoorbereiding en advisering.</li> <li>• Uitvoering van het beleggingsbeleid.</li> </ul> <p>Als uitvoerder van ons vermogensbeheer heeft APG ook de volgende drie functies:</p> <p><b>1. Fiduciair</b> ABP geeft een mandaat voor de uitbestede fiduciaire functie. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst met APG AM. Hierin worden duidelijke producten en randvoorwaarden voor de levering van deze producten en diensten opgenomen.</p> <p><b>2. Risicomanager</b> ABP verleent een heldere opdracht aan de uitvoering van de tweedelijns risicomanagement bij APG. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst. Hierin splitsen we de risicoactiviteiten op in:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• uitvoerend risicomanagement;</li> <li>• risk control, en;</li> <li>• compliance.</li> </ul> <p><b>3. Portfoliomanager</b> ABP verleent een opdracht aan de portfoliomanagementfunctie bij APG AM voor het leveren van verschillende diensten wat betreft de uitvoering van de door de fiduciair verleende mandaten aan portfoliomanagement. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst.</p>

## 5.7 Rapportage en verantwoording

### Kwartaalrapportage

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

De kwartaalrapportage bevat onder andere de volgende elementen:

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

### Normportefeuille Z-score

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

## 6. Indexatiebeleid

### Voorwaardelijke indexering

De pensioenregeling kent een voorwaardelijke indexatie. Het bestuur beslist ieder jaar of er geïndexeerd wordt. Als de financiële situatie dat toestaat kunnen wij uw pensioen verhogen met de Consumentenprijsindex. Dit geldt voor alle pensioenen<sup>10</sup>. Deelnemers hebben door eerdere verhogingen niet automatisch ook recht op een verhogingen in de toekomst; indexatie blijft ook dan voorwaardelijk.

### Consumentenprijsindex

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

### Indexatie

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

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

### Beleidsdekkingsgraad voor toekomstbestendige indexatie

*Beleidsdekkingsgraad < 110%*

We mogen niet indexeren.

*Beleidsdekkingsgraad ≥ 110%*

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

### Toekomstbestendige indexatie (TBI)

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

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

De beleidsdekkingsgraad bepaalt de indexering als volgt:

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

Samengevat:

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

<sup>10</sup> Bij de indexatie van een nettopensioenuitkering geldt een afwijkende benadering: de levensverwachting speelt daar ook een rol (zie H14.2 paragraaf 8 PR). Dit is ook wettelijk vastgelegd in artikel 41 lid 1 sub d Besluit Uitvoering PW.

Regels bij het toekennen van  
voorwaardelijke indexatie

Voor het bepalen of we kunnen indexeren geldt het volgende:

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

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

#### **Beëindigen van verlagingen en na-indexatie op basis van de ‘evenredige methode’**

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

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

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

## 7. Actuariële grondslagen

Algemeen	<p>De actuariële grondslagen die wij hanteren staan in het meest recente grondslagenonderzoek. De grondslagen toetsen we in principe iedere drie jaar. In 2018 heeft het meest recente grondslagenonderzoek plaatsgevonden.</p> <p><i>Sterfte</i> Vanaf 2017 gebruiken wij de meest recente Prognosetafel van het Actuariel Genootschap (AG). Voor ons is de levensverwachting van de eigen deelnemers van belang. Daarom passen we voor de ervaringssterfte voor onze deelnemers correctiefactoren toe. Deze bepalen we door de waargenomen sterfte binnen ons fonds (per geslacht en per geboortjaar) te relateren aan de waargenomen sterfte van de totale Nederlandse bevolking volgens het CBS over dezelfde waarnemingsperiode. We gaan ervan uit dat deze verhouding tussen de bevolkingssterfte en de sterfte binnen ons fonds ook in de toekomst zal gelden.</p> <p><i>Tussentijdse bijstelling van de grondslagen</i> Wij kunnen de grondslagen ook tussentijds aanpassen wanneer daar aanleiding toe is. Bijvoorbeeld indien de waargenomen sterfte significant afwijkt van de verwachte sterfte, of indien een nieuwe prognose over de ontwikkeling van de levensverwachting door het AG wordt gepubliceerd. Zo is in 2020 de kans op een Arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) omhoog bijgesteld, omdat wij sinds 2019 over informatie beschikken, waarmee we een deelnemer erop kunnen wijzen dat deze de uitkering kan aanvragen.</p> <p><i>Uitkeringen</i> Bij de waardering van de aanspraken gaan we ervan uit dat de pensioenuitkeringen gelijkmatig over het jaar plaatsvinden.</p>
Vaststelling leeftijd	Bij de vaststelling van de leeftijd van deelnemers en hun nabestaanden gaan we ervan uit dat zij op 1 juli geboren zijn.
Overgangskansen	<p>Voor de overgangskansen hanteren we geslachts- en leeftijdsafhankelijke tabellen. Deze baseren we op waarnemingen uit het eigen deelnemersbestand met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• sterfte (van deelnemers en van nabestaanden);</li> <li>• invalideren met recht op arbeidsongeschiktheidspensioen;</li> <li>• ontslag zonder recht op wachtgeld;</li> <li>• ontslag met recht op wachtgeld;</li> <li>• mate waarin deelnemers eerder of later met pensioen gaan.</li> </ul> <p>Daarnaast gebruiken we bij onze actuariële berekeningen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• partnerfrequentie bij overlijden</li> <li>• participatiegraden (aandeel man/vrouw in populatie) voor uitruil tussen OP en PP;</li> <li>• leeftijdsverdeling van toetreders;</li> <li>• promotie-indices (individuele salarisverhogingen);</li> </ul>
Nettopensioen	Voor de nettopensioenregeling hanteren we aparte geslachts- en leeftijdsafhankelijke correctiefactoren ervaringssterfte, arbeidsongeschiktheidskansen en man/vrouw-verhoudingen. Deze hebben we afgestemd op de populatie met het minimuminkomen voor nettopensioen.

Leeftijdsverschil partners	We gebruiken de 'onbepaalde partner'-methode. We gaan ervan uit dat op het moment van overlijden van: <ul style="list-style-type: none"><li>• een man, zijn partner 3 jaar jonger is;</li><li>• een vrouw, haar partner 1 jaar ouder is.</li></ul>
Excassokosten	We hanteren een kostenopslag voor toekomstige administratiekosten (toekennings- en excassokosten).
Actuariële omzettingen	Als we pensioen omzetten (bijvoorbeeld vervroegen of ruilen) doen we dat op basis van actuariële neutrale factoren. We gebruiken dezelfde rekenrente als bij de premieberekening (verwacht reëel rendement).

## Bijlage A: Overzicht documenten waar wij naar linken

In de ABTN linken we naar de onderstaande documenten.

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

## Bijlage B: Premie OP/NP burgers 2020

<p>Feitelijke premie OP/NP burgers</p>	<p>Deze premie is als volgt opgebouwd (Zie paragraaf 4.2):</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="padding-right: 20px;">De basispremie is gebaseerd op een disconteringsvoet van 2,8%. Deze premiecomponent heeft betrekking op de verwachte opbouw van de pensioenaanspraken (met inbegrip van de risico gedekte onderdelen en uitvoeringskosten) in het betreffende jaar.</td> <td style="text-align: right; vertical-align: top;">22,4%</td> </tr> <tr> <td style="padding-top: 10px;">Premieopslag</td> <td style="text-align: right; vertical-align: top;"><u>+ 2,5%</u></td> </tr> <tr> <td style="padding-top: 10px;">Feitelijke premie OP/NP burgers</td> <td style="text-align: right; vertical-align: top;">24,9%</td> </tr> </table>	De basispremie is gebaseerd op een disconteringsvoet van 2,8%. Deze premiecomponent heeft betrekking op de verwachte opbouw van de pensioenaanspraken (met inbegrip van de risico gedekte onderdelen en uitvoeringskosten) in het betreffende jaar.	22,4%	Premieopslag	<u>+ 2,5%</u>	Feitelijke premie OP/NP burgers	24,9%									
De basispremie is gebaseerd op een disconteringsvoet van 2,8%. Deze premiecomponent heeft betrekking op de verwachte opbouw van de pensioenaanspraken (met inbegrip van de risico gedekte onderdelen en uitvoeringskosten) in het betreffende jaar.	22,4%															
Premieopslag	<u>+ 2,5%</u>															
Feitelijke premie OP/NP burgers	24,9%															
<p>Kostendeekkende premie OP/NP burgers (waar 'premie' staat, bedoelen we feitelijke premie)</p>	<p>Op basis van de Pensioenwet moet een pensioenfonds een kostendeekkende premie heffen. De hoogte van de feitelijke premie wordt vergeleken met de hoogte van de premie volgens de kostendeekkende benadering.</p> <p>Bij het vaststellen van de kostendeekkende premie zijn vier componenten verplicht voorgeschreven (zie paragraaf 4.1 <a href="#">Hoogte premie van de middelloonregeling</a>):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>A. de actuariel benodigde premie voor de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen;</li> <li>B. de solvabiliteitsopslag;</li> <li>C. de opslag voor uitvoeringskosten;</li> <li>D. de premie voor voorwaardelijke indexering.</li> </ol> <p>Onderdeel A. zijn de nominale aanspraken. Bij de berekening kunnen de volgende keuzes gemaakt worden:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ongedempte premie op basis van een nominale marktrente (c.q. rentetermijnstructuur).</li> <li>2. Gedempte premie op basis van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur.</li> </ol> <p>ABP heeft voor de tweede variant gekozen op basis van het portefeuillerendement.</p> <p>Het verschil tussen de feitelijk vastgestelde premie en de som van de componenten A t/m C is de premieruimte die (in onderstaande opstelling volgens de kostendeekkende premie) beschikbaar is voor indexatie. Dit verschil staat in de kostendeekkende opstelling weergegeven als component D.</p>															
<p>Gedempte kostendeekkende premie OP/NP burgers op basis van een disconteringscurve</p>	<p>De opbouw van de gedempte premie OP/NP burgers ziet er voor de premie 2020 als volgt uit:</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="padding-right: 20px;">A</td> <td style="padding-right: 20px;">11,3%</td> <td>(actuariel nodig)</td> </tr> <tr> <td>B</td> <td>0,0%</td> <td>(solvabiliteitsopslag)</td> </tr> <tr> <td>C</td> <td>0,3%</td> <td>(opslag voor uitvoeringskosten)</td> </tr> <tr> <td>D</td> <td>7,0%</td> <td><u>+ (premie voor voorwaardelijke indexering)</u></td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="border-top: 1px solid black;"></td> <td style="border-top: 1px solid black;">18,6% Gedempte kostendeekkende premie OP/NP burgers</td> </tr> </table> <p>A is gebaseerd op een verwacht nominaal rendement van ~5,52%. De opslag voor het vereist eigen vermogen is 3,0%. Deze opslag vervalt in de voorgeschreven opstelling, omdat de premie voor voorwaardelijke indexering hoger is.</p> <p>De feitelijke premie (24,9%) is hoger dan de kostendeekkende premie (18,6%) en is dus kostendeekkend. De feitelijke, kostendeekkende en gedempte kostendeekkende premie vermelden wij in ons jaarverslag.</p>	A	11,3%	(actuariel nodig)	B	0,0%	(solvabiliteitsopslag)	C	0,3%	(opslag voor uitvoeringskosten)	D	7,0%	<u>+ (premie voor voorwaardelijke indexering)</u>			18,6% Gedempte kostendeekkende premie OP/NP burgers
A	11,3%	(actuariel nodig)														
B	0,0%	(solvabiliteitsopslag)														
C	0,3%	(opslag voor uitvoeringskosten)														
D	7,0%	<u>+ (premie voor voorwaardelijke indexering)</u>														
		18,6% Gedempte kostendeekkende premie OP/NP burgers														



## Bijlage C: Historisch overzicht premie, franchise en indexatie OP/NP burgers in de periode 2008-2020

Jaar	Maand	Verandering
2009	Juli	Voor de rest van het jaar premie OP/NP verhoogd met 1,0 procentpunt.
2010	Augustus	Premie OP/NP verhoogd met 1,0 procentpunt.
2011	April	Premie OP/NP en de premie Anw-compensatie tussentijds aangepast in verband met wijziging van de actuariële grondslagen.
2012	April	Herstelopslag verhoogd van 1,0 procentpunt naar 3,3 procentpunt, zodat over de periode 2012-2013 de gemiddelde herstelopslag uitkomt op 3,0 procentpunt.
2013	Januari	Voor 2013 is voor de premie OP/NP de herstelopslag van 3,3 procentpunt gehandhaafd. Omdat 0,1 procentpunt van deze herstelopslag wordt gefinancierd vanuit de egaliseringsreserve blijft 3,2 procentpunt herstelopslag over als opslag op de premie OP/NP. Inclusief deze herstelopslag droeg de premie OP/NP (21,9%) nog niet bij aan herstel. Daarom was nog een extra opslag van 0,3 procentpunt nodig. Deze extra opslag is verwerkt in de premie van 22,2% (21,9%+0,3%).
2014	Januari	Voor 2014 is de extra opslag voor de bijdrage aan herstel komen te vervallen. De herstelopslag van 3,0 procentpunt is echter gehandhaafd, dit bracht de premie op 21,6% (18,6% + 3,0%).
2015	Januari	Toepassing van het Witteveen 2015 kader heeft geleid tot een aanpassing van de middelloonregeling per 1 januari 2015. Het bestuur heeft besloten om de herstelopslag per 2015 te beëindigen. Hierdoor werd de premie OP/NP 19,6% inclusief een eenmalige premie van 0,9 procentpunt i.v.m. de aansluiting van regelingen op de AOW-leeftijd.
2016	Januari	Per 1 januari 2016 is de pensioenregeling gewijzigd naar aanleiding van het loonruimteakkoord 2015. De premie daalde naar 17,8%, voornamelijk als gevolg van de wijziging in de indexatieambitie. Deze ging van looninflatie naar prijsinflatie.
2016	April	Met ingang van 1 april 2016 is een premieopslag van 1,0 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP.
2017	Januari	Per 1 januari 2017 is het verwacht reëel rendement voor de premie omlaag bijgesteld naar 2,8%, wat tot een stijging van de premie leidt. Deze premiestijging vindt niet onmiddellijk plaats, maar over een periode van twee jaar (premiefasering). Voor 2017 leidt dit tot een (feitelijke) premie OP/NP van 21,1%.  Vanaf 1-1-2017 wordt de indexatie vastgesteld op basis van de prijsontwikkeling (CPI).
2018	Januari	Met ingang van 1 januari 2018 is de premiefasering van -/ - 1,2% vervallen en is een premieopslag van 1,0 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP. De rekenleeftijd van het ouderdomspensioen is verhoogd naar 68 jaar. Daarnaast is het nabestaandenpensioen verhoogd naar 70% ongeacht het moment van overlijden en is het wezenpensioen verlengd naar 25 jaar. Nieuwe opbouw in kapitaal gedekt tijdelijk nabestaandenpensioen is komen te vervallen. Daarnaast is de ANW-regeling afgeschaft.
2019	Januari	Met ingang van 1 januari 2019 is een premieopslag van 2,0 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP. Verder geldt er in totaal een eenmalige premie van 0,7 procentpunt voor het verschuiven van het kantelpunt PP, de Anw-coulance regeling en de Anw-uitzonderingsregeling.
2020	Januari	In 2020 is een premieopslag van 2,5 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP. Verder gelden eenmalige premies voor de Anw-uitzonderingsregeling en is de bestemmingsreserve VTN aangewend. Per saldo hebben deze posten geen effect op de feitelijke premie.

**Tabel 1 Overzicht premie en franchise 2008-2020**

Jaar	OP/NP		Franchise <sup>13</sup>	Anw- compensatie	AOP		Inkoop voorwaardelijk pensioen
	Premie <sup>11</sup> (%)	Premieopslag <sup>12</sup> (%)		Premie (%)	Premie (%)	Franchise (€)	Premie <sup>14</sup> (%)
1-1-2008	19,60	0,00	10.100	0,40	0,48	17.300	0,02
1-1-2009	20,00	0,00	10.350	0,40	0,48	17.900	0,02
1-7-2009	20,00	1,00	10.350	0,40	0,48	17.900	0,02
1-1-2010	20,30	0,00	10.500	0,30	0,48	18.200	0,26
1-8-2010	20,30	1,00	10.500	0,30	0,48	18.200	0,26
1-1-2011	20,40	1,00	10.700	0,30	0,30	18.450	0,30
1-4-2011	20,90	1,00	10.700	0,20	0,30	18.450	0,30
1-1-2012	20,90	1,00	10.850	0,30	0,29	18.700	0,90
1-4-2012	20,90	3,20	10.850	0,30	0,29	18.700	0,90
1-1-2013	22,20	3,20	10.950	0,30	0,37	19.000	1,20
1-1-2014	18,60	3,00	11.150	0,30	0,34	19.250	1,36 <sup>15</sup>
1-1-2015	19,60	0,00	12.650	0,30	0,40	19.450	1,16 <sup>16</sup>
1-1-2016	17,80	0,00	13.000	0,30	0,44	19.750	2,30 <sup>17</sup>
1-4-2016	17,80	1,00	13.000	0,30	0,44	19.750	2,30
1-1-2017	21,10 <sup>18</sup>	0,00	13.150	0,40	0,44	20.100	2,60
1-1-2018	21,90	1,00	13.350	n.v.t. <sup>19</sup>	0,49	20.450	2,60
1-1-2019	22,90 <sup>20</sup>	2,00	13.800	n.v.t.	0,45	20.900	2,60
1-1-2020	22,40	2,50	14.200	n.v.t.	0,82	21.400	2,60

<sup>11</sup> Exclusief eventuele herstelopslag, exclusief de regeling inkoop voorwaardelijk pensioen, rekening houdend met eventuele toevoeging of onttrekking aan egaliseringsreserve en rekening houdend met een (eventuele) extra opslag vanwege de eis van DNB tot bijdrage van de premie aan herstel. In 2015 inclusief eenmalige premie van 0,9 procentpunt i.v.m. aansluiting van de regelingen op de AOW-leeftijd. Vanaf 2017 betreft dit de basispremie.

<sup>12</sup> Premie-/herstelopslag rekening houdend met eventuele toevoeging of onttrekking aan egaliseringsreserve.

<sup>13</sup> Franchise voor de structurele regeling, vanaf 2015 is dit de (hoge) premiefranchise.

<sup>14</sup> De premiegrondslag is gelijk aan het salaris (geen franchise).

<sup>15</sup> De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2014 is 1,46%. Een inkooppremie van 1,46% leidt samen met de omslagpremie FPU tot een niet afgeronde overgangspremie VPL van 4,050%. Om te bewerkstelligen dat deze overgangspremie niet groter wordt dan 4,0% is een deel van de bestemmingsreserve aangewend. Een eenmalige aanwending van € 37 miljoen euro leidt tot een premie inkoop voorwaardelijk pensioen van 1,36% en een overgangspremie VPL van 4,0%.

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

<sup>17</sup> De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2016 is 1,77%. Vanaf 2016 wordt met het oog op de affinanciering van de inkoopregeling een geëgaliseerde premie geheven.

<sup>18</sup> Dit is de basispremie inclusief een premiefasering in 2017.

<sup>19</sup> Na 1 januari 2018 worden geen nieuwe Anw-compensaties meer toegekend, behoudens een beperkt aantal toekenningen op basis van de zogenoemde coulance-regeling. De premie Anw is niet meer van toepassing vanaf 1 januari 2018.

<sup>20</sup> De OP/NP premie is inclusief een eenmalige premie van 0,7 procentpunt voor het verschuiven van het kantelpunt PP, de Anw-coulance regeling en de Anw-uitzonderingsregeling.

## Tabel 2 Historisch overzicht indexatie (in %)

Tabel 2 toont de contractloonontwikkeling in de sector Overheid & Onderwijs (over het voorafgaande jaar d.w.z. van oude tot nieuwe peildatum) en de daarvan afgeleide structurele indexatie voor de periode 2002-2019. Vanaf 2017 indexeren we op basis van de prijsontwikkeling (CPI)

Jaar	Indexatie-ambitie	Indexatie toegekend <sup>21</sup>	Maximale cumulatieve indexatie-achterstand
1-1-2002	4,14	4,14	0,00
1-1-2003	3,79	3,79	0,00
1-1-2004	2,65	1,77	0,86
1-1-2005	0,15	0,12	0,89
1-1-2006	0,38	0,17	1,11
1-1-2007	3,66	2,82	1,93
1-1-2008	2,05	4,05	0,00
1-1-2009	4,73	0,00	4,73
1-1-2010	2,20	0,28	6,74
1-1-2011	1,16	0,00	7,97
1-1-2012	0,25	0,00	8,24
1-1-2013	0,70	0,00	9,00
1-1-2014	0,22	0,00	9,24
1-1-2015	0,63	0,00	9,93
1-1-2016	1,61	0,00	11,70
1-1-2017	0,19	0,00	11,91
1-1-2018	1,38	0,00	13,46
1-1-2019	2,08	0,00	15,82
1-1-2020	2,84	0,00	19,10

<sup>21</sup> Op 1-1-2008 inclusief (maximaal) 1,96% na-indexatie.

## Bijlage D: Vereist eigen vermogen 31-12-2019

Vereist eigen vermogen per 31-12-2019 (x € 1mln.)

	Norm 2020
S1 Renterisico	€ 13.262
S2 Zakelijkewaardenrisico	€ 101.432
S3 Valutarisico	€ 36.614
S4 Grondstoffenrisico	€ 10.521
S5 Kredietrisico	€ 21.327
S6 Verzekeringstechnisch risico	€ 15.195
S10 Actief risico	€ 12.417
Subtotaal	€ 210.769
Diversificatie-effect	-€ 83.406
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>€ 127.363</b>
<b>% van de verplichtingen</b>	<b>26,72%</b>

## Bijlage E: Afkortingen en begrippen

### Afkortingen

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

## Begrippen

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

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

## Bijlage F: Financieel Crisisplan

---

### Financieel Crisisplan ABP 2020

Inleiding

Stap 1 Aanleiding voor crisisplan

Stap 2 Analyse crisissituatie

Stap 3 Inventarisatie van maatregelen

Stap 4 Beoordeling maatregelen

Stap 5 Voorgenomen besluitvorming door bestuur

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

---



## Financieel crisisplan ABP

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

Proces en besluitvorming Wij onderscheiden de volgende stappen:

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

## Stap 1 Aanleiding voor toepassing van het crisisplan

**Urgente crisissituatie** Als er sprake is van een urgente crisissituatie kan dit ertoe leiden dat we tijdelijk afwijken van het reguliere beleggings- of fondsbeleid. De beschikbare tijd en ruimte om adequaat te handelen is leidend voor de nadere keuze voor de besluitvormingsprocedure.

**Aanleidingen** De volgende zaken kunnen voor ons aanleiding zijn voor toepassing van het Financieel crisisplan:

1. Daling van de dekkingsgraad.
2. Incidenten op financiële markten.
3. Overige gebeurtenissen met mogelijke impact op de financiële positie van ABP.

**1. Daling  
beleidsdekkingsgraad**

### **1. Beleidsdekkingsgraad ABP komt onder een wettelijke grens**

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad (ca. 127%), dienen wij een herstelplan in (zie [3.2.2 Herstelplan](#)). Er is sprake van een 'tekortsituatie'. Het herstelplan geeft aan hoe wij op basis van DNB voorgeschreven methodiek van het huidige dekkingsgraadniveau toegroeien naar de vereiste dekkingsgraad. Dit moet in het herstelplan binnen maximaal 10 jaar worden gerealiseerd. Als een herstel tot aan de vereiste dekkingsgraad binnen de regels van het herstelplan niet mogelijk is, moeten we aanvullende maatregelen treffen. Als we daarmee niet het gewenste resultaat bereiken, moeten we de pensioenen verlagen. Deze verlaging mag in 10 jaar worden uitgesmeerd, waarbij alleen de verlaging in jaar 1 moet worden doorgevoerd. Zolang wij in een tekortsituatie zitten dienen wij ieder jaar een nieuw herstelplan in.

#### *Kritische dekkingsgraad*

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

**Tabel 1: Kritische dekkingsgraad bij verschillende economische uitgangspunten**

	Rentetermijnstructuur		
	rts-1	rts	rts+1
Kritische dekkingsgraad	91,1%	93,1%	94,7%

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

- *Rente*. We hanteren de UFR-rente per 31-12-2019. De onderliggende marktrente is in de tabel opgehoogd/verlaagd met 1%-punt, en dit is doorvertaald naar de bijbehorende aanpassing in de UFR-rente. Dit geeft ons inzicht op het effect van renteschommelingen op de kritische dekkingsgraad.
- *Rendement*. Het rendement op zakelijke waarden volgt uit de (nieuwe) SZW-parameters. Het rendement op vastrentende waarden is gelijk aan de 1-jaars forward rente die wordt afgeleid van de UFR-curve in het betreffende jaar.
  - *Premie*. Uitgangspunt is dat alle premies worden vastgesteld op een disconteringsvoet die geleidelijk afneemt volgens het volgende

patroon: 2,8% (2020), 2,4% (2021), 2,2% (2022), 2,0% (2023 en later).  
De basispremie voor 2020 bedraagt daarbij 22,4%. Met een premieopslag van 2,5%-punt komt de feitelijke premie uit op 24,9%.  
Voor de overige jaren wordt op de basispremie een premieopslag van 1,5% gehanteerd zolang de beleidsdekkingsgraad onder de 110% ligt.  
Daarna vervalt deze volledig

- *Indexatie*. We gaan ervan uit dat we niet indexeren.

Op deze manier bepalen we de kritische dekkingsgraad.

**2. ABP is te lang in dekkingstekort zie 3.2.1 [Beoordeling en bijsturing op basis van de \(beleids\)dekkingsgraad](#)**

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

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

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

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

- |   |   |
|---|---|
| 2. Incidenten op financiële markten   | Incidenten op financiële markten geven aanleiding voor het toepassen van het Financieel crisisplan als ze een grote impact hebben op de toekomstige verwachte rendementen of risico's van de beleggingsportefeuille. Er moet dan sprake zijn van een financieel-economische ontwikkeling die afwijkt van wat wij normaal vinden voor het gedrag van beleggingen. Het zijn ontwikkelingen die per definitie niet vooraf volledig benoemd kunnen worden. Deze situaties worden uitgewerkt in overleg met de materiedeskundigen van de uitvoeringsorganisatie. |
| 3. Overige gebeurtenissen met mogelijke impact op de financiële positie van ABP | Er kunnen zich andere schokken voordoen die invloed hebben op de financiële positie van ABP. Bijvoorbeeld een grote verschuiving in de populatie of een significante schok in de langlevens-trend. Ook onderkennen we het politieke risico. Dit kan zich voordoen wanneer het niveau of de methodiek van de UFR ter discussie wordt gesteld. Daarnaast kan de pensioenwetgeving of wetgeving over beleggingen veranderen waardoor risico's anders worden.   |

## Stap 2 Analyse crisissituatie

Keuze

### **Is er aanleiding voor vervolgstappen crisisplan?**

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

Zie hoofdstuk 3.2.1 [Beoordeling en bijsturing op basis van de \(beleids\)dekkingsgraad](#).

## Stap 3 Inventarisatie van maatregelen

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

*Uniform als het kan, gedifferentieerd als het moet*

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

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

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

Verlagingen worden later niet met terugwerkende kracht gecompenseerd.

**Tot slot**

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

Aanpassing  
beleggingsbeleid

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

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

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

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

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

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

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

#### **Aanpassing beleggingsbeleid**

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

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



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

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

## Stap 4 Beoordeling evenwichtige belangenafweging

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

- *Het perspectief van de belanghebbenden:* hier gaat het om de gevolgen voor de pensioenen (deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden) en de arbeidsvoorwaardenruimte (werkgevers en werknemers).
- *De periode:* om te evalueren of de belangenafweging evenwichtig is geweest is de evaluatieperiode ook belangrijk.

Scoringstabel  
evenwichtigheid  
maatregelen

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

### Scoringstabel maatregelen

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

De tabel vullen we als volgt in:

#### *Indexatiekorting en verlagen van pensioenen*

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

- geen bijdrage
- relatief lage bijdrage
- relatief hoge bijdrage

#### *Premie verhogen*

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

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

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

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

## Stap 5 Voorgenomen besluitvorming door bestuur

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

Het reguliere besluitvormingsproces per maatregel.

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

Voorgenomen besluitvorming door het bestuur over de te nemen maatregelen

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

Het besluitvormingsproces kent de volgende stappen:

Het reguliere proces wordt waar mogelijk gevolgd. Dit is inclusief stap 6 van het financiële crisis plan ABP, waarbij advies wordt gevraagd aan het verantwoordingsorgaan. Alleen in noodgevallen kan worden afgeweken van het reguliere proces en wordt het verantwoordingsorgaan na het besluit van het bestuur gevraagd om als nog advies te geven c.q. worden het bestuursbesluit verantwoord. Afhankelijk van de urgentie van de uitzonderlijke situatie gelden de volgende gradaties van de te volgen procedure:

*I. Reguliere besluitvorming: De situatie kan wachten tot reeds geplande reguliere vergaderingen.*

De besluitvorming over de (tijdelijke aanpassing) van het beleid volgt het reguliere proces.

N.B. Hoewel het te nemen besluit impactvol kan zijn voor fonds en/of deelnemers, is er dus voldoende tijd om het besluit te nemen binnen het reguliere proces.

*II. Versnelde besluitvorming: De situatie kan niet wachten tot een reeds geplande reguliere vergadering, maar wel tot een extra vergadering.*

Bestuursvoorzitter, betreffende commissievoorzitter en voorzitter commissie Risico en Balans besluiten om á tempo een extra vergadering voor de betreffende commissie en/of het bestuur te organiseren.

Indien blijkt dat de extra vergadering niet mogelijk is omdat de relevante commissie of het bestuur niet tijdig voor de extra ingeplande commissie- of bestuursvergadering bijeen (middels meeting/call) kan komen, dan informeert de bestuursvoorzitter de voorzitter van de betreffende commissie op wiens beleidsterrein de crisis zich voordoet en de voorzitter van de commissie Risico en Balans dat zij de noodprocedure opstart (zie gradatie III).

Indien er geen vergadering kan worden belegd via meeting/call, kan worden gekozen voor een schriftelijke besluitvormingsprocedure. Een besluit wordt per email genomen als het quorum voorafgaand instemt met een email procedure én het quorum instemt met het voorgenomen besluit.

*III. Noodprocedure: De situatie kan niet wachten tot een versnelde besluitvormingsprocedure*

Indien de versnelde (gradatie II) procedure onmogelijk is, omdat er bijna direct een beslissing moet worden genomen en er niet voldoende bestuursleden (al dan niet telefonisch) bereikbaar en beschikbaar zijn, kunnen de bestuursvoorzitter tezamen met een plaatsvervangend voorzitter en de secretaris of de plaatsvervangend secretaris, of, bij belet of ontstentenis van de bestuursvoorzitter, door een plaatsvervangend voorzitter tezamen met de secretaris of de plaatsvervangend secretaris (conform artikel 9.2 van de statuten) besluiten dat de noodprocedure wordt opgestart. Indien de bestuursvoorzitter, de plaatsvervangend voorzitters en de secretaris of plaatsvervangend secretaris niet bereikbaar zijn, dan kunnen twee

bestuursleden gezamenlijk besluiten tot het starten van de noodprocedure.

Let wel, de bestuursvoorzitter, de plaatsvervangend voorzitter(s) en de secretaris of plaatsvervangend secretaris of de twee andere bestuursleden stellen vast dat:

- Sprake is van een situatie met een significante invloed op het fonds en/of deelnemer, en
- Geen tijd en ruimte is om de gehele vergadering bijeen te roepen.

In dat geval worden de hiervoor genoemde bestuursleden -gefaciliteerd door het bestuursbureau- bijeengeroepen, inclusief de eventuele bestuursleden en/of betreffende commissieleden die wél beschikbaar zijn maar in totaal niet leiden tot het noodzakelijke quorum. Fysieke aanwezigheid hierbij is niet noodzakelijk; aanwezigheid kan ook worden bewerkstelligd door middel van een conference call. De bestuursvoorzitter bepaalt ten tijde van de vergadering de verantwoordelijkheid voor de vastlegging van het besluit. De bestuursvoorzitter, tezamen met een plaatsvervangend voorzitter en de secretaris besluiten over het tijdelijk afwijken van beleid. Het besluit wordt schriftelijk vastgelegd en zo spoedig mogelijk gedeeld met de overige bestuursleden. Een toelichting rondom het genomen (spoed)besluit dient te allen tijde zo spoedig mogelijk te worden gegeven. Daarbij hoeft niet te worden gewacht tot de eerstvolgende reguliere bestuursvergadering. Indien een van bovenstaande functionarissen niet bereikbaar is, wordt een vervanger(s), zoals hiervoor genoemd, vanuit het bestuur aangewezen.

Bij het nemen van een maatregel in het kader van de noodprocedure houden betrokkenen het volgende voor ogen:

- De in te zetten maatregel wordt specifiek en limitatief vastgesteld, incl. onder welke voorwaarden en hoe lang van kracht;
- Het bestuursbureau draagt zorg voor het bewaken van voorwaarden en termijnen (het besluit wordt in een later stadium ingetrokken dan wel het besluit zal van rechtswege eindigen dan wel het vigerend beleid wordt aangepast).
- Het besluit wordt schriftelijk vastgelegd en zo spoedig mogelijk na besluitvorming met de overige bestuursleden gedeeld;
- Het proces rondom het besluit wordt zo spoedig mogelijk toegelicht.



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

Advies over voorgenomen maatregelen    Het bestuur vraagt advies voor het nemen van maatregelen aan het verantwoordingsorgaan.  
Vervolgens zal het bestuur een besluit nemen.

In de onderstaande tabel ziet u een overzicht van alle common benchmarks voor 2020. De common benchmarks zijn gelijk aan de Z-score benchmarks.

Normportefeuille 2020 voor het uitvoeren van de performancetoets		
Beleggingscategorie	Benchmark	Gewicht
<b>Equity Developed</b>	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 90% MSCI World Index minus exclusions<sup>22</sup>, total return (gross dividends)</li> <li>• 10% MSCI World Minimum Volatility Index minus exclusions<sup>22</sup>, total return (gross dividends) (met halfjaarlijkse rebalancing)</li> </ul>	25.3%
<b>Equity Emerging</b>	MSCI Equity Emerging Markets Index minus exclusions <sup>22</sup> , total return (net dividends)	7.0%
<b>Real Estate</b>	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index total return (gross dividends) <sup>23</sup>	9.6%
<b>Infrastructure</b>	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 40% NAV gewogen samengesteld volgens regionale Bloomberg Barclays Treasury indices</li> <li>• 30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Utilities indices (gross dividends), unhedged</li> <li>• 30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Transportation Infrastructure indices<sup>24</sup> (gross dividends), unhedged</li> </ul>	3.6%
<b>Private Equity</b>	MSCI AC World Investable Markets Index, total return (gross dividends) + 2%, aangepast voor de feitelijke valutamix <sup>25</sup>	5.3%
<b>Hedge Funds</b>	JP Morgan USD Cash Index 1 month + 3.5%	4.0%
<b>Commodities</b>	NAV gewogen samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Liquide deel: Commodities Pool benchmark + Commodities Beta Segregated Account benchmark</li> <li>• Illiquide deel (Natural Resources Fund): Commodities Natural Resources Segregated Account benchmark</li> </ul>	5.2%
- <i>Commodities Pool</i>	S&P GSCI Multiple Contract Total Return Index USD	
- <i>Commodities Beta Segregated Account</i>	S&P GSCI Multiple Contract Total Return Index USD	
- <i>Commodities Natural Resources Segregated Account</i>	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 18% MSCI World IMI Oil &amp; Gas Exploration &amp; Production Total Return Index USD</li> <li>• 18% MSCI ACWI IMI Metals and Mining Total Return Index USD</li> <li>• 44% NCREIF Timberland Total Return Index USD</li> <li>• 14% GSCI Agriculture and Livestock Total Return Index 3 months forward USD + 0.10% (annualized)</li> </ul>	

<sup>22</sup>Constituenten die conform ABP's uitsluitingsbeleid worden uitgesloten op basis van betrokkenheid bij producten (zoals tabak, kernwapens, clustermunities en landmijnen).

<sup>23</sup>De smart benchmark is niet tijdig beschikbaar. Daarom wordt hier de common benchmark gebruikt.

<sup>24</sup>Voor enkele regio's waarvoor geen separate MSCI Transportation Infrastructure index beschikbaar is, wordt het ontbrekende gedeelte ingevuld met een additionele geweging naar MSCI Utilities indices.

<sup>25</sup>Deze benchmark wordt per vintage / heritage beleggingspool berekend en vervolgens op basis van de primo maand NAV gewogen.

Beleggingscategorie	Benchmark	Gewicht
<b>Treasuries</b>	Samengesteld volgens <sup>26</sup> : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index</li> <li>• 50% Bloomberg Barclays Global Majors ex-Japan Treasury Index, hedged naar EUR</li> </ul>	8.5%
<b>Long Duration Treasuries</b>	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index, 10y+ AA en hoger</li> <li>• 50% Bloomberg Barclays Global Majors ex-Japan Treasury Index, 10y+ AA en hoger, hedged naar EUR</li> </ul>	8.9%
<b>Credits</b>	NAV gewogen samengesteld uit: <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Credits Pool</i> benchmark</li> <li>• <i>Credits Heritage</i> benchmark</li> </ul>	14.0%
- <i>Credits Pool</i>	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 45.0% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Bond Index ex-Treasuries ex-Sovereigns</li> <li>• 45.0% Bloomberg Barclays US Aggregate Bond Index ex-Treasuries ex-Sovereigns, unhedged</li> <li>• 6.0% Bloomberg Barclays US High-Yield 2% Capped ex Financials, unhedged</li> <li>• 4.0% Bloomberg Barclays Pan European High Yield 2% Cap excluding Financials, unhedged</li> </ul>	
- <i>Credits Heritage</i>	Bloomberg Barclays euro swap Index 60 months	
<b>Emerging Markets Debt</b>	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 40% JPM EMBI Global Diversified Index voor harde valuta (in USD)</li> <li>• 60% JPM GBI-EM Global Diversified Index voor lokale valuta (in USD)</li> </ul>	4.9%
<b>Inflation Linked Debt</b>	NAV gewogen samengesteld uit: <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Index Linked Bonds Pool</i> benchmark</li> <li>• <i>Index Linked Bonds Segregated Account</i> benchmark</li> <li>• <i>Alternative Inflation Segregated Account</i> benchmark</li> </ul>	3.7%
- <i>Index Linked Bonds Pool</i>	Samengesteld volgens <sup>18</sup> : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 50% Bloomberg Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond Index</li> <li>• 50% Bloomberg Barclays World Government Inflation-Linked Bond Index, hedged naar EUR</li> </ul>	
- <i>Index Linked Bonds Segregated Account</i>	Samengesteld volgens <sup>27</sup> : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 50% Bloomberg Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond Index</li> <li>• 50% Bloomberg Barclays World Government Inflation-Linked Bond Index, hedged naar EUR</li> </ul>	
- <i>Alternative Inflation Segregated Account</i>	Bloomberg Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond Index, 1-5yr	

<sup>26</sup> De smart benchmark wordt dynamisch samengesteld. Omdat dit volgt uit de gevoerde strategie kan dit niet worden gebruikt als benchmark voor de performancetoets. Daarom worden hier de initiële gewichten gehanteerd.

<sup>27</sup> De smart benchmark is gedefinieerd als gelijk aan het behaalde rendement. Dat is echter geen toegestane benchmark voor het uitvoeren van de performancetoets.

## Bijlage H Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

### Samenvatting

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

## 1. Doelstelling

### 1.1 ABP en haar deelnemers

Stichting Pensioenfonds ABP (ABP) is het bedrijfstakpensioenfonds voor werkgevers en werknemers in de sectoren overheid, onderwijs en daarmee gelieerde lichamen. Werknemers bouwen bij ABP pensioen op voor de financiële gevolgen van arbeidsongeschiktheid, overlijden of pensionering.

### 1.2 Duurzaam pensioenstelsel

De rechten en plichten van de bij ABP aangesloten werkgevers en werknemers, zijn omschreven in het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota van ABP.

Om de pensioenen in de toekomst te kunnen betalen in combinatie met onze indexatie-ambitie is een voldoende hoog rendement op het belegd vermogen nodig<sup>28</sup>. Dit vereist het voeren van een consequent lange-termijn beleid binnen het vastgestelde risicoprofiel van het fonds. Daarbij houden we ook rekening met het financiële toetsingskader dat meer aandacht vraagt voor korte-termijn fluctuaties in de financiële positie van ons fonds. Een duurzaam pensioenstelsel heeft een evenwichtige en door de tijd heen consistente financiële sturing nodig.

### 1.3 Doelstelling beleggingsbeleid

Met het oog op onze pensioenverplichtingen is de doelstelling van ons beleggingsbeleid het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het pensioenfonds<sup>29</sup>. Het bestuur bepaalt welke risico's we daarbij willen aanvaarden. Hierbij kijken we naar de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit, de wenselijkheid van stabiele premies en welke grenzen zij stelt aan het beleggingsbeleid (zie duurzaam en verantwoord beleggen in paragraaf 3.6).

<sup>28</sup> ABP voert een samenhangend premie-, beleggings- en indexatiebeleid met een relatie tussen dekkingsgraad en mogelijke indexatie. Dit beleid is nader vastgelegd in het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds.

<sup>29</sup> Er wordt bij deze doelstelling bewust gesproken van een reëel rendement, met het oog op de ambitie van het fonds om de opgebouwde financiële aanspraken volledig en bestendig te kunnen indexeren aan de loonontwikkeling in de sector overheid en onderwijs.

#### 1.4 Beleggingsovertuigingen

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

##### 1. Risico, Rendement, Kosten en Duurzaamheid

“De ABP-deelnemer heeft baat bij een evenwichtige besluitvorming op basis van weging van vier criteria: risico, rendement, kosten en duurzaamheid. ABP kan een optimale afweging maken tussen deze vier componenten.”

##### 2. Duurzaam en verantwoord beleggen

“ABP kan verantwoord beleggen en de beleggingsportefeuille verduurzamen, zonder dat dit ten koste gaat van het rendement-risico-profiel van de portefeuille.”

##### 3. Lange termijn horizon

“Als pensioenfonds heeft ABP een lange termijn horizon die beleggingsmogelijkheden biedt die niet beschikbaar zijn voor beleggers die een kortere horizon hebben. Dit betreft zowel toegang tot private beleggingscategorieën als publieke beleggingsstrategieën met een langere beleggingshorizon.”

##### 4. Markt efficiëntie

“Financiële markten zijn niet volmaakt efficiënt. ABP kiest voor meer of minder actief management afhankelijk van de efficiëntie van de markt. Met actief management beoogt ABP extra beleggingsrendement te behalen of extra kosten te voorkomen.”

##### 5. Beleggingsrisico

“We moeten risico nemen om rendement te behalen op de beleggingen. Een hoger verwacht rendement gaat in de regel samen met een hoger verwacht risico.”

##### 6. Diversificatie

“De spreiding over verschillende beleggingscategorieën resulteert in een naar verwachting betere rendement-risico verhouding van de beleggingsportefeuille. Spreiding binnen beleggingscategorieën kan dit effect verder versterken”.

##### 7. Kostenbewust

“Toegang tot vooral private beleggingscategorieën, met een netto positief effect op de totale beleggingsportefeuille, brengt hogere kosten met zich mee. ABP is kostenbewust en vereist een toegevoegde waarde wanneer kosten gemaakt worden.”

*1.5 Verantwoordingsorgaan*

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

Op 30 april 2020 heeft het Verantwoordingsorgaan positief geadviseerd ten aanzien van de ABTN, waarvan de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen een onderdeel was.

*1.6 Deze Verklaring en wijzigingen daarin*

De onderwerpen die we behandelen zijn voortdurend onderwerp van discussie. Niet alleen bij ons, maar ook daarbuiten.

Wij zullen deze Verklaring daarom periodiek herzien. Dat doen we in ieder geval om de drie jaren als we ons strategisch beleggingsplan actualiseren. Dat doen we ook na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid<sup>30</sup>.

---

<sup>30</sup> Deze Verklaring vervangt de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen 2019'.

## 2. Organisatie

### 2.1 Beleggingsproces

ABP stelt het 'beleggingsproces' centraal in haar beleggingsbeleid. Onder beleggingsproces verstaan we alle regels die toezien op de voorbereiding en de uitvoering van het beleggingsbeleid en het beheer van de beleggingen. Deze regels gelden ook voor onze uitvoeringsorganisatie. Dit leidt tot een consistent en beredeneerd beleggingsgedrag.

### 2.2 ABP- organisatie en Bestuurscommissie Beleggingsbeleid

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

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

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

### 2.3 Advies Verantwoordingsorgaan

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

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

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

### 2.4 Rapportage en verantwoording

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

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

### 2.5 Integraal financieel- en risicobeleid

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

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



## 2.6 Beleggingsplannen

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

### Strategisch beleggingsplan

Het strategisch beleggingsplan (dit noemen we het STIP) neemt als uitgangspunt de verplichtingen van ABP. Het bevat de belangrijkste beleggingskeuzes die ABP moet maken, te weten:

- a. De gewenste vermogenssamenstelling ('strategische allocatie') naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten én verplichtingen op fondsniveau, zowel op korte als op lange termijn<sup>31</sup>
- b. De rendementsdoelstelling per beleggingscategorie, tot uitdrukking gebracht in één of meer vergelijkingsmaatstaven ('benchmarks')
- c. In hoeverre ABP bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille
- d. De afweging van balansrisico's waaronder beheersing rente- en valutarisico

### UB

In de UB beschrijven we de implementatie van het strategisch beleggingsplan voor de komende periode.

## 2.7 Deskundigheid

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

- Een optimaal beleggingsresultaat<sup>32</sup>
- Een professioneel beheer van de beleggingen
- De beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

## 2.8 Scheiding van belangen

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

---

<sup>31</sup> De asset allocatie houdt in dat ABP 60% naar zakelijke waarden en 40% naar vastrentende waarden alloceert.

<sup>32</sup> Met optimaal beleggingsresultaat wordt bedoeld een maximaal (verwacht) reëel lange termijn rendement gegeven de risico's die ABP bereid is daarbij te aanvaarden.

*2.9 Risicomanagement van het  
vermogensbeheer*

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

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

*Renterisico*

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

*Marktrisico*

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

*Kredietrisico*

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

*Operationeel risico*

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

### 3. Uitvoering

#### 3.1 Prudent person

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

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

#### 3.2 Beleggingsvrijheid

Beleggingsvrijheid is voor ons gebaseerd op de volgende punten:

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

#### 3.3 Uitbesteding

De beleggingen voor de uitvoering van het strategisch beleggingsplan en de UB worden uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie en – via verdere uitbesteding – aan derden die daartoe door de uitvoeringsorganisatie worden gecontracteerd. Bij de keuze tussen 'intern' vermogensbeheer (door de uitvoeringsorganisatie) of (gedeeltelijke) uitbesteding aan derden wordt door de uitvoeringsorganisatie getoetst aan criteria die nader zijn uitgewerkt in de notitie Uitbestedingsbeleid. Hier hebben we ook een normenkader voor opgesteld.

#### 3.4 Kosten

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

#### 3.5 Waardering

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

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

*3.6 Duurzaam en Verantwoord beleggen*

ABP wil alle deelnemers nu en in de toekomst een goed pensioen bieden. Een pensioen waar ze van kunnen genieten in een leefbare wereld. Daarom letten we bij elke beleggingsbeslissing op rendement, risico, kosten, én de prestaties van deze beleggingen op het gebied van duurzaamheid.

Op onze [website](#) beschrijven we ons beleid in meer detail.

*3.7 Dutch Stewardship Code*

Een belangrijk aspect van de implementatie van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen is om inzicht te hebben en invloed uit te oefenen op de ondernemingen waarin we beleggen. Hoe we dit doen leggen we uit in het [ABP Stewardship beleid](#). Met dit beleid menen we te voldoen aan de actuele vereisten van de Nederlandse Stewardship Code.

*3.8 Herziene aandeelhoudersrichtlijn*

ABP is open over hoe we de pensioengelden van onze deelnemers beheren. Europese regelgeving (de herziene Richtlijn Aandeelhoudersrechten) vraagt dit ook van ons. Wij beleggen de pensioengelden niet zelf, maar besteden dit uit aan onze vermogensbeheerder APG Asset Management (APG AM). Hierover hebben we afspraken gemaakt in een vermogensbeheerovereenkomst. We lichten de belangrijkste elementen uit deze overeenkomst op onze [website](#) toe, zoals het belang van beleggen voor de lange termijn en hoe we onze vermogensbeheerder hierop beoordelen en belonen.

*3.9 Uitsluitingen*

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

- Betrokken zijn bij het maken van clusterwapens
- Tabak produceren
- Antipersoons (land)mijnen maken
- Chemische en biologische wapens produceren
- Kernwapens produceren
- Daarnaast mijden wij staatsobligaties van landen waarvoor een VN- en/of EU wapenembargo van kracht is.

### 3.10 Verantwoording over resultaten

#### **Kwartaalrapportage APG naar bestuur ABP**

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

De kwartaalrapportage bevat onder andere de volgende elementen:

- Rendementsoverzicht voor lopend jaar en over langere termijn
- Overzicht van de beleggingsmix
- Overzicht van de rendementen binnen de beleggingsmix
- Overzicht van de performance ten opzichte van de benchmark
- (Historische) stress-scenario's
- Informatie over solvabiliteitsrisico, marktrisico en kredietrisico van de ABP-portefeuille
- Verklaring van rendementen en performance
- Overzicht van rente- en curverisico monitoring items.

#### **Rapportage naar deelnemers**

We verantwoorden ons als volgt naar de deelnemers:

- Jaarlijks:
  - Legt het bestuur van ABP in de jaarrekening en het jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beheer van het pensioenvermogen en geeft inzicht in de financiële toestand van het fonds
  - Door het uitbrengen van een door een onafhankelijke accountant gecertificeerd verslag verantwoord beleggen
  - Houden wij een deelnemersonderzoek over het duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid van ABP
  - Nemen wij een materialiteitsanalyse op over welke onderwerpen betrokkenen belangrijk vinden in ons beleid en verslag verantwoord beleggen
- Periodiek informeren wij deelnemers en andere stakeholders via nieuwsberichten op de ABP website. Daarnaast voeren wij met deelnemers en maatschappelijke organisaties een permanente dialoog over de beleggingen in relatie tot maatschappelijke onderwerpen en publiceren we verschillende producten over het beleggingsbeleid zoals factsheets, inhoudelijke position papers en onderzoeksrapporten.

### 3.11 Nevenactiviteiten

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

### 3.12 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

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