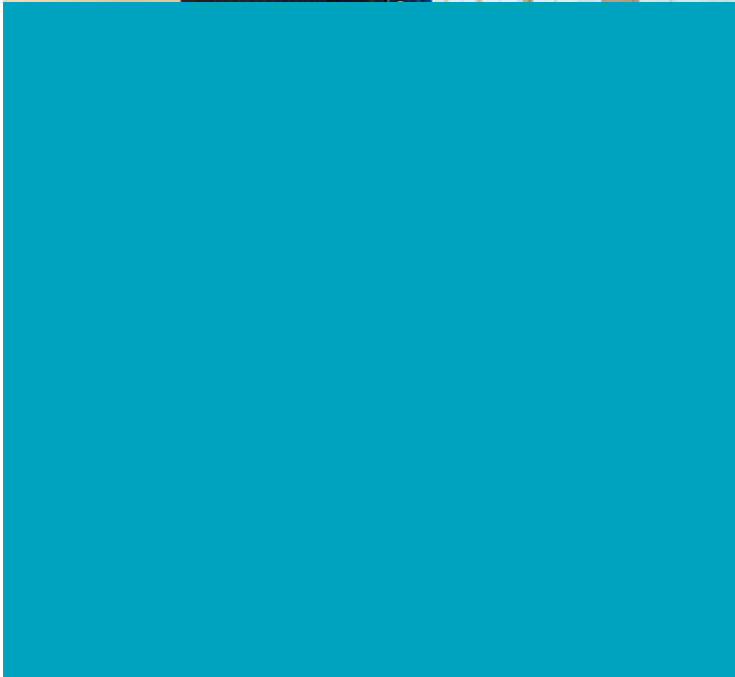


Jaarverslag 2019



Inhoudsopgave

Over ABP	3
ABP in 2019	4
2019 in het kort	5
Bestuursverslag	7
Voorwoord	8
Meerjarenoverzicht	10
De wereld om ons heen	12
Missie, visie en strategie	17
Onze financiële positie	20
Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers	24
Hoe wij het pensioenvermogen beleggen	35
Uitvoeringskosten	49
In contact met stakeholders	60
Risicomanagement	65
Governance	73
Verantwoording en toezicht	79
Verslag van de Raad van Toezicht	80
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	88
Oordeel van het Verantwoordingsorgaan	94
Jaarrekening	101
Enkelvoudige jaarrekening	102
Geconsolideerde jaarrekening	155
Overige gegevens	182
Statutaire winstverdeling	183
Actuariële verklaring	184
Controleverklaring	186
Personalia	196
Afkortingen en begrippen	204

Over ABP

ABP is het pensioenfonds voor werkgevers en werknemers van overheids- en onderwijsinstellingen in Nederland. Samen bouwen aan goed pensioen, dat is onze missie. Wij geloven in de kracht van gezamenlijkheid: door schaalvoordelen te benutten en risico's te delen, bereiken we samen een beter resultaat. Onze circa 3 miljoen deelnemers zijn onze klanten en onze opdrachtgevers tegelijk. Zij vormen de basis van ons bestaansrecht als maatschappelijke non-profitorganisatie. Met hen én met de ongeveer 3.600 aangesloten werkgevers bouwen wij aan de beste pensioendienstverlening. Door het pensioenvermogen verantwoord te beleggen, nemen wij bovendien onze verantwoordelijkheid voor een duurzame wereld. Gezien onze omvang – ABP is het grootste pensioenfonds van Nederland en een van de grootste fondsen ter wereld – kunnen wij ook op die manier een verschil maken voor toekomstige generaties. Het beschikbaar vermogen van ABP bedroeg eind 2019 € 466 miljard. Het bestuursbureau, gevestigd in Heerlen en Amsterdam, telt 43 medewerkers (42 fte, ultimo 2019). De uitvoering van de pensioenregeling is uitbesteed aan APG.

Pensioen in 2019

Voor de pensioensector was 2019 een enerverend jaar, waarin veel is gebeurd. 'Pensioen in 2019' is daarom het thema van dit jaarverslag. Op de speciale pagina's in het bestuursverslag laten we een aantal van onze stakeholders aan het woord over wat pensioen voor hen betekende in het verslagjaar.



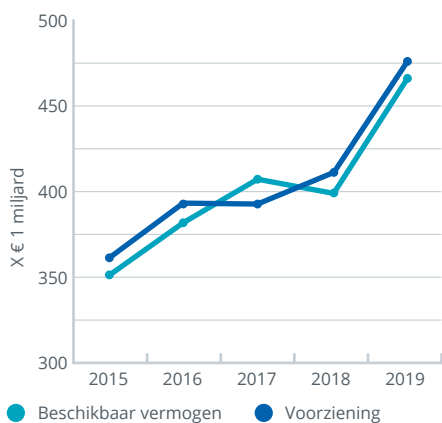
KORTE SAMENVATTING

ABP in 2019

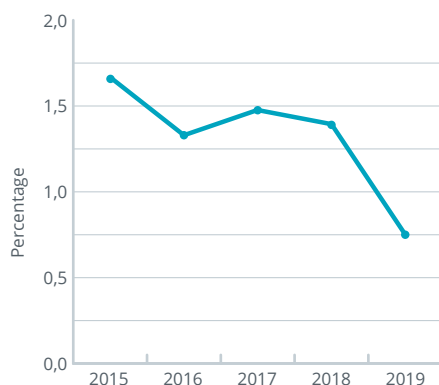
2019 in het kort

Belangrijke financiële resultaten

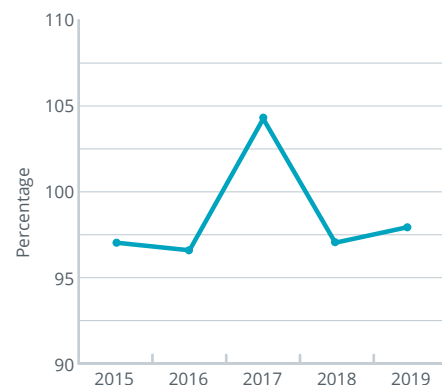
Voorziening, vermogen



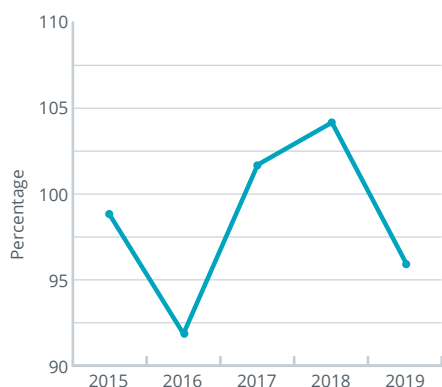
Rekenrente



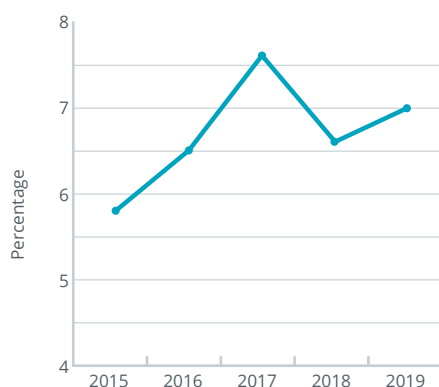
Dekkingsgraad



Beleidsdekkingsgraad



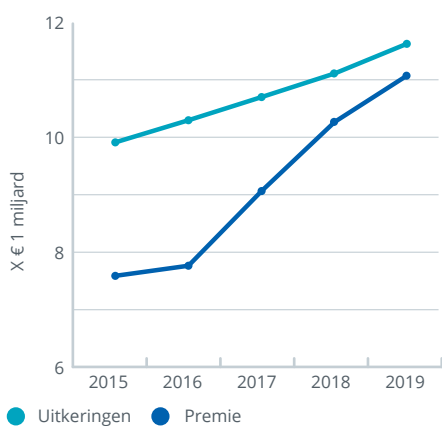
Totaal rendement 15-jaarsgemiddelde



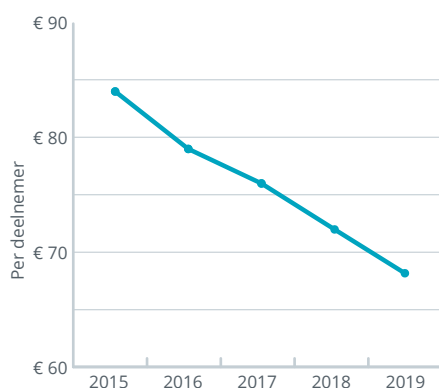
Jaarrendement

2019
16,8%

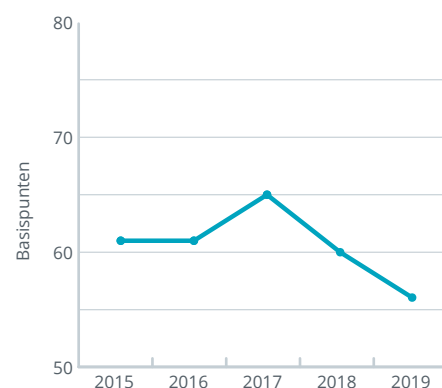
Premie en uitkeringen



Kosten pensioenbeheer



Kosten vermogensbeheer



Belangrijke ontwikkelingen

Financiële positie onder druk

Voor de financiële positie van ABP was 2019 een intens en spannend jaar. Het verloop van de dekkingsgraad gedurende het jaar was volatiel, met name vanwege het grillige verloop van de rentestand. De actuele dekkingsgraad startte in 2019 op 97,1% en eindigde op 97,8%; de beleidsdekkingsgraad daalde van 103,8% naar 95,8%. Bij deze stand van de dekkingsgraden eind 2019 hoefde ABP in 2020 geen verlaging van de pensioenen door te voeren; het was ook niet nodig om gebruik te maken van de tijdelijk versoepelde regels. Het beleggingsrendement van 16,8% kon niet voorkomen dat er, mede gezien de historisch lage rentestand, nog meer spanning is komen te staan op de driehoek ambitie-kosten-zekerheid. De verhoging van pensioenen is hierdoor weer verder uit beeld geraakt: de gemiste indexatie is opgelopen tot maximaal 19,1% aan het einde van 2019. Deelnemers moeten inmiddels rekening houden met een reële kans op verlaging na 2020. Het beschikbaar vermogen van ABP groeide in 2019 tot € 466 miljard.

Meer in het hoofdstuk Onze financiële positie

Kostprijs pensioen stijgt

In 2019 is de laatste stap gezet in de stapsgewijze premiestijging, conform het premiebeleid dat in 2016 is vastgesteld. Het bestuur heeft besloten om de OP/NP-premie voor 2020 op hetzelfde niveau te houden als in 2019, met een disconteringsvoet van 2,8%. Onder andere vanwege het feit dat ABP moet rekenen met lagere verwachte rendementen, wordt in 2021 de disconteringsvoet bijgesteld naar maximaal 2,4%. Een van de redenen om dit zo te doen is om sociale partners de tijd te geven om te handelen, nu de kostprijs van het pensioen een stijgende lijn laat zien. Dit betekent dat op basis van de bestaande pensioenregeling deelnemers voorbereid moeten zijn op een aanzienlijke premiestijging, tenzij sociale partners de regeling aanpassen.

Meer in het hoofdstuk Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers

Deelnemer centraal: fouten hersteld

Door een intensievere focus op de datahuishouding van onze pensioenadministratie komen er fouten aan het licht, die kleine en soms grotere groepen deelnemers raken. In het verslagjaar is een aantal van deze fouten hersteld. Ook is het herzienings- en terugbetalingsbeleid aangepast. Daarnaast heeft ABP circa 16.000 deelnemers pro-actief gewezen op hun mogelijke recht op een arbeidsongeschiktheidspensioen; de aanvraagprocedure hiervoor hebben we gemakkelijker gemaakt.

Meer in het hoofdstuk Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers

Doelstellingen Duurzaam en Verantwoord Beleggen gehaald

De doelstellingen van het beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2015-2019 zijn gehaald. In 2019 is het nieuwe beleid vastgesteld, met doelstellingen voor de komende vijfjaarsperiode en ambities voor 2030 en 2050. ABP heeft dit gedaan in nauwe samenspraak met deelnemers en andere stakeholders. ABP werd in het verslagjaar door VBDO opnieuw uitgeroepen tot het meest duurzame pensioenfonds van Nederland.

Meer in het hoofdstuk Hoe wij het pensioenvermogen beleggen

Vereenvoudiging pensioenregeling

Na een lang en intensief traject werd een akkoord bereikt over de vereenvoudigde pensioenregeling voor militairen. Deze vereenvoudiging zorgt ervoor dat wij de regeling beter kunnen uitleggen aan deelnemers en dat de uitvoering minder complex wordt. De middelloonregeling voor burgers is in 2019 op een aantal kleine punten vereenvoudigd; de verdere vereenvoudiging blijft hoog op de agenda staan.

Meer in het hoofdstuk Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers

Uitwerking pensioencontract

In juni van 2019 bereikten sociale partners en overheid overeenstemming over de hoofdlijnen van het nieuwe pensioencontract. Werkgevers, werknemers en overheid zijn in het verslagjaar gestart met de verdere uitwerking. Er is nog veel onduidelijk over wat dit voor gevolgen zal hebben voor de pensioenregeling van ABP. Wat in ieder geval vaststaat, is dat het pensioen in het nieuwe stelsel flexibeler meebeweegt met financieel-economische ontwikkelingen.

Meer in het hoofdstuk De wereld om ons heen



HOOFDSTUK 1

Bestuursverslag

Voorwoord

Bij het uitkomen van dit jaarverslag bevinden we ons midden in de coronacrisis, die een ongekende impact heeft op onze samenleving en economie. Onze bijzondere aandacht gaat allereerst uit naar onze ouderen, naar de zorgprofessionals, de onderwijsgeevenden, militairen, politie en allen die in de 'frontlinie' staan. We reageren waar nodig, maar houden ook in deze tijd de lange termijn in de gaten. Want pensioen is en blijft een zaak voor de lange termijn. De coronacrisis raakt ook ABP, maar het is nog te vroeg om te kunnen zeggen wat dit precies gaat betekenen voor de pensioenen van onze deelnemers.

De dekkinggraad was eind 2019 op een niveau dat de pensioenen niet verlaagd hoefden te worden, maar de financiële positie van het fonds blijft zorgelijk. We constateren dat de spanning tussen de pensioenambitie van ABP, de kostprijs ervan en wat wij kunnen waarmaken voor onze deelnemers, verder is opgelopen. Ook de indexatieachterstand is in 2019 groter geworden. De komende jaren verwachten we de pensioenen niet te kunnen verhogen, en de kans op verlaging blijft reëel.

In 2020 bleef de premie gelijk, maar voor 2021 zal de kostprijs van pensioen verder stijgen. Over kostprijs en ambitie zijn we in gesprek met sociale partners, die over de pensioenregeling gaan.

Met het pensioenakkoord is een mijlpaal bereikt. Wij vinden het belangrijk dat het nieuwe contract beter aansluit bij de persoonlijke situatie van onze deelnemers en bij de economische realiteit, zodat we de pensioenen eerder kunnen verhogen als het economisch meezit. Maar we moeten ook verlagen als het tegenzit. Wij leveren met onze kennis een bijdrage aan de uitwerking van dit akkoord. Dat past ook helemaal bij onze missie: samen bouwen aan een goed pensioen.

Uit onze missie vloeit voort dat ABP het pensioenfonds wil zijn waar deelnemers en werkgevers bij willen horen. We stellen daarom deelnemers en werkgevers centraal in de dienstverlening. Daar worden we steeds beter in, maar er zijn ook dingen niet goed gegaan, waarbij soms grotere

groepen deelnemers betrokken waren. Dat betreuren wij. Ons uitgangspunt is en blijft dat elke deelnemer het pensioen krijgt waar hij of zij recht op heeft.

We hebben in 2019 stappen gezet in het vereenvoudigen van onze zeer complexe pensioenregeling, omdat deze op onderdelen moeilijk te begrijpen en uit te voeren is. Zo is er een akkoord bereikt over de (vereenvoudigde) pensioenregeling voor militairen. In 2020 moeten we in volle vaart verder met het vereenvoudigen van onze regeling.

Om de deelnemers meer inzicht te geven in hun eigen situatie lanceerden we eerder al de persoonlijke pensioenpot. In 2019 kwam daar een nieuw instrument bij: Helder Overzicht en Inzicht, een hulpmiddel voor deelnemers voor hun financiële planning. We kunnen deelnemers geen zekerheid bieden, maar wel persoonlijk inzicht en houvast.

In 2019 hebben we de eerste beleidsperiode Duurzaam en Verantwoord Beleggen afgesloten. Uit onderzoek blijkt dat onze deelnemers duurzaam beleggen steeds belangrijker vinden, en hoe mooi is het dan dat we kunnen zeggen dat alle gestelde doelen zijn gehaald. Het in 2019 vastgestelde nieuwe beleid kent ambitieuze doelen voor 2025 en kijkt ook verder vooruit. Zo willen we in 2030 niet meer beleggen in kolen en teerzand en in 2050 willen we klimaatneutraal beleggen. Met het nieuwe beleid wil ABP het verschil maken in drie grote wereldwijde transities: klimaatverandering, grondstoffenschaarste en digitalisering, met respect voor mensenrechten als randvoorwaarde.

Woord van dank

In de eerste plaats wil ik onze deelnemers en werkgevers bedanken voor hun vertrouwen en voor de reacties die zij ons geven waarmee wij onszelf kunnen verbeteren. Ook dank ik graag ons Verantwoordingsorgaan dat ons kritisch volgt en ons steun en advies geeft.

De Raad van Toezicht heeft een actieve en waardevolle inbreng gehad bij onder meer strategische thema's, de financiële opzet van het fonds en het risicomanagement. Veel dank daarvoor.

In 2019 heeft het bestuur afscheid genomen van Joop van Lunteren, onze nestor, die zich maar liefst 13 jaar met veel bezieling en vanuit rijke ervaring heeft ingezet in het ABP-bestuur. Wij zijn hem veel dank verschuldigd.

Zeer veel dank ook aan Nicole Beuken, die na 33 jaar bij ABP haar functie als algemeen directeur van het bestuursbureau van ABP heeft neergelegd. Ze was ons 'wandeland geheugen' en heeft een actieve bijdrage geleverd aan de nieuwe strategie en governance van het fonds. Ook heeft zij zich met succes ingezet voor een betere samenwerking tussen de grote bedrijfstakpensioenfondsen.

Veel dank en waardering wil ik uitspreken voor onze medewerkers van ABP en APG, die zich iedere dag inzetten om de belangen van onze deelnemers en werkgevers zo goed mogelijk te dienen. En tot slot namens het bestuur veel dank voor sociale partners en alle anderen die op een of andere wijze hebben bijgedragen aan ABP. We bouwen graag samen verder aan goed pensioen!

Corien Wortmann
Bestuursvoorzitter

Meerjarenoverzicht

	2019	2018	2017	2016	2015
Beschikbaar vermogen (A) (in € mln)	465.619	398.971	408.838	381.816	351.397
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	473.560	409.486	390.145	393.278	359.543
Arbeidsongeschiktheidspensioen	2.662	1.414	1.397	1.462	1.518
Flexibel pensioen	-	-	-	-	5
Voorziening voor risico deelnemers	108	108	110	299	297
Voorziening voor pensioenverplichtingen (B) (in € mln)	476.330	411.008	391.652	395.039	361.363
Algemene reserve (C=A-B) (in € mln)	-10.711	-12.037	17.186	-13.223	-9.966
Dekkingsgraad (A/B) (in %)	97,8	97,1	104,4	96,7	97,2
Rekenrente ultimo (in %) [1]	0,74	1,39	1,48	1,32	1,67
Beleidsdekkingsgraad (in %)	95,8	103,8	101,5	91,7	98,7
Minimaal vereist eigen vermogen (+ 100 - in %)	104,2	104,2	104,2	104,2	104,2
Vereist eigen vermogen (+ 100 - in %)	126,7	128,2	128,2	127,8	128,1
Reële dekkingsgraad (in %)	77,5	84,9	82,8	75,5	80,6
Toekomstbestendige indexatie dekkingsgraad (in %) [2]	123,6	122,2	122,6	121,5	122,4
Premiebijdragen na aftrek kosten (in € mln)	11.041	10.267	9.064	7.765	7.589
Uitkeringen (in € mln)	11.597	11.110	10.699	10.296	9.911

[1] Op basis van de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

[2] Hierbij is uitgegaan van de per 1 januari 2016 gewijzigde ambitie cf. de prijsontwikkeling

	2019	2018	2017	2016	2015
Aantallen (eindstanden)					
Actieve deelnemers	1.150.592	1.128.671	1.111.106	1.104.792	1.080.490
Gewezen deelnemers	954.702	952.476	946.097	933.126	941.586
Pensioengerechtigden	910.741	886.529	868.454	850.385	834.529
Totaal	3.016.035	2.967.676	2.925.657	2.888.303	2.856.605
Aangesloten (sub)werkgevers	3.593	3.643	3.691	3.716	3.681
Medewerkers in dienst bij ABP	43	42	43	37	30
In dienst bij geconsolideerde deelnemingen	2.939	3.152	3.186	3.221	3.413
Overige gegevens					
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen in %	22,9	21,9	21,1	17,8	18,7
Premie- en (herstel) opslagen, percentage	2,0	1,0	-	1,0	0,9
Premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen, gemiddeld in %	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Prijzontwikkeling (in %) [3]	2,84	2,08	1,38	0,19	1,61
Besluit indexatie in het komend jaar (in %)	0	0	0	0	0
Cumulatieve indexatieachterstand (in %) [4]	19,11	15,82	13,46	11,91	11,7
Beleggingskosten in basispunten	57	60	65	61	61
Kostprijsdefinitie van pensioenbeheer per deelnemer, CEM-benchmark in €	68	72	76	79	84
Servicescore, CEM-definitie; max. = 100 [5]	[6]	86	91	86	89
Tevredenheid pensioenbeheer (schaal 1-10) [7]					
- actieve deelnemers	n.v.t	6,7	6,6	6,5	7
- pensioengerechtigden	n.v.t	7,2	7,2	7,2	7,4
Net Promotor Score pensioen (NPS) [7]					
- Nieuwe deelnemer worden	-32,3	nvt	nvt	nvt	nvt
- Met pensioen gaan	5,6	nvt	nvt	nvt	nvt
Z-score	-1,0	0,7	0,9	0,5	1,4
Performancetoets (norm: > 0)	2,4	3,5	3,8	4,0	3,9
Rendement totaal (= direct + indirect) in %	16,8	-2,3	7,6	9,5	2,7
Totaal rendement 3-jaarsgemiddelde in %	7,1	4,8	6,5	8,8	7,7
Totaal rendement 5-jaarsgemiddelde in %	6,7	6,2	8	9,2	8
Totaal rendement 10-jaarsgemiddelde in %	8,4	8,7	6,5	6,1	6,2
Totaal rendement 15-jaarsgemiddelde in %	7,0	6,6	7,6	6,5	5,8

[3] tot en met 2015: contractloonontwikkeling

[4] berekend vanaf de invoering van de middelloonregeling (2003)

[5] cijfers voor de periode 2014-2017 met terug werkende kracht aangepast wegens wijziging berekeningsmethodiek CEM.

[6] de servicescore 2019 is pas na publicatie van het jaarverslag beschikbaar.

[7] Met ingang van 2019 wordt de klanttevredenheid via NPS scores gemeten, zie verder het hoofdstuk "Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers"

De wereld om ons heen

De financiële markten kenden een sterke dynamiek in 2019. Ook voor ABP was het een dynamisch jaar. Het bestuur heeft de actuele ontwikkelingen op de voet gevolgd en heeft zich actief ingezet, samen met de uitvoeringsorganisatie, om daar zo goed mogelijk op in te spelen. We schetsen hier de meest in het oog springende ontwikkelingen die onze belangrijkste doelgroepen, deelnemers en werkgevers, hebben geraakt.

Ontwikkelingen economie en financiële markten

Het economische nieuws stond in 2019 vooral in het teken van politieke verschuivingen en daarmee gepaard gaande onzekerheid, zoals de grimmige handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China en de tot twee keer toe niet gehaalde datum van de Brexit (het uittreden van het Verenigd Koninkrijk uit de EU). Maatregelen als vaste handelstarieven, restricties op technologie en investeringen hebben impact gehad op de internationale handel: het volume van de wereldhandel daalde met 2%, waar deze in de afgelopen jaren nog groeide met zo'n 3% per jaar. De economische groei in de Verenigde Staten en de eurozone bleef positief, maar het tempo van de groei nam wel af (in beide regio's met zo'n 0,6%-punt). Verder was 2019 het jaar waarin centrale banken opnieuw ingrepen. Dit had een positieve invloed op het beleggingsklimaat, terwijl de onderliggende economische groei verzwakte. De arbeidsmarkten lieten een positieve ontwikkeling zien, zowel in de Verenigde Staten als in Europa. Het effect op de lonen was vooralsnog beperkt en de opwaartse druk op de wereldwijde prijzen bleef laag. De mondiale angst voor een recessie leidde in augustus 2019 tot laagtere records in de rentes op langere looptijden. In het laatste kwartaal steeg de rente relatief sterk (met 0,4%-punt), vanwege het aangekondigde "fase 1"-handelsakkoord tussen Amerika en China. ABP verwacht de komende jaren een lager rendement van circa 4% per jaar. De oorzaak daarvan is vooral de lage rente, die het rendement op obligaties drukt.

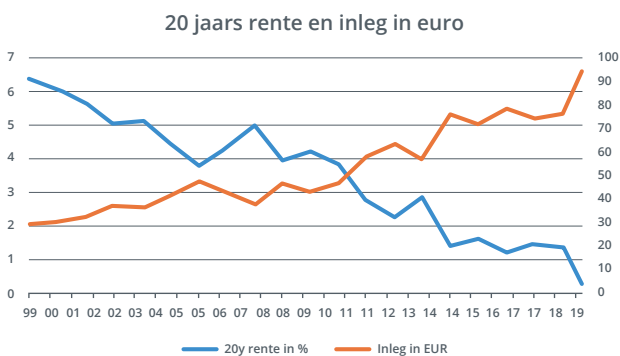
De impact van de coronacrisis

In de eerste maanden van 2020 verspreidde het coronavirus SARS-CoV-2 zich wereldwijd, met een ongekende impact. Ook de financiële markten zijn hard geraakt, waardoor de financiële positie van pensioenfondsen nog meer onder druk is komen te staan. In het eerste kwartaal duikelde de dekkingsgraad, doordat aandelenbeurzen bloedrood kleurden en ook de rente nog eens daalde: een giftige mix voor de financiële positie van pensioenfondsen. Onze samenleving is in een lage versnelling beland om verdere verspreiding van het virus te voorkomen. Voor onze deelnemers en werkgevers is de continuïteit van de dienstverlening van het fonds van groot belang. ABP heeft maatregelen getroffen die ervoor zorgen dat de pensioenen worden uitbetaald en dat we bereikbaar zijn voor onze deelnemers. Daarnaast verscherpen we de monitoring van risico's op de financiële markten, zodat we kunnen handelen als dat nodig en mogelijk is. Op het moment van vaststelling van dit verslag zijn de financiële markten nog onrustig en is er veel onzekerheid en ongerustheid in de samenleving. We kunnen dan ook nog niet aangeven wat de effecten van de corona-crisis op de financiële positie en de pensioenen van onze deelnemers aan het einde van het jaar zullen zijn. De financiële positie op dat moment bepaalt of het fonds maatregelen moet doorvoeren, zoals het verlagen van de pensioenen. Uiteraard houden we onze deelnemers en werkgevers op de hoogte van belangrijke ontwikkelingen.

Financiële positie pensioenfondsen onder druk

De rente stond in 2019 lager dan ooit. Hierdoor bereikte ook de door DNB gepubliceerde rekenrente, waarmee pensioenfondsen hun verplichtingen moeten berekenen, een historisch dieptepunt. Veel Nederlandse pensioenfondsen hebben hier last van gehad in 2019.

Zoals uit de grafiek blijkt, moest een pensioenfonds op 31 december 1999 een bedrag van € 29 in kas hebben om een uitkering van € 100 te kunnen doen in de toekomst. Op 31 juli 2019 was dit bedrag gestegen tot € 91.



Bron: beantwoording vragen Tweede Kamer 2 september 2019, website ministerie Sociale Zaken

Deze toegenomen verplichtingen leidden tot dalende dekkingsgraden, waardoor de kans op het verlagen van de pensioenen steeg. ABP heeft deelnemers hiervoor gedurende het jaar meerdere keren gewaarschuwd. Het rendement op onze beleggingen kon deze ontwikkeling niet compenseren, zie ook het hoofdstuk Onze financiële positie. Eind november 2019 kwam minister Koolmees met een brief aan de Tweede Kamer, waarin hij aangaf de regels voor pensioenfondsen voor één jaar te versoepelen, om meer rust en duidelijkheid te creëren rondom pensioenen. De dekkingsgraad van ABP liet in de laatste twee maanden van 2019 een stijgende lijn zien en kwam op 31 december uit op 97,8%. Dit betekende dat ABP de pensioenen in 2020 niet hoeft te verlagen en dat het niet nodig was gebruik te maken van de versoepeling van minister Koolmees. Met name voor sociale partners ligt er een ambitieuze opdracht om in 2020 meters te maken met het nieuwe pensioencontract. ABP biedt daarbij zijn expertise en ondersteuning aan.

Verdere uitwerking nieuw pensioencontract

In juni van 2019 bereikten vakbonden,

werkgeversorganisaties en het kabinet overeenstemming over de hoofdlijnen van het nieuwe pensioencontract. Dit was het startschot om het akkoord verder uit te werken: een stuurgroep van werkgevers, werknemers en de overheid is daarmee aan de slag gegaan. De wens is om voor de zomer van 2020 de hoofdlijnen duidelijk te hebben. In de tweede helft van 2019 heeft ABP zich samen met andere pensioenfondsen, -uitvoerders en -deskundigen ingezet voor een goede uitwerking van het pensioenakkoord. Belangrijke veranderingen in het nieuwe pensioencontract zijn dat het beter past bij de arbeidsmarkt, waarin mensen vaker van baan veranderen, en dat pensioenen directer en dus flexibeler meebewegen met de economische omstandigheden. Dat is in onze optiek voor deelnemers begrijpelijker dan in de huidige situatie.

Uit onderzoek van bureau Mercer is gebleken dat het huidige Nederlandse pensioenstelsel het beste stelsel ter wereld is. De Global Pension Index geeft jaarlijks de ranking aan van de pensioenstelsels van 37 landen, die samen ongeveer twee derde van de wereldbevolking vertegenwoordigen. Denemarken en Nederland stonden in 2019 op een gedeelde eerste plek.

Duurzaamheid belangrijk maatschappelijk thema

In het verslagjaar was duurzaamheid een actueler thema dan ooit, het onderwerp was regelmatig voorpaginanieuws. Opvallend is dat steeds meer jongeren zich inzetten voor het behoud van onze planeet. ABP weet uit eigen onderzoek dat onze deelnemers duurzaamheid ook steeds belangrijker vinden. Tegen deze achtergrond heeft ABP de eerste vijfjarige beleidsperiode Duurzaam en Verantwoord Beleggen afgesloten. Een van de belangrijke resultaten is een belegd vermogen in de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties van € 65,6 miljard ultimo 2019. Voor het bepalen van het beleid voor de komende vijf jaar zijn we onder meer in gesprek gegaan met stakeholders, Dit resulteerde in een duidelijke focus op drie grootschalige en belangrijke maatschappelijke transities: klimaatverandering, grondstoffenschaarste en digitalisering, met respect voor mensenrechten als randvoorwaarde. De resultaten en ontwikkelingen lichten we toe in het hoofdstuk Hoe wij het pensioenvermogen beleggen in dit jaarverslag, en uitgebreider in ons jaarverslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen.

ABP is opnieuw door VBDO uitgeroepen tot het meest duurzame pensioenfonds van Nederland. ABP scoorde 4,6 van de 5 punten. De jaarlijkse benchmark van VBDO beoordeelt de 50 grootste pensioenfondsen van Nederland, samen goed voor 92% van het beheerd vermogen, met een totale waarde van meer dan €1.230 miljard.

Kansen en bedreigingen van nieuwe technologie

ABP en APG sturen al jaren op het optimaal inzetten van nieuwe technologie, met structurele investeringen in systemen, menskracht en tijd. Door nieuwe technologie en verbeterde data-analysemethoden kunnen we sneller en beter inzicht krijgen in de grote hoeveelheid data, mogelijke onjuistheden sneller opsporen en oplossen en de kwaliteit van de administratie verbeteren. In 2019 lag de focus op het verbeteren van de datakwaliteit: het oplossen van historische kwaliteitsissues en het controleren van de inkomende datastromen van andere data-aanleverende partijen. Meer over de resultaten hiervan is te lezen in het hoofdstuk Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers.

In 2019 werd het belang van 'digitale veiligheid' in onze samenleving benadrukt door een groot aantal externe dreigingen en incidenten, zoals de toename van ransomware. ABP en APG hebben de beveiliging en continuïteit van (deelnemers)data als een van de hoogste prioriteiten. APG heeft in 2019 meegedaan aan een uitgebreide cybersecurity-test voor de financiële sector, geïnitieerd en gefaciliteerd door DNB. Hieruit bleek dat wij dankzij de getroffen preventieve, detectieve en reactieve cybersecurity- en informatiebeveiligingsmaatregelen in de pas lopen met de rest van de financiële sector. De verbeterpunten zijn direct opgenomen in ons beleid en worden daarmee structureel aangepakt.

Fieke van der Lecq, hoogleraar Pensioenmarkten VU Amsterdam

‘Dubbele uitlegbaarheid belangrijk voor draagvlak pensioen’

Prof. dr. Fieke van der Lecq is hoogleraar Pensioenmarkten aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. Voor haar was 2019 een interessant jaar, waarin in de Nederlandse pensioensector (en daarbuiten) veel gebeurde. Dat ging verder dan alleen het bereikte akkoord over het pensioencontract, waar zij als kroonlid van de SER ook aan meewerkte.

Fieke van der Lecq houdt zich in meerdere rollen bezig met pensioen. Naast hoogleraar, betrokken bij onderwijs en onderzoek, zit zij in de pensioenstakeholdersgroep van EIOPA, de Europese toezichthouder voor pensioenen en verzekeringen. Ze is commissaris en adviseur, schrijft artikelen en geeft lezingen. ‘Voor mij waren er in 2019 drie ontwikkelingen in de Nederlandse pensioensector die eruit sprongen. Ten eerste hebben we gezien dat duurzaam beleggen nu echt doorzet. Ik vind dat belangrijk, niet alleen omdat deelnemers het willen, maar ook omdat alle pensioenfondsen samen aanzienlijke impact hebben en eraan kunnen bijdragen dat de generaties na ons een leefbare wereld hebben. Er zijn bijvoorbeeld stappen gezet in het sector-brede convenant IMVB, dat vanuit de SER is gefaciliteerd. Een goed pensioen en duurzaamheid blijken gelukkig ook steeds vaker hand in hand te gaan.’

Een goed pensioen en duurzaamheid blijken gelukkig steeds vaker hand in hand te gaan.

Als tweede noemt Van der Lecq het pensioenakkoord. ‘Er is een onderhandelingsresultaat bereikt en nu wordt er gewerkt aan de nadere uitwerking. Wat ik goed vind is dat de doorsnee-systematiek voor de rechtenopbouw wordt afgeschaft en dat leeftijd-afhankelijk beleggen mogelijk wordt. Dat komt de dubbele uitlegbaarheid van het pensioen ten goede: het nieuwe pensioen moet te snappen zijn voor deelnemers en het moet acceptabel zijn. Wat mij betreft is die dubbele uitlegbaarheid dé voorwaarde om het draagvlak voor het nieuwe pensioencontract te verstevigen.’

Rechtenbeheer wordt ‘hot’

‘De derde ontwikkeling is de verandering in de uitvoeringsketen,’ vervolgt ze. ‘Voorheen werd veel nadruk gelegd op de vermogensbeheerkant van pensioenen, maar nu zie je die verschuiven naar het rechtenbeheer. De regelgeving voor de uitvoering wordt strenger en daar spelen ‘nieuwe’ spelers die gespecialiseerd zijn in IT en administratie op in. Dit gaat ongetwijfeld zorgen voor verschuivingen in die markt, wat ook zijn weerslag zal hebben op de pensioenresultaten. Interessante ontwikkelingen, die ik ook de komende jaren op de voet blijf volgen.’



*'Drie ontwikkelingen
sprongen er voor mij
uit in 2019.'*



Missie, visie en strategie

In het verslagjaar hebben we onze strategie voor de komende jaren definitief vastgesteld en verder uitgewerkt. We gebruiken KPI's die het realiseren van onze doelen concreet en meetbaar maken. Op een aantal deelstrategieën is voortgang geboekt, maar er waren ook belangrijke aandachtspunten.

Onze missie

Samen bouwen aan goed pensioen is de missie van ABP. Wij geloven in de kracht van collectiviteit en solidariteit, zowel voor het benutten van schaalvoordeel als het delen van pech en geluk. De 3 miljoen deelnemers die bij ons pensioen opbouwen, zijn onze opdrachtgevers en onze klanten tegelijk. Samen met hen en de circa 3.600 aangesloten werkgevers bouwen wij aan goede pensioendienstverlening. Met persoonlijk inzicht en handelingsperspectief op belangrijke levensmomenten, die vaak ook een keuzemoment betekenen voor het pensioen.

Voor het verwezenlijken van onze missie zijn drie kernwaarden cruciaal:

- we zijn betrokken bij iedere deelnemer;
- we zijn deskundig;
- we werken duurzaam.

Deze kernwaarden zijn verankerd in onze jaarplannen en beleidsdocumenten.

Visie en strategische doelstellingen

Ons uiteindelijke doel is dat deelnemers en werkgevers bij ABP willen horen. Dit willen we bereiken door:

- samen met deelnemers en werkgevers te bouwen aan goede dienstverlening;
- samen met sociale partners te bouwen aan pensioen als een aantrekkelijke arbeidsvoorwaarde;
- samen met de samenleving te bouwen aan een goed pensioen voor de toekomst.

Missie, visie en strategische doelstellingen komen samen in onze strategische routekaart.



Voortgang in 2019

In het verslagjaar is op de meeste deelstrategieën voortgang geboekt, daarnaast waren er ook belangrijke aandachtspunten. Deze resultaten en aandachtspunten worden in de hoofdstukken hierna uitgebreider toegelicht.

Belangrijke resultaten in 2019

Resultaat	Toelichting	Deelstrategie
Herzienings- en terugbetalingsbeleid aangepast	Naar aanleiding van ontdekte fouten in de administratie heeft ABP nieuw, soepeler herzienings- en terugbetalingsbeleid vastgesteld, op basis van de waarden die wij hebben benoemd voor onze deelnemers.	1 en 3
Deelnemers die recht hebben op AOP actief benaderd	Dankzij verbeterde data-analyse hebben we ontdekt dat circa 16.000 deelnemers recht hebben op arbeidsongeschiktheidspensioen, terwijl zij daar nog geen gebruik van maken. De aanvraagprocedure is duidelijker gemaakt.	1 en 3
Helder Overzicht en Inzicht ontwikkeld	Om deelnemers meer inzicht en handelingsperspectief te geven is in 2019 een pilot gedaan met een nieuw instrument voor financiële planning: Helder Overzicht & Inzicht.	1
Nieuw klachtenproces ingericht	Het nieuwe proces voor bezwaren en klachten is transparanter, toegankelijker en eenvoudiger gemaakt.	1, 8 en 9
Beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2020-2024 vastgesteld	In nauwe samenspraak met deelnemers en stakeholders hebben we nieuw beleid opgesteld voor duurzaam en verantwoord beleggen.	2
Akkoord pensioenregeling militairen	Na een lang en intensief traject is in 2019 een akkoord bereikt over de vereenvoudiging van de pensioenregeling voor militairen.	1 en 3
Integrale risicorapportage in gebruik genomen	Ons risicomanagement is verbeterd dankzij het in samenhang benaderen en rapporteren van de verschillende risico's waar wij mee te maken hebben.	7, 8 en 9
Bijdrage geleverd aan pensioenakkoord	ABP heeft in het verslagjaar actief meegedacht met de verdere uitwerking van het bereikte pensioenakkoord	5 en 6

Belangrijke actiepunten

Actiepunt	Toelichting	Deelstrategie
Klanttevredenheid	De negatieve NPS-score blijft achter bij onze ambities.	Missie
De financiële positie van het fonds	In 2019 is de financiële positie van ABP verder verslechterd. Hierdoor is ook de indexatie-achterstand verder opgelopen.	1, 2, 3 en 4
Structurele verbeteringen in het herstellen van administratieve fouten	Het verbeterde inzicht in de administratie zal ervoor zorgen dat er meer fouten worden opgespoord. De lessen die we in 2019 hebben geleerd, willen we op een structurele manier borgen in onze processen.	1, 3, 7 en 9
Vereenvoudiging middelloonregeling	In 2019 is de vereenvoudiging van de middelloonregeling achtergebleven bij de ambitie. Dit is een belangrijk aandachtspunt voor 2020; vereenvoudiging van de communicatie hoort hierbij.	3 en 9
Insluitingsbeleid beleggingen transparanter maken	In 2019 zijn stappen gezet om het insluitingsbeleid van bedrijven waarin wij beleggen verder te verhelderen, maar dit kan nog verder worden verbeterd. Hier blijven we aan werken.	1 en 6
Efficiency vermogensbeheer verbeteren	Omdat het vermogensbeheer gepaard gaat met relatief hoge kosten, zetten wij de verschuiving in gang om het vermogensbeheer in eigen beheer door APG te laten doen waar dat kan. De stappen die in 2019 zijn gezet zijn een goed vertrekpunt om hieraan verder invulling te geven.	2 en 8
Noodzaak nieuw pensioenstelsel	Vanuit ABP zullen we ons blijven inzetten om te komen tot een passend en voor onze deelnemers zo goed mogelijk nieuw pensioencontract.	4, 5 en 6

Naast Deelnemerkompas ook Werkgeverkompas in gebruik

2019 was het eerste volledige kalenderjaar dat wij het Deelnemerkompas hebben gebruikt. Dit kompas is bedoeld als praktisch hulpmiddel voor zowel ABP als APG om in de hectiek van alledag zo goed mogelijk de focus te houden op de deelnemer. Het Deelnemerkompas zorgt in de praktijk ook voor gelijkgerichtheid van ABP en APG. In 2019 is volgens dezelfde opzet een Werkgeverkompas opgesteld, in nauwe samenspraak met werkgevers. Voor beide kompassen geldt dat ze steeds meer worden gebruikt en toegepast. Toch blijft het een uitdaging om het effect ervan daadwerkelijk zichtbaar te maken voor deelnemers en werkgevers. Zeker nog niet alles gaat goed, zo hebben we in 2019 opnieuw gemerkt. Maar ook bij de evaluatie van dingen die fout gaan, gebruiken wij de twee kompassen, om de geleerde lessen te kunnen vertalen in structurele verbeteringen voor onze twee belangrijkste doelgroepen.

Onze financiële positie

In het verslagjaar had de financiële positie van ABP de voortdurende aandacht van het bestuur. De actuele dekkingsgraad startte in 2019 op 97,1% en eindigde op 97,8%. De beleidsdekkingsgraad daalde van 103,8% naar 95,8%. Hoewel ABP in 2020 geen verlaging van de pensioenen hoeft door te voeren, blijft de financiële positie van het fonds zorgwekkend.

Spanning op pensioendriehoek verder toegenomen

Met de grillige economische omstandigheden en de effecten daarvan op de financiële positie van het fonds, was 2019 een enerverend jaar voor ABP. De spanning op de pensioendriehoek ambitie (de pensioenregeling) - kosten (de premie) - zekerheid (de risico's) is in het verslagjaar alleen maar verder toegenomen. Voor wat betreft de ambitie is de kans op verhogen van het pensioen verder uit beeld geraakt, en de indexatieachterstand is opnieuw gegroeid. Voor wat betreft de kosten geldt dat de huidige premie te laag is in relatie tot de lage rente, de rendementen die we in de toekomst verwachten te kunnen maken en de ambitie van de regeling. Voor wat betreft zekerheid is de kans op verlaging van de pensioenen opnieuw toegenomen. In 2019 heeft ABP veelvuldig gecommuniceerd, direct en via de media, om deelnemers te informeren over belangrijke ontwikkelingen rondom de financiële positie van het fonds en de mogelijke gevolgen voor de pensioenen. In het maatschappelijke debat rondom het nieuwe pensioencontract, waarin wij de belangen van onze deelnemers expliciet voorop zetten, benadrukken wij dat het voor onze deelnemers niet te begrijpen is dat wij met de omvang van ons vermogen en het gerealiseerde beleggingsrendement toch de pensioenen niet kunnen verhogen; de kans is reëel dat we ze in de toekomst moeten verlagen. De financiële positie en de economische vooruitzichten zijn begin 2020 zorgwekkend.

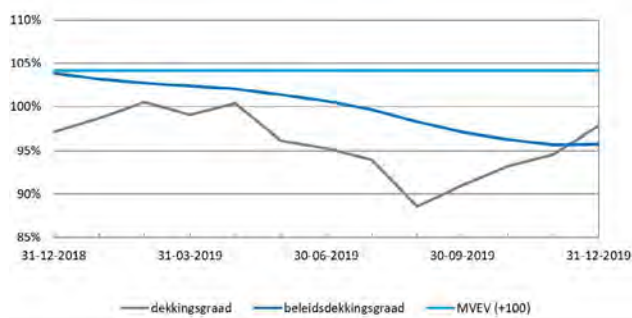
Fluctuerende actuele dekkingsgraad

ABP heeft in 2019 een beleggingsrendement behaald van 16,8%, wat neerkomt op een vermogensgroei van € 67 miljard (dit resultaat wordt verder toegelicht in het hoofdstuk Hoe wij het pensioenvermogen beleggen). Tegelijkertijd zette de rentedaling door, met name in de zomerperiode. In het vierde kwartaal was sprake van herstel, waardoor de actuele dekkingsgraad uiteindelijk licht hoger noteerde dan het jaar ervoor: 97,8% (ultimo 2018: 97,1%).

De beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden) is gedaald, van 103,8% begin 2019 naar 95,8% op 31 december 2019. Het herstel van de actuele dekkingsgraad in het vierde kwartaal was niet voldoende om de scherpe daling in de zomer door de lage rentestand te compenseren.

In de grafiek hierna worden de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad vergeleken met het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) van 104,2% vanaf eind december 2018 tot en met eind december 2019. Hierin wordt zichtbaar dat het MVEV-niveau van 104,2% ultimo 2019 niet is gehaald. Dit betekent dat een verlaging van de pensioenen in 2021 een reële optie is (zie ook de toelichting verderop in dit hoofdstuk). Het vereist eigen vermogen (VEV) bedraagt 126,7%.

Ontwikkeling dekkingsgraad



De tabel hierna geeft weer welke factoren hebben bijgedragen aan de mutatie van de actuele dekkingsgraad.

Verloop dekkingsgraad

in %

	2019	2018
Dekkingsgraad einde voorafgaand verslagjaar	97,1	104,4
Premie versus opbouw	-0,5	-0,8
Verandering van de rentetermijnstructuur	-13,1	-4,1
Rendement op de beleggingen	16,4	-2,3
Rentetoevoeging aan de verplichtingen	0,2	0,3
Aanpassing grondslagen verplichtingen	0,1	-0,6
Overige	-2,4	0,2
Dekkingsgraad einde verslagjaar	97,8	97,1

De belangrijkste beïnvloedende factoren:

- op basis van de rentetermijnstructuur is de ontvangen premie onvoldoende dekkend voor de in 2019 nieuw opgebouwde rechten, waardoor de dekkingsgraad met 0,5%-punt is gedaald;
- de rente is fors gedaald, wat resulteert in een toename van de voorziening, waardoor de dekkingsgraad met 13,1%-punt daalde;
- het positieve beleggingsresultaat heeft de dekkingsgraad met 16,4%-punt verhoogd;
- overige mutaties betreffen onder meer het resultaat op uitkeringen, het resultaat op actuariële grondslagen en kruiseffecten.

Beleidsdekkingsgraad

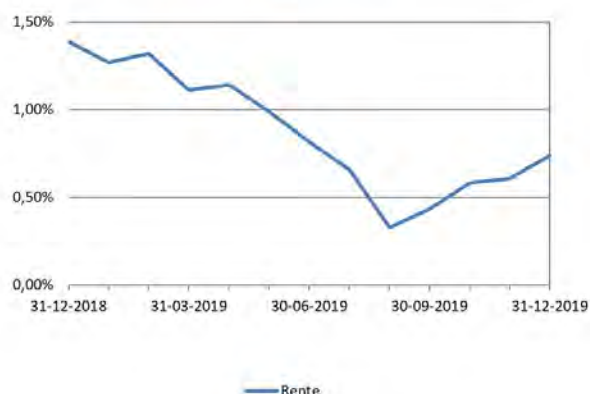
Eind 2019 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 95,8% (2018 103,8%). De dekkingsgraad waarboven de jaarlijkse verhoging van de pensioenen volledig had kunnen worden toegekend, bedroeg 123,6%. De reële beleidsdekkingsgraad is gedaald van 84,9% in 2018 naar 77,5% in 2019.

Ontwikkeling van de rekenrente

Om de pensioenverplichtingen te waarderen, moet ABP gebruik maken van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Eind 2019 bedroeg deze 0,74% (eind 2018: 1,39%). Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt op de marktrentecurve een correctie toegepast. Deze correctie zorgt ervoor dat de rente voor lange looptijden geleidelijk naar een historisch gemiddelde toe groeit, de UFR (Ultimate Forward Rate). Deze lange rente was eind 2019 2,1% (eind 2018: 2,3%). Omdat de UFR op een langjarig gemiddelde is gebaseerd en de rente de afgelopen jaren is gedaald, zal de UFR in de toekomst verder dalen. De UFR-methode leidt op dit moment tot een hogere rekenrente, die resulteert in lagere verplichtingen, wat op zich een verhogend effect heeft op de dekkingsgraad.

Het verloop van de actuele rekenrente staat in de onderstaande grafiek.

Ontwikkeling rekenrente 2019



Geen verhoging pensioenen

Voor de verhoging van pensioenen heeft het bestuur beleid vastgesteld, waarbij de wettelijke vereisten als begrenzing gelden. Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% mag ABP de pensioenen gedeeltelijk verhogen, bij circa 123,6% mogen we conform de ambitie de pensioenen verhogen met de jaarlijkse prijsinflatie, en vanaf circa 127% mag er ook met terugwerkende kracht worden verhoogd. Dit geldt voor de opgebouwde aanspraken van de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en actieve deelnemers. De beleidsdekkingsgraad op de peildatum in het verslagjaar (31 oktober 2019) bedroeg 96,3%. Dit betekent dat de pensioenen in 2019 niet konden worden verhoogd. De gemiste verhoging is opgelopen tot maximaal 19,1% aan het einde van 2019. Sinds de crisis in 2008 heeft ABP de pensioenen niet kunnen laten meegroeien met de prijzen (met uitzondering van 2010). Ook voor de komende jaren verwachten we de pensioenen niet te kunnen verhogen.

Belangrijke mid-term review

In 2019 is een mid-term review gedaan van de in 2018 uitgevoerde driejaarlijkse ALM-studie. Op basis van deze gebruikelijke tussentijdse toets concludeerde het bestuur dat de spanning op de pensioendriehoek zo ver was toegenomen dat actie noodzakelijk was. Er waren drie 'knoppen' waaraan zou kunnen worden gedraaid: het beleggingsbeleid (inclusief de renteafdekking), de premie en de ambitie; over deze laatste 'knoppen' beslisten de sociale partners. Aanpassen van het beleggingsbeleid zou tegen de achtergrond van de lage rente het behalen van de langetermijnambitie niet dichterbij brengen en was daarom geen optie. Het bestuur heeft er bewust voor gekozen het premiebeleid van 2019 voort te zetten in 2020, zie ook de toelichting in het hoofdstuk Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers.

Geen pensioenverlaging in 2020

Doordat de actuele dekkingsgraad uitkwam op 97,8% eind december (boven de kritische grens van 95%) is pensioenverlaging in 2020 niet aan de orde.

Herstelplannen in 2019 en 2020

ABP heeft in het voorjaar van 2019 een herstelplan ingediend; dit was verplicht omdat eind 2018 de

beleidsdekkingsgraad onder het vereiste niveau van circa 128% lag. Het doel van een herstelplan is om na te gaan of de autonome herstelkracht van het fonds groot genoeg is om de beleidsdekkingsgraad binnen de hersteltermijn van tien jaar weer op het vereiste niveau te brengen. Is dit niet het geval, dan kan een verlaging van de pensioenen nodig zijn om het fonds binnen die tien jaar naar het vereiste niveau te laten herstellen. Volgens het in 2019 ingediende herstelplan groeit de beleidsdekkingsgraad gedurende de hersteltermijn naar een niveau vlak boven de vereiste dekkingsgraad. Op basis daarvan heeft het bestuur geconcludeerd dat het niet nodig was om in 2019 aanvullende maatregelen te nemen. Eind 2019 lag de beleidsdekkingsgraad nog steeds onder het vereiste niveau. Dit betekent dat voor 1 april 2020 een nieuw herstelplan moest worden ingediend.

Naast de situatie waarbij de actuele dekkingsgraad onder de kritische dekkingsgraad uitkomt, moeten pensioenfondsen ook een verlaging doorvoeren als zes achtereenvolgende keren per jaareinde de beleidsdekkingsgraad lager is dan 104,2%; voor ABP ligt het ijkmoment hiervoor op 31 december 2020. Om een verlaging te voorkomen, moet de beleidsdekkingsgraad of de actuele dekkingsgraad op dat moment boven 104,2% liggen. Voor 2021 en de volgende jaren blijft de kans op verlaging hoe dan ook reëel.

Haalbaarheidstoets 2018 en 2019

In 2019 heeft ABP de reguliere jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis van de situatie ultimo 2018. Met deze toets gaat het bestuur na of de pensioenresultaten boven de ondergrens blijven (zowel in het neutrale scenario als in het slechtweersscenario) die met sociale partners is afgesproken. In de berekening is uitgegaan van de actuele dekkingsgraad ultimo 2018. ABP slaagt voor de jaarlijkse haalbaarheidstoets, omdat de uitkomsten binnen de door het fonds gestelde grenzen liggen. Vóór 1 juli 2020 zal ABP opnieuw een haalbaarheidstoets uitvoeren, met de financiële positie ultimo 2019 als vertrekpunt.

Financieel crisisplan in werking

Vanwege de verslechterde financiële positie van het fonds is in 2019 het Financieel crisisplan in werking gesteld. Dit is een instrument om strategische en financiële risico's te mitigeren. Dit wordt uitgebreider toegelicht in het hoofdstuk Risicomanagement.

Vooruitblik 2020

Financiële positie begin 2020 hard geraakt

Na balansdatum is de actuele dekkingsgraad van ABP opnieuw fors gedaald. De beurzen in de hele wereld zijn hard geraakt in de eerste maanden van 2020, door de impact van het coronavirus. Dat zien wij ook in onze beleggingen. Er is dus zeker reden tot zorg, met de kanttekening dat wij als pensioenfondsen voor beleggingen een langetermijnhorizon hebben. De toekomst is niet alleen onzeker door de financiële positie van het fonds, maar ook omdat het nieuwe pensioencontract nog niet geheel is uitgewerkt. We zijn optimistisch over de kans dat het nieuwe contract op termijn perspectief biedt voor onze deelnemers. Tegelijkertijd weten we dat het huidige kader ons kan dwingen om pensioenopbouw en -uitkeringen te gaan verlagen. Op 31 december 2020 weten we of de pensioenen in 2021 verlaagd moeten worden, maar wij wijzen deelnemers er nu al op dat deze omstandigheden ons hard raken en dat hierdoor de kans op verlagen in 2021 reëel is. De actuele financiële positie is te vinden op onze website.

Vanwege deze uitzonderlijke omstandigheden hebben wij als bestuur besloten om de ALM-studie naar voren te halen. Deze wordt nu in 2020 uitgevoerd, onder andere om de effecten van de coronacrisis te beoordelen.

Premie-ontwikkeling na 2020

Bij het premiebesluit 2020, vastgesteld in november 2019, heeft het bestuur besloten de disconteringsvoet vanaf 2021 te verlagen van 2,8% naar maximaal 2,4%. In januari 2020 heeft het bestuur een meerjarig besluit genomen over de disconteringsvoet, met 2,0% als nieuw ankerpunt. Dit niveau zal in drie jaar stapsgewijs worden bereikt: van 2,4% in 2021, naar 2,2% in 2022 en uiteindelijk 2,0% vanaf 2023. De verlaging van de disconteringsvoet hangt direct samen met de lagere rendementen die ABP voor de toekomst verwacht.

We hebben dit besluit in januari 2020 genomen, onder meer om sociale partners de gelegenheid te geven om eventueel de pensioenregeling hierop aan te passen. In november 2020 stelt het bestuur de definitieve premie voor het jaar 2021 vast, na verder overleg met sociale partners en advies van het Verantwoordingsorgaan.

Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers

Bouwen aan goed pensioen betekent dat wij deelnemers en werkgevers centraal stellen in onze dienstverlening. In 2019 hebben we daarin verbeteringen doorgevoerd. Het premiebeleid voor 2020 en daarna was in het verslagjaar een extra belangrijk agendapunt voor het bestuur, gezien de toegenomen spanning op de pensioendriehoek ambitie-kosten-zekerheid. Verder is in 2019 na een lang traject een akkoord bereikt over de vereenvoudiging van de pensioenregeling voor militairen.

Ontwikkelingen premiebeleid Meerjarig premiebesluit voortgezet

In 2019 is het premiebeleid voortgezet zoals dat in 2016 is vastgesteld. Het uitgangspunt destijds was een basispremie op basis van een reëel rendement van 2,8%. Omdat hiermee sprake zou zijn geweest van een forse premiestijging in 2017, is besloten de premiestijging te spreiden over drie jaar. In 2019 is de laatste stap gezet in de driejaarsfasering van de premiestijging. De premieopslag is met 1%-punt verhoogd naar 2%. De totale premie kwam voor de middelloonregeling (burgers) uit op 24,9%.

In tabel hiernaast zijn de componenten van de feitelijke, gedempte kostendekkende en ongedempte kostendekkende premie over 2019 opgenomen. De aansluiting naar de premiebaten voor het boekjaar staat in de toelichting op de premiebijdragen (netto) in de enkelvoudige jaarrekening.

Samenstelling premiebijdragen:	Feitelijk	Gedempt kostendekkend	Ongedempt kostendekkend
a. premiedeel voor onvoorwaardelijke verplichtingen	4.613	4.613	12.563
b. premiedeel opslag voor kosten pensioenbeheer	105	105	105
c. premiedeel solvabiliteitsopslag	1.287	1.287	3.505
d. premiedeel voor voorwaardelijke (indexatie-) verplichtingen	1.388	1.388	-
e. premiedeel op- of afslagen op de gedempte kostendekkende premie	2.758	-	-
Totaal premiebijdragen 2019	10.151	7.393	16.173
Totaal premiebijdragen 2018	8.934	7.136	14.676

Premie voor 2020 vastgesteld

Het bestuur heeft in november 2019 besloten om het premiebeleid in 2020 nog een jaar voort te zetten. De premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen blijft inclusief opslagen op het niveau van 2019: 24,9%. Het Verantwoordingsorgaan van ABP heeft negatief geadviseerd over het premie- en indexatiebesluit; een minderheid was positief. Bestuur en Verantwoordingsorgaan waren het eens over de noodzaak in de komende jaren stappen te zetten omdat de kostprijs van het pensioen stijgt, maar een meerderheid van het Verantwoordingsorgaan wilde al in 2020 een stap zetten.

De uitsplitsing van de premie voor de middelloonregeling voor 2020 (en 2019) is in de volgende tabel opgenomen.

Premies

in % van de bijdragegrondslag (pensioengevend salaris na aftrek franchise)

	2020	2019
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	22,4	22,9
Premieopslag op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen	2,5	2,0
Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen inclusief opslagen	24,9	24,9
- voor rekening van werkgevers	17,4	17,4
- voor rekening van werknemers	7,5	7,5
Premie voor Anw-compensatie	-	-
- voor rekening van werkgevers	-	-
- voor rekening van werknemers	-	-
Sectorale premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld) (1)	0,9	0,5
- gemiddeld voor rekening van werkgevers	0,6	0,3
- gemiddeld voor rekening van werknemers	0,3	0,1
- Subtotaal uitgedrukt in premiegrondslag (gemiddeld)	25,7	25,4
- Subtotaal uitgedrukt in salaris (gemiddeld)	19,0	19,0
Premie voor inkoop van voorwaardelijk ouderdoms- en nabestaandenpensioen	2,6	2,6
- voor rekening van werkgevers	2,6	2,6
- voor rekening van werknemers	-	-
- Totaal uitgedrukt in salaris (gemiddeld)	21,6	21,6
De franchises voor de betreffende jaren bedragen (in €):		
voor collectieve en individuele regelingen	14.200	13.800
voor sectorspecifieke regelingen	21.400	20.100

(1) De AOP-premie is voor dit overzicht omgerekend van de AOP-franchise naar de OP/NP-franchise.

Premiedekkingsgraad

In 2019 startte de premiedekkingsgraad op 80%. De premiedekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de premie die in een jaar wordt betaald en de waarde van de pensioenopbouw in dat jaar, die leidt tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen. De premie die wordt afgedragen, is gebaseerd op een reëel rendement van 2,8%. De pensioenopbouw wordt gewaardeerd op basis van de voorgeschreven rentetermijnstructuur; dit zorgt ervoor dat de premiedekkingsgraad rentegevoelig is. Door de daling van de rente verslechterde de premiedekkingsgraad gedurende het jaar.

Commissie Parameters

Het bestuur stelt het meerjarig premiebeleid vast op basis van scenario's met rendements- en renteverwachtingen. De aannames die pensioenfondsen mogen maken over verwachte rendementen en inflatie, zijn aan regels gebonden. De Commissie Parameters doet elke vijf jaar onderzoek naar deze aannames, die direct verband houden met de economische ontwikkelingen. Naar aanleiding van dit onderzoek in 2019 zijn de verwachte rendementen en inflatie naar beneden bijgesteld. De Commissie Parameters heeft ook onderzoek gedaan naar de rente die pensioenfondsen gebruiken voor de waardering van de verplichtingen: de rentetermijnstructuur of rekenrente. Voor verplichtingen op de lange termijn maken pensioenfondsen gebruik van de Ultimate Forward Rate (UFR). De Commissie Parameters heeft een nieuwe methodiek voor het bepalen van de UFR voorgesteld. Als deze nieuwe methodiek wordt ingevoerd, zal dit een negatief effect hebben op onze dekkingsgraad.

Vereenvoudiging van de pensioenregeling

Akkoord regeling militairen

Na een intensief traject, dat vanaf 2015 liep, is er in 2019 een akkoord gekomen over de vereenvoudiging van de pensioenregeling van de militairen. Het resultaat is een op de burgerregeling lijkende middelloonregeling met een aantal specifieke onderdelen voor de militairen. De pensioenregeling voor militairen was onderdeel van een groter arbeidsvoorwaardenakkoord dat Defensie heeft

gesloten. Het bestuur heeft aangedrongen op aanpassing van deze regeling om de uitlegbaarheid en begrijpelijkheid voor deelnemers te verbeteren en de foutgevoeligheid van de uitvoering te verlagen. De afgesproken vereenvoudigde regeling gaat in met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2019. In het verslagjaar liep nog een rechtszaak tussen ABP en de vakbonden. ABP heeft hoger beroep aangetekend tegen de uitspraak van de rechter. Uiteindelijk hebben sociale partners overeenstemming bereikt over een nieuwe pensioenregeling en is in onderling overleg met de vakbonden het hoger beroep ingetrokken.

Vereenvoudiging noodzakelijk

Vereenvoudiging van de middelloonregeling is een belangrijk actiepunt van het bestuur. In het verslagjaar zijn op dat vlak wel stappen gezet, maar die blijven achter bij onze ambitie. Per 1 januari 2020 zijn deze vereenvoudigingen doorgevoerd:

- de verschillende vrijwillige pensioenspaarproducten zijn samengevoegd tot één nieuw spaarproduct vanaf 2020;
- de mogelijkheid om zelf de gewenste hoogte te kiezen van het bedrag aan partnerpensioen dat uitgeruild wordt naar ouderdomspensioen of omgekeerd, is vereenvoudigd. Vanaf 2020 kunnen deelnemers de keuze maken om volledig uit te ruilen of niet uit te ruilen;
- de overgangsbepalingen zijn toegankelijker opgeschreven, omwille van de uitlegbaarheid en begrijpelijkheid.

In 2020 zullen wij verder aan de slag gaan met de noodzakelijk geachte vereenvoudigingen, in overleg met sociale partners, die over een groot deel ervan moeten beslissen. Ons streven is om zoveel mogelijk vereenvoudigingen door te voeren voordat het nieuwe pensioencontract ingaat.

Fouten in administratie hersteld

Op basis van data-onderzoek heeft ABP geconcludeerd dat een groep AOW-gerechtigde deelnemers geen aanvulling op hun pensioenuitkering kreeg, terwijl ze daar wel recht op hebben. Door samenvallende diensttijd hebben deelnemers die partner zijn van elkaar en beiden vóór 1995 bij ABP pensioen opbouwden, recht op een aanvulling. Deze deelnemers krijgen deze aanvulling op hun pensioen zodra beide partners AOW-gerechtigd zijn. De maandelijkse aanvulling bleek tot eind 2018 aan ruim 245.000 deelnemers wel en 6.600 deelnemers

abusievelijk nog niet uitgekeerd te zijn. In 2019 is dit bij ruim 2.200 deelnemers (1.100 stellen) gecorrigeerd, de overige correcties worden in 2020 uitgevoerd. ABP-deelnemers die een partner hebben die bij een ander fonds pensioen heeft opgebouwd vóór 1995, kunnen na AOW-leeftijd ook in aanmerking komen voor deze toeslag, als zij ABP de juiste informatie geven over de pensioenopbouw van hun partner.

Een fout in de aangeleverde administratieve gegevens van SVB heeft in 2019 ertoe geleid dat een aantal deelnemers te veel pensioen heeft ontvangen en een aantal te weinig. Op basis van het op dat moment geldende beleid heeft het bestuur besloten de te weinig betaalde pensioenbedragen alsnog uit te keren en de te veel uitgekeerde pensioenbedragen terug te vorderen. In totaal ging het om 1.187 deelnemers die hiermee te maken kregen. Bij 632 deelnemers leidde de aanpassing tot een verhoging van de pensioenuitkering. Bij 555 deelnemers is de pensioenuitkering naar beneden aangepast. Zij moesten aanvankelijk het eerder te veel ontvangen pensioen terugbetalen, conform het geldende beleid. Dit leidde tot grote onrust bij deze groep. Het bestuur heeft op dat moment besloten om het geldende beleid te evalueren; op basis van deze evaluatie is het herzienings- en terugbetalingsbeleid aangepast. Alle betrokken deelnemers zijn hierover persoonlijk geïnformeerd.

Herzienings- en terugbetalingsbeleid versoepeld

Mede naar aanleiding van de gemaakte fouten en de onrust die dat bij deelnemers heeft veroorzaakt, heeft ABP in 2019 het herzienings- en terugbetalingsbeleid geëvalueerd en aangepast. Het bestuur heeft besloten om, in lijn met de strategie en het Deelnemerkompas, het beleid te versoepelen en zo meer ruimte te creëren voor de belangen van individuele deelnemers. Een van de belangrijkste wijzigingen is dat de termijn voor terugbetalen is aangepast. Voorheen was het zo dat deelnemers door ABP te veel betaald pensioen over een periode die tot maximaal vijf jaar terugging, moesten terugbetalen. Dit stuitte op onbegrip bij deelnemers, omdat de aanleiding van deze terugbetaling ook ver in het verleden kon liggen. ABP heeft dit signaal serieus genomen en deze periode ingekort tot maximaal 9 maanden. Hierdoor zijn de financiële gevolgen voor deelnemers minder groot en kunnen zij beter begrijpen wat het verband is tussen de aangepaste uitkering en de

verandering in hun persoonlijke situatie. Een ander belangrijk onderdeel van het nieuwe beleid is dat deelnemers nu 3 maanden de tijd krijgen voordat de terugbetalingstermijn ingaat. Dit geeft hun meer ruimte om zich hierop voor te bereiden en eventueel een andere betalingsregeling met ABP af te spreken.

Als deelnemers een te lage uitkering hebben ontvangen, geldt de termijn van 9 maanden niet: nabetalings betaalt ABP onbeperkt uit. Dit is ten opzichte van het oude beleid niet gewijzigd. Het nieuwe beleid is op 1 augustus 2019 ingegaan.

Deelnemers actief benaderd voor AOP

Op basis van nieuwe inzichten door verbetering van onze data-analyse heeft ABP vastgesteld dat een groep arbeidsongeschikte deelnemers geen gebruik maakt van het zogenaamde arbeidsongeschiktheidspensioen en de premievrije pensioenopbouw, maar daar mogelijk wel recht op heeft. In 2019 heeft ABP deze deelnemers (circa 16.000) actief benaderd. Ultimo 2019 waren er circa 3.300 voorschotten uitbetaald; van circa 200 deelnemers hebben we het nabestaandenpensioen verhoogd omdat hun overleden (ex-)partner recht had op arbeidsongeschiktheidspensioen; zo'n 400 deelnemers ontvangen een hoger ouderdomspensioen inclusief definitief toegekend arbeidsongeschiktheidspensioen. Ongeveer 150 deelnemers hebben wij vanwege hun persoonlijke situatie met voorrang geholpen. Deze actie heeft in het verslagjaar geleid tot een toename van de verplichtingen.

Daarnaast is de aanvraagprocedure voor deelnemers duidelijker en eenvoudiger gemaakt. Deze is onder andere te vinden op de website van ABP.

Gebruik nieuwe datatechnologie: meer fouten komen aan het licht

Dankzij nieuwe technologie kan ABP in de pensioenuitvoering beter onjuistheden opsporen en oplossen. Dit komt de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling ten goede. Het voordeel is dat we met behulp van verbeterde analysetechnieken sneller en grondiger kunnen controleren of een onjuistheid bij een kleine groep deelnemers bij meer deelnemers optreedt. Maar ook op andere vlakken werpt een betere grip op data zijn vruchten af. In de uitvoering van onze pensioenadministratie zijn we vaak afhankelijk van data van andere partijen, zoals het UWV en de SVB. Doordat ABP de datakoppeling met deze instanties heeft verbeterd, hebben we beter inzicht in eventuele mismatches tussen de aanlevering door deze partijen en de verwerking in onze administratie. Bij een mogelijke mismatch kunnen we sneller actie ondernemen richting onze deelnemers, werkgevers en partners. ABP en APG werken nauw samen op dit vlak, in het programma Grip op Data.

Vaste pensioencommunicatie

Verzending UPO's

Om deelnemers te informeren over hoe hun pensioen ervoor staat, verzendt ABP jaarlijks het wettelijke uniforme pensioenoverzicht (UPO). Hiervoor gelden richtlijnen: op de peildatum van 30 september van het jaar moeten alle overzichten zijn verstuurd. Op 30 september 2019 was 99,5% van de UPO's voor actieve deelnemers van ABP verzonden. Deelnemers met nettopensoen moesten nog een UPO ontvangen. Ook voor 743 deelnemers, van wie niet kon worden gegarandeerd dat de beschikbare gegevens volledig waren, is een bewuste keuze gemaakt om hen niet van een UPO te voorzien. Voor Defensie moesten nog de overzichten van reservisten en deelnemers met samenloop worden verstuurd. Op 31 december 2019 was het UPO voor 99,9% van de groep van circa 1,1 miljoen deelnemers verzonden; het totale aantal niet-verzonden UPO's was op dat moment 1.269 (2018: 1.048). Deze deelnemers zijn in januari 2020 per brief geïnformeerd; vragen worden persoonlijk beantwoord.

Het UPO voor militairen is in 2019 aangepast naar de vereenvoudigde pensioenregeling. In 2020 wordt het UPO uitgebreid met drie scenario's. Dat is een wettelijke

verplichting. Deelnemers zien dan een tegenvallend, gemiddeld en rooskleurig scenario van hun te verwachten ouderdomspensioen.

Naast de UPO's kunnen deelnemers hun pensioen-aanspraken bekijken via Mijnpensioenoverzicht.nl (MPO, voorheen het Pensioenregister). ABP levert hiervoor de informatie aan. Dankzij een live-koppeling kunnen deelnemers een real-time overzicht van hun pensioengegevens raadplegen en op basis daarvan berekeningen maken. Eind 2019 had 99,9% van onze deelnemers toegang tot MPO (ultimo 2018: 99,5%). De wettelijke verplichting van de drie scenario's, die vanaf 2020 voor het UPO geldt, is vanaf oktober 2019 al ingevoerd op MPO. Hier zien de deelnemers inmiddels in drie scenario's hoe hun pensioen zich kan ontwikkelen.

Verzending GUPO's

Voor pensioengerechtigde deelnemers geldt de eis dat uiterlijk 31 december alle GUPO's moeten zijn verstuurd. Eind 2019 was 99,8% (839.232) van de GUPO's verzonden (2018: 99,9%). De doelstelling van 100% wordt net als voorgaande jaren niet gehaald omdat er in een aantal gevallen noodzakelijke informatie ontbreekt. Zo ontbrak in circa 250.000 GUPO's de nabestaandenpensioen-prognose, vanwege de overgang naar een nieuw systeem. Er wordt aan gewerkt om dit te verhelpen.

Verzending SUPO's

Op grond van de Pensioenwet zijn pensioenuitvoerders verplicht jaarlijks een UPO ter beschikking te stellen aan gewezen deelnemers; één keer in de vijf jaar moet het SUPO (Slapers Uniform Pensioen Overzicht) digitaal of schriftelijk worden verstrekt. ABP heeft dit in 2019 gedaan. Met APG is een realistische KPI-afspraken gemaakt: op 31 december 2019 moest 99,8% van de doelgroep gewezen deelnemers een SUPO hebben ontvangen of dit via MijnABP beschikbaar gesteld hebben gekregen. Op 31 december 2019 bedroeg het gerealiseerde percentage 99,2%, waarmee deze norm dus niet is gehaald. Dit komt door problemen met gegevens van twee specifieke groepen (deelnemers met uitruil OP/NP en deelnemers met Deeltijdfactor/Berekeningsgrondslag = 0,0). Deze problemen worden in 2020 verholpen. Gewezen deelnemers die zich meldden, hebben een handmatig opgesteld SUPO ontvangen.

Waardeoverdrachten

In 2019 heeft ABP het uitvoeren van de waardeoverdrachten moeten stoppen vanwege de 'spelregels' omtrent de beleidsdekkingsgraad. Om waardeoverdrachten uit te mogen voeren, moet de beleidsdekkingsgraad van beide betrokken pensioenfondsen 100% of hoger zijn. In de huidige marktomstandigheden was dat voor veel fondsen niet het geval: voor waardeoverdrachten zit de sector grotendeels op slot.

Kleine pensioenen

Een pensioen wordt gezien als 'klein pensioen' als het op het moment van het eindigen van de deelname aan de pensioenregeling op jaarbasis lager ligt dan de wettelijke afkoopgrens. In 2019 was die grens € 484,09 bruto per jaar. Pensioenuitvoerders kunnen gebruik maken van de wettelijke mogelijkheid om kleine pensioenen over te dragen naar de pensioenuitvoerder waar de voormalige deelnemer pensioen opbouwt. ABP maakt gebruik van die mogelijkheid, maar deelnemers kunnen er ook voor kiezen om hun kleine pensioen bij ABP te laten staan. De waardeoverdracht van deze kleine pensioenen is niet afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad.

Inzicht en handelingsperspectief worden belangrijker

Persoonlijke Pensioenpot wint prijs

Een van de speerpunten in het centraal stellen van onze deelnemers is dat wij hun meer inzicht willen geven in hun pensioen en daarbij een handelingsperspectief willen bieden. Met het oog op het nieuwe pensioencontract, wordt dit alleen maar belangrijker. Hiervoor hebben wij onder meer de Persoonlijke Pensioenpot ontwikkeld in 2018, die deelnemers via MijnABP kunnen bekijken. De Persoonlijke Pensioenpot werd in 2019 onderscheiden met een prijs van vakblad Pensioen Pro.

Nieuw: Helder Overzicht & Inzicht

In het verslagjaar is een pilot gedaan met de nieuwe applicatie 'Helder Overzicht en Inzicht' (HO&I). HO&I is een instrument voor financiële planning, dat is ontwikkeld om deelnemers te helpen inzicht te krijgen in wat zij nu hebben en wat zij later nodig hebben. HO&I biedt handelingsperspectief om nu en straks keuzes te kunnen maken door het effect van die keuzes inzichtelijk te maken. In 2019 is de demoversie verder doorontwikkeld en is een pilot gedaan met 35.000 deelnemers. Van deze groep gaf een ruime meerderheid aan dat het instrument

hen helpt bij het maken van keuzes en laat zien wat je als deelnemer kunt doen om je financiële situatie te beïnvloeden. Het nieuwe instrument wordt vanaf eind 2019 gefaseerd aangeboden aan groepen deelnemers.

Wat vinden onze deelnemers?

In 2019 hebben we onderzocht hoe deelnemers de communicatie en het contact met ABP ervaren. Aspecten die zij als positief ervaren zijn servicegerichtheid en behulpzaamheid. Kritische noten gaan onder andere over het feit dat er soms meerdere communicatiemomenten nodig zijn om een antwoord te krijgen en over berekeningen die vragen oproepen. Deze feedback helpt ons de standaardcorrespondentie aan te passen en coaching-trajecten van medewerkers van het Klant Contact Center en van pensioenuitvoering aan te scherpen. Daarnaast is het belangrijke informatie voor het verbeteren van de ervaring van deelnemers in processen zoals met pensioen gaan en nieuwe deelnemer worden bij ABP.

Het bestuur heeft dit jaar ook de kleinschalige, meer verdiepende dialoog opgezocht. Zo zijn we tijdens lunchbijeenkomsten en 'keukentafelgesprekken' in gesprek gegaan met gepensioneerden. Onderwerpen die ter sprake kwamen hadden vooral te maken met het niet kunnen verhogen van pensioenen, de achterblijvende indexatie en het beleid dat ABP hanteert voor duurzaam en verantwoord beleggen. Het bestuur vindt deze gesprekken waardevol en is deelnemers dankbaar voor hun openheid en persoonlijke input. Deze gesprekken helpen ons in het scherp krijgen van de boodschappen die wij meer naar voren moeten brengen in onze eigen communicatie, maar ook in bijvoorbeeld het maatschappelijke debat over de overgang naar het nieuwe pensioencontract.

Het bestuur heeft ook gesproken met deelnemers tijdens beurzen en bijeenkomsten, onder andere tijdens de Onderwijsbeurs en pensioenbijeenkomsten van ouderenbonden en vakbonden. We hebben niet alleen een presentatie gehouden over ABP, maar vooral ook geluisterd naar wat er leeft bij de aanwezigen en hun vragen beantwoord.

Klanttevredenheid in cijfers

Met de vaststelling van de strategische routekaart en het daaruit voortvloeiende Deelnemer- en Werkgeverkompas is ABP overgestapt van het meten van klanttevredenheid

van een aantal (pensioen)processen naar het meten van de klantloyaliteit, een van de strategische doelen van ABP. Voorheen vroegen wij deelnemers en werkgevers om onze dienstverlening een cijfer te geven. Vanaf 2019 gebruiken we hiervoor de NPS-meting (Net Promoter Score). Dit houdt in dat zij na gebruik van een proces (zoals nieuwe deelnemer worden of met pensioen gaan) of na gebruik van een kanaal (bijvoorbeeld de website, MijnABP of relatiemanagement voor werkgevers) de vraag krijgen in welke mate zij voor ABP zouden kiezen op een schaal van 1 tot 10. De NPS-score is ook een van de KPI's die onderdeel uitmaken van de SLA's die wij met APG hebben afgesloten. De verschillende processen en kanalen waarop wij deze score meten, zullen de komende jaren verder worden uitgebreid. De overstap naar deze manier van meten betekent dat de cijfers over 2019 niet een op een kunnen worden vergeleken met de cijfers van voorgaande jaren. Vanaf de meting in 2020 zal een trend zichtbaar worden.

Uit de tabel blijkt dat de NPS-scores stijgen naarmate de dienstverlening persoonlijker is. Dit geldt zowel voor deelnemers (telefonisch contact) als voor werkgevers (Relatiebeheer). Deze bevindingen nemen wij mee in de toepassing van het Deelnemer- en Werkgeverkompas, Daarbij zijn met name de negatieve NPS-scores een belangrijk aandachtspunt. Ons streven is om de beleving van onze dienstverlening over de gehele linie verder te verbeteren.

NPS

	2019
NPS na gebruik deelnemers kanalen	
- Website ABP.nl	-20,3
- MijnABP	-2,7
- Telefoon	11,8
NPS na gebruik werkgeverskanalen	
- Relatiebeheer	18,9
- Relatiemanagement	30,4
NPS na (pensioen) processen	
- Nieuwe deelnemer worden	-32,3
- Met pensioen gaan	5,6

In welke mate, op een schaal van 0 tot 10, zouden deelnemers en werkgevers voor ABP kiezen als zij zelf het pensioen zouden mogen regelen? Deze NPS-vraag wordt gesteld nadat een deelnemer of werkgever gebruik heeft gemaakt van een bepaald kanaal of proces. De Net Promotor Score wordt vervolgens berekend door het percentage van de beoordelingen met een 6 of lager af te trekken van het percentage van de score van 9 of hoger. De NPS kan variëren van -100% tot + 100%. De score wordt omwille van de representativiteit berekend op basis van een voortschrijdend gemiddelde van twaalf maanden.

Nieuw proces voor klachten en bezwaren

In het verslagjaar is een nieuw proces vastgesteld voor uitingen van ongenoegen (klachten en bezwaren) van deelnemers, met als doel dit transparanter, toegankelijker en eenvoudiger te maken. Deelnemers hoeven niet vooraf aan te geven of ze een klacht of bezwaar hebben. In het nieuwe beleid zorgen wij ervoor dat de uiting via het juiste kanaal en door de juiste afdeling wordt opgepakt en afgehandeld. Er is een pilot gedaan in de tweede helft van 2019, en het VO heeft in november positief geadviseerd over de nieuwe klachtenregeling. De informatie over de procedure is goed vindbaar op de website geplaatst; de tekst is in lijn met de aanbevelingen van de Ombudsman Pensioenen. In 2020 zullen we dit proces invoeren, met de insteek dat het eerste contact met een deelnemer die het ergens niet mee eens is, binnen vijf werkdagen plaatsvindt. De feedback van deelnemers gebruiken we om de informatie op de website continu te verbeteren.

Klachten

Afgehandelde klachten naar aard

	2019	2018	2017	2016	2015
Informatievoorziening	34	63	45	79	80
Behandelingsduur	10	25	20	26	38
Toepassing van wet- en regelgeving	11	30	21	33	21
Klantvriendelijkheid	3	7	4	31	25
Pensioenberekening en -betaling	30	46	53	16	36
Pensioenoverzicht	-	-	2	6	2
Overige	32	60	92	30	18
Klachten Anw-compensatie	-	358	-	-	-
Pilot klachten via KCC	124	-	-	-	-
Totaal aantal klachten	244	589	237	221	220
In behandeling op 31 december	4	3	10	7	8

Beroepschriften

Beroepschriften en afhandeling

aantal	2019	2018	2017	2016	2015
Ingediende beroepschriften	36	27	40	50	56
Beëindigde procedures zonder beslissing:	7	7	10	5	11
besluit bevestigd	24	25	33	36	63
besluit vernietigd	1	10	9	4	3
In behandeling op 31 december	23	19	34	46	66

In 2019 heeft de Commissie van Beroep 36 nieuwe beroepschriften ontvangen en 32 beroepschriften afgewikkeld. In 24 gevallen is het besluit van het uitvoeringsbedrijf bevestigd, terwijl in 1 geval het besluit van het uitvoeringsbedrijf is vernietigd. In 7 gevallen werd het beroep ingetrokken. Op 31 december 2019 waren er nog 23 beroepen in behandeling. De belangrijkste onderwerpen die in beroep aan de orde werden gesteld waren het recht op partnerpensioen, de hoogte van het partnerpensioen en de hoogte van het ouderdompensioen.

Lizelle du Plessis, senior credit analyst APG

‘Zou ik mijn eigen geld hierin beleggen?’

ABP heeft over 2019 een beleggingsrendement gerealiseerd van 16,8% (€ 67 miljard). Het beleggen van het pensioenvermogen is uitbesteed aan APG. Lizelle du Plessis is hier een van de senior credit-analisten. Zij monitort sectoren en bedrijven om een onderbouwd investeringsadvies te geven aan de APG-portfoliomanagers die voor ABP beleggen in vastrentende waarden.

‘Als senior credit-analist beoordeel ik marktontwikkelingen en bedrijfsprestaties, financieel en niet-financieel. Elke analist heeft een aantal sectoren onder zijn of haar hoede. Ik ben verantwoordelijk voor automotive en papier, verpakkingen en pulp. Mijn analyses van bedrijven in deze twee sectoren zijn de basis aan de hand waarvan portfoliomanagers besluiten ergens in te beleggen of juist uit te stappen.’

Duurzaamheid speelt een steeds grotere rol, naast risico en rendement.

Uitdagend jaar

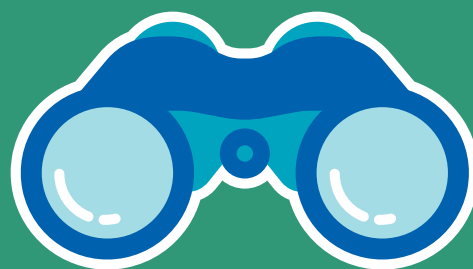
Voor de sectoren van Du Plessis was 2019 op z'n minst een uitdagend jaar. ‘De auto-industrie voelde het effect van de handelsoorlog tussen de VS en China aan den lijve. Daarnaast worden de emissievoorschriften vanaf 2020 strenger. En de Brexit zorgde nog eens voor extra onzekerheid. In de papier-, verpakings- en pulpsector kelderde de vraag naar gecoat houtvrij papier. Eén papierbedrijf in onze portefeuille moest noodgedwongen reorganiseren. De digitalisering heeft ook impact op deze sector. Al met al waren er zoveel impactvolle ontwikkelingen, dat ik bewust mijn focus en kalmte moest bewaren om de potentieel succesvolle beleggingskandidaten eruit te halen.’

Schakel

Du Plessis houdt altijd voor ogen voor wie ze het doet. ‘Ik ben een schakel in het pensioenvermogen van de ABP-deelnemers. Zo voel ik dat ook. Daarom stel ik mezelf altijd als eerste de vraag: zou ik mijn eigen geld in dit bedrijf beleggen? Is het antwoord ja, dan kijk ik zorgvuldig naar de vooruitzichten op de langere termijn. Duurzaamheid speelt een steeds grotere rol, naast risico en rendement. Bepaalde leveranciers van auto-onderdelen kunnen bijvoorbeeld door de opkomst van elektrische auto's omzet gaan kwijtraken. Kunnen deze bedrijven zich aanpassen aan de veranderende omstandigheden? In mijn andere sector zie je bijvoorbeeld bedrijven die profiteren van de trend om plastic wegwerpverpakkingen te vervangen door duurzamere oplossingen van recyclebare materialen. Uiteindelijk hebben we met de vastrentende waarden-beleggingen in 2019 beter gepresteerd dan de benchmark: niet alleen een intensief, maar dus ook een goed jaar.’



*'Mijn analyses zijn de basis
voor beleggingsbeslissingen
van onze portfoliomanagers.'*



Hoe wij het pensioenvermogen beleggen

ABP is in het verslagjaar gestart met de implementatie van het Strategisch Beleggingsplan 2019-2021. In 2019 is ook het vijfjarige beleidsplan Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2015-2019 afgerond: de doelstellingen zijn behaald. In het verslagjaar is nieuw beleid opgesteld, met doelstellingen voor de komende vijf jaar en langetermijnambities. Hiervoor zijn we in gesprek gegaan met deelnemers en andere stakeholders. Het overall rendement van de beleggingen kwam uit op € 67 miljard (16,8%), wat lager is dan de benchmark.

Beleggingsovertuigingen herzien

In 2019 heeft ABP de beleggingsovertuigingen herzien omdat de bestaande overtuigingen waren verouderd. De beleggingsovertuigingen vormen de basis voor alle voorkeuren en keuzes met betrekking tot de beleggingsportefeuille. Ze geven richting aan het strategische beleggingsbeleid, de implementatie van dat beleid en de samenwerking met APG. Daarnaast zijn ze een belangrijk ijkpunt voor het toelichten en verantwoorden van onze beleggingskeuzes.

De beleggingsovertuigingen van ABP

- **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.
- **Duurzaam en verantwoord beleggen**
ABP kan verantwoord beleggen en de beleggingsportefeuille verduurzamen zonder dat dit ten koste gaat van het rendement-

risicoprofiel van de portefeuille.

- **Lange-termijnhorizon**
Als pensioenfonds heeft ABP een langetermijnhorizon 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.
- **Marktefficiëntie**
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.
- **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.
- **Diversificatie**

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

- 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.

meer als aparte beleggingscategorie te zien: beleggen in hedgefondsen is geen doel op zich, maar ABP belegt in hedgefondsstrategieën als deze een verantwoorde keuze zijn binnen de strategieën van de andere beleggingscategorieën. Het bestuur ziet hedgefondsen – mits zorgvuldig geselecteerd - met name geschikt om toe te voegen voor extra rendement.

In het verslagjaar zijn de verschuivingen in gang gezet, conform deze ambities. De uitvoering lag ultimo 2019 gemiddeld op schema. Zaken die sneller zijn gegaan zijn onder meer het beleggen in opkomende markten en het investeren in vastgoed. Het herverdelen van de allocatie van hedgefondsen naar andere beleggingscategorieën loopt iets achter op het geplande schema, vanwege de complexiteit en het tegelijkertijd onderbrengen bij APG. Dit doen we omdat het zorgt voor lagere kosten en meer transparantie en controle.

Start uitvoering Strategisch Beleggingsplan 2019-2021

In 2019 is gestart met de implementatie van het Strategisch Beleggingsplan 2019-2021. Dit plan is gebaseerd op het strategische beleggingskader, dat voortvloeit uit de ALM-studie die in 2018 is uitgevoerd:

- een beleggingsmix met 60% zakelijke waarden en 40% vastrentende waarden;
- renteaafdekking variërend tussen 25% en 50%;
- geen inflatieafdekking.

Aan deze uitgangspunten hebben we in het verslagjaar vastgehouden: de mid-term review van de ALM heeft hierin niets veranderd (zie ook het hoofdstuk Onze financiële positie).

Een van de doelstellingen van het Strategisch Beleggingsplan 2019-2021 is dat ABP meer wil beleggen in de reële economie, zoals onroerend goed, infrastructuur en private equity. Het bestuur vindt deze verschuiving naar meer illiquide categorieën belangrijk: hoewel hiermee hogere kosten zijn gemoeid omdat het om tijdsintensieve en langdurige investeringsprojecten gaat, zorgen deze categorieën ook voor een betere rendementsprognose en risicospreiding. Bovendien passen ze binnen ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen.

Naast het beleggen in de reële economie willen we de groei binnen opkomende markten zo goed mogelijk benutten. Verder geven we in het Strategisch Beleggingsplan 2019-2021 invulling aan het in 2016 genomen besluit van het bestuur om hedgefondsen niet

Verdieping van kennis

De bestuurscommissie Beleggingsbeleid heeft in 2019 drie dagen gewijd aan China. Het doel van deze intensieve educatiesessie was om de kennis te vergroten van de cultuur, geschiedenis en toekomst van China en de Chinese markten en partijen waarmee ABP zaken doet. Deze kennis is cruciaal in actuele en toekomstige ontwikkelingen waarin China een rol speelt. Bij beslissingen die het bestuur moet nemen, komt het steeds vaker voor dat er een raakvlak is met China. Niet alleen bij beleggen in China zelf, maar ook bij vragen over bijvoorbeeld de te verwachten wereldwijde economische groei voor de komende jaren, over de kansen in opkomende markten of over de handelsoorlog tussen de VS en China. Tijdens de drie dagen hebben we presentaties gehad van wetenschappers, specialisten en mensen uit de praktijk, ieder met een relevante kijk en eigen specifieke kennis en ervaring. Speciale aandacht was er voor duurzaamheid en technologische ontwikkelingen. Het bestuur heeft daarnaast educatieve themasessies gevolgd over private equity en factorbeleggen. Doel van deze themasessies is dat wij meer kennis vergaren over deze technische beleggingsonderwerpen en zo beter gefundeerd beslissingen kunnen nemen in het kader van strategisch vermogensbeheer.

Duurzaam en verantwoord beleggen

Beleidsperiode 2015-2019 afgerond: doelen gehaald

Eind 2019 heeft ABP de beleidsperiode 2015-2019 voor duurzaam en verantwoord beleggen afgesloten. Alle doelstellingen zijn gehaald, sommige zelfs ruim; de definitieve cijfers en een uitgebreide toelichting daarop zijn te lezen in het verslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen en op onze website. ABP heeft belangrijke resultaten van het beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen ook gedurende het jaar gedeeld met deelnemers, onder andere via de website, (nieuwe) factsheets en nieuwsbrieven.

In deze paragraaf schetsen we de hoofdlijnen van ontwikkelingen in 2019 op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen. In ons aparte jaarverslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2019 staat meer en uitgebreidere informatie.

In gesprek met stakeholders voor nieuw beleid

In 2019 stond het voorbereiden en vaststellen van ons nieuwe beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen hoog op de bestuursagenda. Dit beleid is vastgesteld in december 2019. Het nieuwe beleid is tot stand gekomen in samenspraak met stakeholders. We hebben deelnemers gevraagd wat zij belangrijk vinden als het gaat om duurzaam en verantwoord beleggen. Bestuur en bestuursbureau hebben ook gesproken met Nederlandse en internationale maatschappelijke organisaties, sociale partners en academici tijdens kleinschalige werkconferenties. ABP heeft zelf een aantal grootschaliger themabijeenkomsten georganiseerd, onder andere over de circulaire economie en de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. Daarnaast hebben we vanuit ABP deelgenomen aan diverse themabijeenkomsten, zoals Aandeelhouder Aarde, waar financiële dienstverleners en deskundigen in gesprek gingen over hoe zij kunnen bijdragen aan een duurzamer economie. Ten slotte hebben we wetenschappelijk onderzoek laten uitvoeren door professor Kees Koedijk, over de relatie tussen duurzaam en verantwoord beleggen en financiële prestaties. Alle input hebben we gebruikt bij het opstellen van ons nieuwe beleid.

Wat vinden onze deelnemers belangrijk?

In het jaarlijkse onderzoek onder deelnemers vragen we ook hoe zij aankijken tegen het duurzaam en verantwoord beleggen van ABP. Uit dit onderzoek, uitgevoerd door Motivaction, blijkt dat 59% van de deelnemers het belangrijk vindt dat ABP duurzaam en verantwoord belegt. Als het eigen pensioen er iets lager door zou worden, vindt 37% dat ABP toch duurzaam moet beleggen; 18% vindt dat ABP dat hoe dan ook moet doen, ongeacht het effect op het eigen pensioen. We hebben de deelnemers ook voorgelegd hoe zij aankijken tegen de focus in ABP's nieuwe beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen: de keuze voor de energietransitie ziet 57% als positief ('staat er helemaal achter' + 'staat erachter'), 71% vindt dat voor de grondstoffentransitie en 61% voor digitalisering. De uitkomsten gebruiken we om deelnemers gerichter en meer 'op maat' van informatie te voorzien op het gebied van onze beleggingen, want er is nog altijd 24% die niet weet dat ABP duurzaam en verantwoord belegt (in 2018 was dit percentage 38%).

Nieuwe doelen en ambities voor 2020 en verder

ABP wil als grootste pensioenfonds van Nederland zorgvuldig omgaan met de impact die wij kunnen hebben op grote maatschappelijke en economische ontwikkelingen. Met het beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen sluiten we daarom aan bij de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties. In ons beleid voor de periode 2020 en verder richten we ons op de drie grote transitie die gaande zijn: klimaatverandering, grondstoffenschaarste en digitalisering, met respect voor mensenrechten als randvoorwaarde. Er zijn niet alleen nieuwe doelstellingen vastgesteld voor de periode 2020-2024, maar ook ambities voor 2030 en 2050.

Hoewel de gestelde doelen ambitieus zijn, willen we niet in een situatie van 'beleggingsdwang' komen. Rendement, risico en kosten zijn een net zo belangrijk beleggingscriterium als duurzaamheid. Om aan beide aspecten (ambities en beleggingscriteria) geen concessies te doen, zullen wij jaarlijks op basis van het 'pas toe of leg uit'-principe onze stakeholders informeren waar wij staan.

Uitsluitingsbeleid voor landen aangepast

ABP belegt niet in staatsobligaties die zijn uitgegeven door landen waartegen een wapenembargo van de VN- Veiligheidsraad van kracht is. In het nieuwe beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen wordt dit uitgebreid: ook staatsobligaties van landen waartegen een wapenembargo van de Europese Unie van kracht is worden uitgesloten. De lijst met uitgesloten landen staat op onze website.

Voortgang Convenant IMVB

Eind 2018 hebben 73 pensioenfondsen en de Pensioenfederatie het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Pensioenfondsen ondertekend. In dit convenant committeert de sector zich eraan om samen met maatschappelijke organisaties, vakbonden en overheid meer duurzaam te beleggen. In het verslagjaar is binnen het convenant gestart met het ontwikkelen van een instrumentarium dat helpt bij de implementatie van de gemaakte afspraken. Eind 2019 is bovendien het zogenoemde instrumentarium gepubliceerd. Een beperkt aantal fondsen, waaronder ABP, neemt daarnaast deel aan het aanvullende initiatief om in zes concrete sectoren of bedrijven verbeteringen voor mens en milieu te bewerkstelligen. In 2019 is het eerste van die bedrijven vastgesteld: een groot mijnbouwbedrijf.

Aanscherping fiscaal beleid

In 2019 heeft ABP een begin gemaakt met het grondig herzien van het fiscale beleid. Dit is ingegeven door de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving en richtlijnen, maar ook door de maatschappelijke discussie over de eigen fiscale verantwoordelijkheid van bedrijven. Om te komen tot het nieuwe beleid hebben wij in 2019 onderzocht aan welke randvoorwaarden ABP moet en wil voldoen, waarbij het zwaartepunt ligt op de fiscale beleggingsstructuren. In dit kader hebben wij onder meer verkennende gesprekken gevoerd met grote internationale partijen op het gebied van vermogensbeheer. Wij zoeken uitdrukkelijk de samenwerking met andere vermogensbeheerders om sterker te staan in de beheersing van fiscale risico's (als onderdeel van de categorie integriteitsrisico's) en in het doorgeven van onze fiscale norm. Naar verwachting wordt het fiscale beleid in de loop van 2020 definitief vastgesteld, waarna we overgaan tot implementatie.

Beleggen in Nederland

De beleggingen van ABP in Nederland zijn in 2019 gestegen tot € 21,0 miljard (2018: € 15,8 miljard); dit is 4,5% van het belegd vermogen (2018: 3,7%). Van het totaal belegd vermogen in Nederland bestaat ongeveer de helft uit leningen en vastgoed. In 2019 is voor € 500 miljoen belegd in duurzame hypotheekleningen; zo draagt ABP bij aan de verduurzaming van woningen in Nederland. De vastgoedportefeuille is onder meer gegroeid door beleggingen in hotels (citizenM) en outletcenters. Daarnaast is een aandeel verworven in een nieuw Zuid-Hollands windpark. Met de opgewekte windenergie kunnen 35.000 huishoudens van schone elektriciteit worden voorzien.

ABP is aandeelhouder van Inkef Capital. In 2019 heeft Inkef Capital onder meer belegd in Cashforce (cashflowvoorspellingen voor bedrijven), Aidence (artificial intelligence), GTX Medical (neuro-hersteltechnologie), Urban Sports Club (sport- en fitnessplatform) en Calypso Biotech (therapeutische antilichamen voor auto-immuunziekten). We hebben bedrijfsbezoeken gebracht aan twee Eindhovense ondernemingen in de Inkef Capital-portefeuille: Shapeways (3D printing) en GTX Medical. Het leverde een interessante inkijk in innovatieve ontwikkelingen in het Nederlandse venture capital-landschap.

Programma 2019-2021

Om beleggen in Nederland op een verantwoorde manier te stimuleren, is het programma Beleggen in Nederland 2019-2021 opgezet. Het bestaat uit twee onderdelen: onderzoek en verantwoording, en ontwikkeling.

Onderzoek en verantwoording

Het onderdeel Onderzoek en verantwoording kent vier aandachtsgebieden.

1. Invullen van strategisch aandeelhouderschap in Nederland en onderzoeken welke effecten we bereiken met een grote aandelenpositie in een Nederlands bedrijf.
2. Verbeteren van het overzicht en inzicht van het engagement-beleid.
3. Duidelijker in kaart brengen in hoeverre Nederland profiteert van activiteiten van bedrijven buiten Nederland.
4. Nader verkennen van de markt voor Green Bonds en stimuleren van uitgevende instanties, waardoor het eenvoudiger wordt om op een standaard manier te beleggen in duurzame oplossingen.

Strategisch aandeelhouderschap is onderdeel van het reguliere overleg tussen ABP en het duurzaamheidsteam van Fiduciair Management. Er is in het verslagjaar gewerkt aan een onderzoeksvoorstel voor actief aandeelhouderschap en de verbetering van het engagement-beleid. ABP heeft daarnaast via APG bijgedragen aan de eerste uitgifte van een Nederlandse groene obligatie; bij de inschrijving is voor een bedrag van circa € 170 miljoen toegewezen. De analyse van de mate waarin Nederland profiteert van bedrijven buiten Nederland is gestart in februari 2020.

Ontwikkeling

ANET

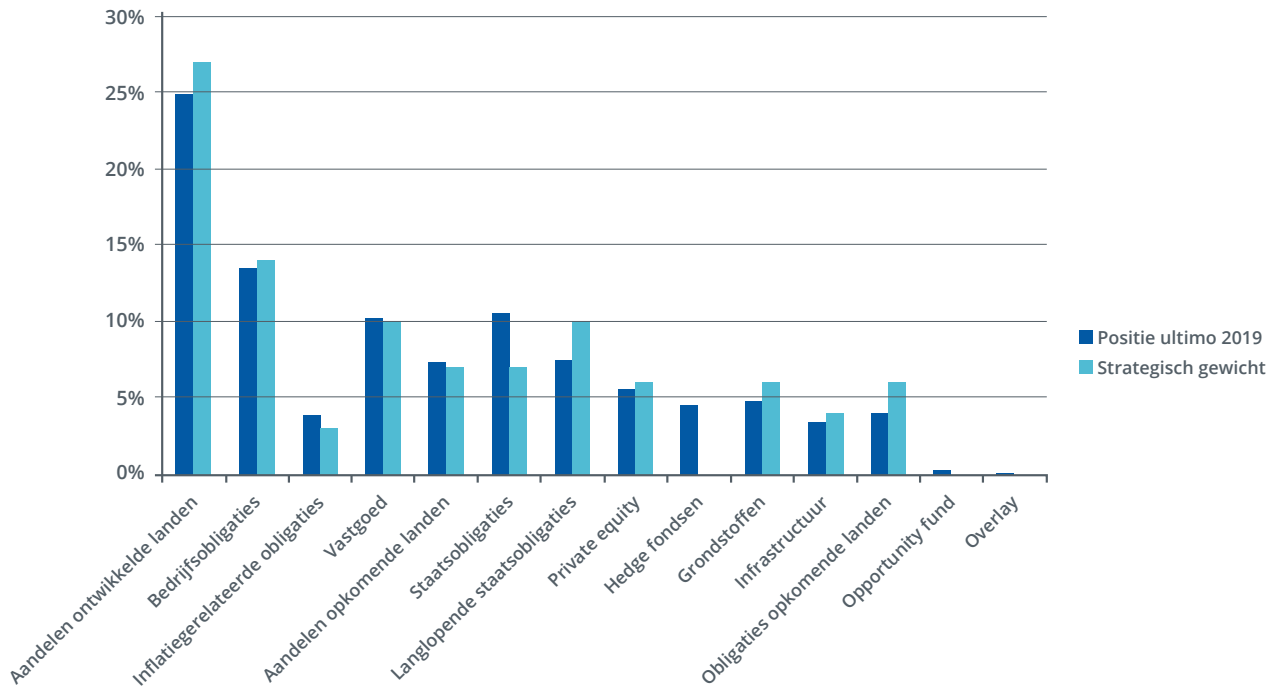
Voor het programmaonderdeel ontwikkeling is ABP in 2019 gestart met een initieel commitment van € 50 miljoen voor het nieuwe ANET-fonds. ANET staat voor ABP Nederland EnergieTransitie. Met deze Nederlandse beleggingen combineren we goede rendementen voor pensioenen met oplossingen om klimaatverandering tegen te gaan en te voorkomen. De portefeuille wordt ingericht in lijn met het beleid van ABP (beleggingsovertuigingen, allocatie naar reële activa, verantwoord beleggingsbeleid, proactieve best effort-beleggingen in Nederland). Het fonds doet met name beleggingen in projectfinanciering, (bedrijfs)leningen en private equity. In het afgelopen jaar is het beleggingsteam gecompleteerd. De pijplijn van mogelijk interessante energietransitie-beleggingen groeit gestaag. Ook is het voor ANET relevante netwerk in Nederland (het energietransitie-'ecosysteem') opgezet. Het ANET-team heeft in het afgelopen jaar een aantal keren met Invest-NL om de tafel gezeten om elkaars werkveld te verkennen en mogelijkheden voor samenwerking te onderzoeken. Beide mandaten, van Invest-NL en van ANET, richten zich op de energietransitie in Nederland. Daarbij richt Invest-NL zich voornamelijk op aanvullende maatregelen voor situaties waarin de markt (met onder andere ANET) bepaalde investeringen (nog) niet kan of wil financieren. In 2020 bouwen we verder aan ANET.

ABP committeert zich aan doelstellingen klimaatakkoorden

In 2019 heeft ABP zich gecommitteerd aan de doelstellingen van het Nederlandse Klimaatakkoord en het Akkoord van Parijs, samen met Nederlandse pensioenfondsen, verzekeraars, banken en vermogensbeheerders. In juli werd hiertoe een akkoord ondertekend. Alle partijen zullen transparant verantwoording afleggen over hoe zij dit commitment vormgeven. Met een gezamenlijke vertegenwoordiging van zo'n € 3.000 miljard kunnen wij als financiële sector onze impact vergroten in het aanjagen en faciliteren van de klimaattransitie in Nederland.

Samenstelling van beleggingen

Verdeling beleggingsportefeuille (naar categorieën)

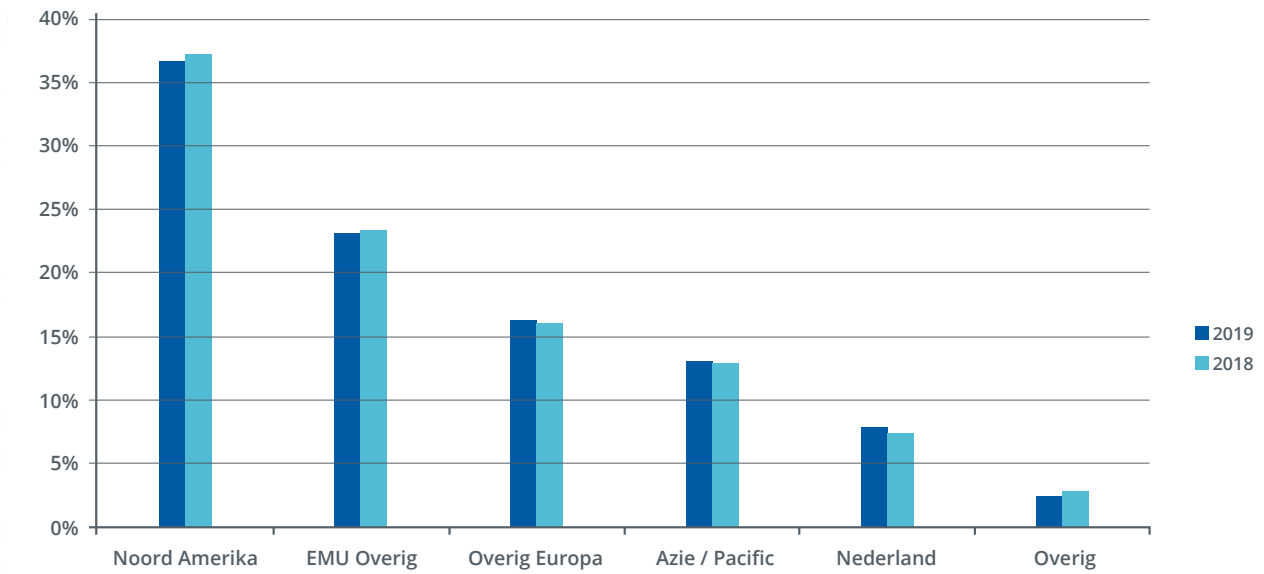


Bovenstaande grafiek toont de strategische verdeling over de categorieën in de beleggingsportefeuille eind 2019. APG kan binnen de bandbreedtes die door ABP zijn vastgesteld in het Strategische Beleggingsplan per categorie afwijken van de strategische gewichten, bijvoorbeeld wanneer dit een positieve bijdrage kan leveren aan het resultaat. De grafiek geeft ook de daadwerkelijke posities eind 2019 weer, op basis van het netto belegd vermogen.

Verdeling naar regio en sector

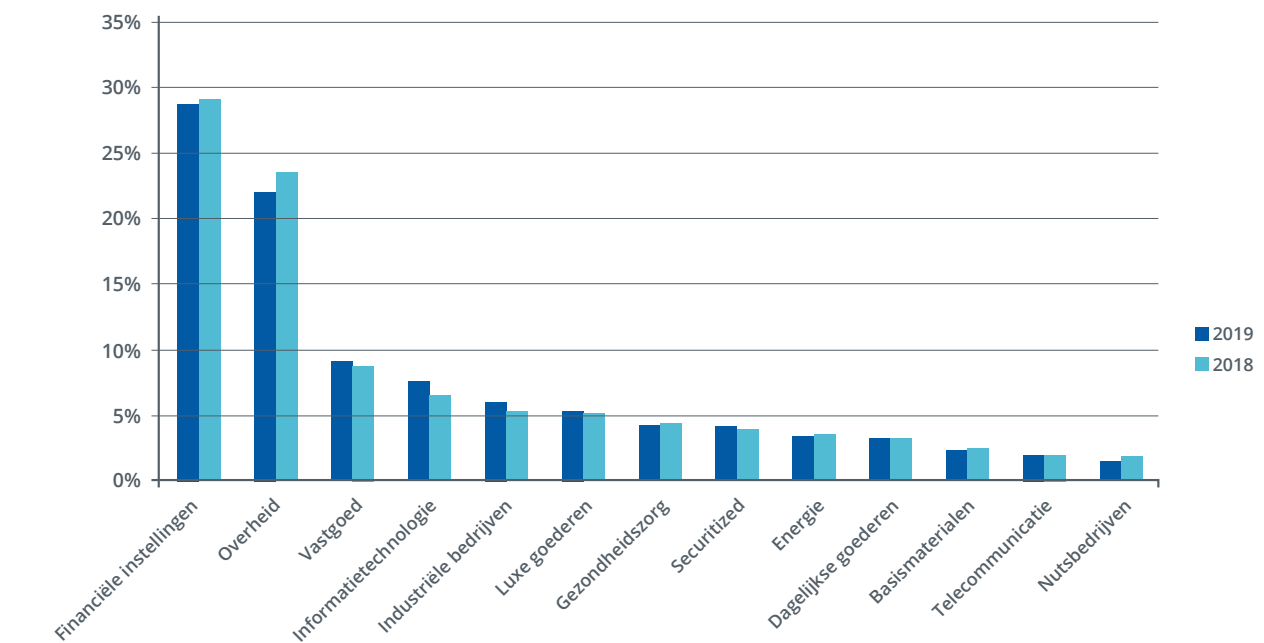
Door onze beleggingen te spreiden over regio's en sectoren, verminderen wij de risico's binnen de beleggingscategorieën. De twee grafieken hierna laten deze risicospreiding zien, met een grafische weergave van de verdelingen in 2019 en 2018 (door afronding is de som van de regio's of sectoren niet overal gelijk aan 100%). De cijfers in de grafieken zijn gebaseerd op de actief-posten gerelateerd aan het totaal van de activa. Derivatenposities zijn hiervan onderdeel, waardoor de beleggingen in Nederland (8,0%) hoger zijn dan vermeld in de paragraaf 'Beleggen in Nederland' (4,5%).

Verdeling beleggingsportefeuille (naar regio)



De verdeling van de beleggingsportefeuille is grotendeels gelijk aan 2018. De beleggingen in Nederland namen toe van 7,4% naar 8,0%.

Verdeling beleggingsportefeuille (naar sector)



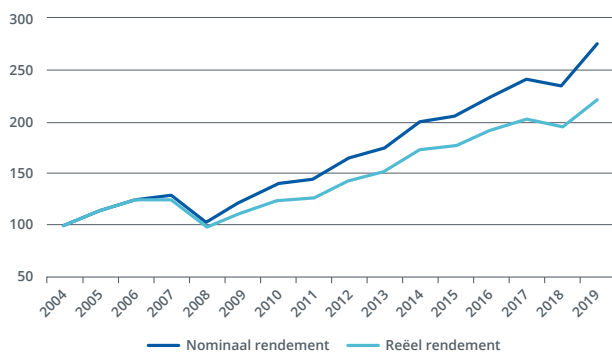
Net als in 2018 zijn de financiële sector en de overheid de belangrijkste sectoren waarin ABP belegt. 'Financiële instellingen' is met 28,8% de grootste sector, met aandelen en obligaties in bedrijven in die sector en financiële producten zoals derivaten (2018: 29,1%). Derivaten worden met name aangehouden in het kader van het renteafdeckingsbeleid, zoals verderop in dit hoofdstuk wordt beschreven. Met onze beleggingen in staatsobligaties is de sector 'overheid' goed voor 22% van onze portefeuille (2018: 24%).

Beleggingsrendement komt uit op 16,8%

Het nettorendement van de beleggingen kwam ultimo 2019 uit op 16,8%, tegenover -2,3% in 2018. Dit komt neer op een bedrag van € 66,9 miljard (2018: € -9,3 miljard). De renteafdekking heeft hieraan bijgedragen voor 1,8% (2018: 0,4%). Positieve (unhedged) rendementen zijn behaald door de beleggingscategorieën vastrentende waarden: 8,7% (2018: 0,4%), aandelen: 27,4% (2018: -5,9%), alternatieve beleggingen: 14,6% (2018: 6,8%) en vastgoed: 18,4% (2018: 3,3%). Het negatieve resultaat van de valuta-hedge (-1,4%) zorgt ervoor dat de categorie Overlay een negatief rendement laat zien van -0,1% (2018: -1,9%).

Voor langetermijnbeleggers zoals pensioenfondsen is het relevant om naast het jaarlijkse rendement ook het rendement over een langere termijn te beoordelen. Onderstaande grafiek geeft het cumulatieve rendement van de afgelopen vijftien jaar weer, zowel nominaal als reëel. Het reële rendement wordt bepaald door het nominale rendement te corrigeren voor de inflatie.

Rendement van 2005-2019 (Cumulatief)



Voor ABP is het reële rendement vanaf 2016 bepaald op basis van prijsinflatie (tot en met 2015 is het reële rendement bepaald op basis van looninflatie). Het gemiddelde jaarrendement over de periode van 2005 tot en met 2019 bedraagt nominaal 7,0%. Voor 2019 alleen is het nominale rendement 16,8%; het reële rendement bedraagt 13,7%.

De grafiek toont een index-stand op basis van cumulatief rendement. De percentages zijn gemiddelde jaarlijkse rendementscijfers.

Rendement lager dan benchmark

Hoewel het rendement over 2019 positief is, ligt het 0,4% lager dan de vooraf vastgestelde benchmark (2018: 0,6%). Dit komt neer op een bedrag van € -1,4 miljard (2018: € 2,5 miljard). De categorie Aandelen (met -0,6%; 2018: -1,4%) en vooral de categorie Alternatieve beleggingen (met -3,8%; 2018: 6,9%) weken af van de benchmark en hebben gezorgd voor een negatieve bijdrage, waar de overige categorieën een positieve bijdrage hadden.

Het cumulatieve extra rendement ten opzichte van de benchmark over de afgelopen vijf jaar is 2,6% (2018: 4,3%), wat neerkomt op € 9,9 miljard (2018: € 15,7 miljard). Het extra rendement komt voor een belangrijk deel uit de portefeuilles private equity, aandelen opkomende markten en credits. Gecumuleerd over de afgelopen tien jaar is het extra rendement 8,2% (2018: 10,9%), oftewel een bedrag van € 23,7 miljard (2018: € 30,0 miljard).

Vanwege het slechter presteren dan de normportefeuille in 2019 en de dalende meerjaarstrend zijn wij minder tevreden over het behaalde beleggingsresultaat. Hoewel wij voortdurend het mandateringsproces monitoren en ingrijpen waar dat mogelijk is, heeft het grillige beleggingsjaar 2019 niet geleid tot een optimaal resultaat.

Rendement en benchmark

Categorie	Gewicht	Rendement	Rendement	Benchmark	Vershil	Relatieve bijdrage	Relatieve bijdrage
	%	%	€ mln	%	%	%	€ mln
Vastrentende waarden	39,0	8,7	13.950	8,5	0,2	0,1	241
Staatsobligaties	10,3	5,6	1.683	5,7	-0,1	0,0	-37
Langlopende staatsobligaties	7,3	11,7	3.480	11,7	0,0	0,0	-3
Bedrijfsobligaties	13,4	9,4	5.273	8,6	0,7	0,1	438
Obligaties opkomende landen	3,9	15,1	1.959	16,2	-0,9	0,0	-151
Inflatiegerelateerde obligaties	4,1	4,7	1.555	4,7	0,0	0,0	-6
Aandelen	32,5	27,4	35.876	28,2	-0,6	-0,1	-714
Aandelen ontwikkelde landen	25,2	28,2	27.672	30,4	-1,7	-0,4	-1.983
Aandelen opkomende landen	7,4	25,3	8.204	20,9	3,6	0,3	1.270
Alternatieve beleggingen	18,2	14,6	10.149	19,1	-3,8	-0,7	-2.573
Private equity	5,6	22,3	4.733	31,2	-6,8	-0,4	-1.427
Grondstoffen	4,8	16,5	2.610	17,6	-0,9	0,0	-158
Opportunity fund	0,2	-18,7	-188	32,9	-38,9	-0,1	-504
Infrastructuur	3,2	13,3	1.619	17,3	-3,5	-0,1	-348
Hedgefondsen	4,4	7,1	1.375	7,9	-0,7	0,0	-135
Vastgoed	10,1	18,4	7.382	11,6	6,1	0,6	2.483
Vastgoed	10,1	18,4	7.382	11,6	6,1	0,6	2.483
Overlay	0,1	-0,1	-422	0,2	0,0	-0,2	-833
Rentehedge		1,8	7.066	1,8	0,0	0,0	-
Inflatiehedge		-0,1	-220	-0,1	0,0	0,0	-
Valutahedge		-1,4	-5.657	-1,5	0,0	0,0	152
Overig		-0,4	-1.611	0,0	0,0	0,0	158
Active asset allocation						-0,3	-1.143
	100%	16,8	66.935	17,2	-0,4	-0,4	-1.396

De outperformance is geometrisch bepaald. Door afronding is het mogelijk dat de getallen niet exact tot het weergeven totaal optellen.

De tabel toont de rendementen van de verschillende beleggingscategorieën en zet deze af tegen de benchmark. Dit zijn nettorendementen, na aftrek van de kosten van vermogensbeheer en exclusief valuta-afdekresultaten. Omdat niet alle beleggingen in euro's zijn, wordt het valutarisico deels afgedekt (zie ook verderop in dit hoofdstuk).

Renteafdeckingsbeleid

ABP dekt circa 25 procent af van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad. Met de combinatie van beleggingen in zakelijke waarden en deze gedeeltelijke afdekking verwachten we meer pensioen-koopkracht aan onze deelnemers te kunnen bieden en te kunnen indexeren in tijden van inflatie. De afgelopen tien jaar hebben we ons

rentebeleid meerdere malen tegen het licht gehouden. We vonden een beperkte afdekking van de rentegevoeligheid steeds passend bij de ambitie om voldoende beleggingsrendement te kunnen behalen. Wel hebben we het rentebeleid aangescherpt en de hoogte van de afdekking afhankelijk gemaakt van de rentestand. Daarbij is de minimale afdekking nog steeds 25%. Een deel hiervan realiseren we met onze vastrentende beleggingsportefeuille (obligaties). Omdat onze beleggingen grotendeels bestaan uit zakelijke waarden, moeten we rentederivaten gebruiken om de afdekking aan te vullen tot het gewenste niveau. Bij het bepalen van ons beleid houden we ook rekening met het liquiditeits- en kredietrisico dat deze instrumenten opleveren.

De volgende tabel toont het rendement van de rente-afdekking voor de periode 2015-2019.

Splitsing van het rendement

in %

	2019	2018	2017	2016	2015
Beleggingsportfolio	15,0	-2,7	8,0	8,2	3,2
Renteafdekking	1,8	0,4	-0,4	1,3	-0,5
Totaal	16,8	-2,3	7,6	9,5	2,7

rendement beleggingsportfolio bepaalt na optelling totaal plus renteafdekking

In lijn met voorgaande jaren is de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen in 2019 voor minimaal 25% afgedekt (2018: 25%). Als gevolg van de daling van de rente was het positieve effect hiervan op het rendement 1,8% (2018: 0,4%). Dit komt neer op een bedrag van € 7,1 miljard (2018: € 1,7 miljard). Rondom het normniveau van 25% afdekking zijn afwijkingen toegestaan binnen een bandbreedte voor efficiënte implementatie.

Valuta-hedge

Gedurende 2019 zijn de beleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond, Zwitserse frank en Japanse yen deels afgedekt. Deze strategische valuta-afdekking is opgezet om ervoor te zorgen dat veranderingen van de wisselkoers van de euro ten opzichte van de valuta waarin wordt belegd (deels) teniet worden gedaan om zo de gevoeligheid voor deze veranderingen te beperken. Dit doen we omdat de premieontvangsten en pensioenuitkeringen van ABP allemaal in euro's zijn en wij zekerheden willen inbouwen in de gevallen dat wij beleggen in beleggingscategorieën in vreemde valuta's. Over 2019 bedraagt het totale rendement van de afdekking van het valutarisico -1,4% (2018: -2,3%), oftewel € -5,7 miljard (2018: € -9,5 miljard). Belangrijkste oorzaak van het negatieve rendement op deze afdekking is de waardeontwikkeling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. In 2019 is de Amerikaanse dollar namelijk meer waard geworden ten opzichte van de euro (2,2%). Dit heeft aan de andere kant juist een positief effect op de in dollars genoteerde beleggingen: die zijn gerekend in euro's meer waard geworden, wat het rendement heeft verbeterd (in tegenstelling tot het hiervoor geschetste effect van de valuta-hedge).

Actieve asset-allocatie

Op basis van de strategische asset-allocatie zoals vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan (60% aandelenbeleggingen en 40% vastrentende waarden) proberen we met een actieve asset-allocatie op korte termijn voordeel te behalen uit de rendementsverwachting van beleggingscategorieën. In 2019 resulteerde de actieve asset-allocatie in een negatieve bijdrage aan het rendement. Binnen aandelen was sprake van een overweging naar Alternatieve beleggingen, die cumulatief voor een lagere bijdrage aan het rendement zorgden.

Inflatederivaten

ABP kent geen expliciet inflatie-afdekkingsbeleid. De relatief kleine portefeuille met inflatederivaten, die voortkomt uit eerder beleid op het gebied van inflatieafdekking, behaalde een zelfde rendement als de benchmark: -0,1% (2018: 0,0%). Dit komt neer op € -220 miljoen (2018: € -116 miljoen).

Verbeteringen in de uitvoering Fiduciaire functie versterkt

In het verslagjaar is de Fiduciaire functie verder versterkt. Er zijn onder andere aangescherpte richtlijnen opgesteld voor de beleggingsprocessen, waardoor ABP beter in control is. In 2020 wordt de werking van de Fiduciaire functie geëvalueerd.

Beleid voor FGR's aangepast

ABP heeft op basis van beleid uit het verleden belegd in fondsen waarin ook andere Nederlandse pensioenfondsen beleggen (zogenoemde Fondsen voor Gemene Rekening, FGR's). In 2019 heeft het bestuur op basis van een evaluatie besloten om vanuit deze FGR's geleidelijk over te stappen naar portefeuilles op naam van ABP alleen. Het belangrijkste voordeel is dat ABP zo meer regie en flexibiliteit krijgt om zijn ambities te realiseren zoals vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan en het beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen. In 2020 wordt het implementatieplan uitgewerkt om de overgang naar eigen portefeuilles vorm te geven.

Marktontwikkelingen per beleggingscategorie Vastrentende waarden

Gedreven door het verruimende monetaire beleid van centrale banken zijn in 2019 wereldwijd de rentes gedaald in de economisch belangrijkste landen. Dit zorgde in het algemeen voor hogere waarderingen van obligaties, ook in opkomende markten. De renteniveaus van de Europese staatsobligatiemarkten van de landen met de hoogste kredietwaardigheid in Europa (de kernlanden) zijn gedurende 2019 tot onder het nulpunt gedaald. Voor langere looptijden is de rentedaling groter en daarmee het rendement hoger. De grootste rentedalingen deden zich voor in Italië, Spanje en Portugal. Mede doordat centrale banken naast staatsobligaties ook bedrijfsobligaties zijn gaan opkopen, behaalden bedrijfsobligaties eveneens een positief rendement. Dit had ook effect op meer risicovolle bedrijfsobligaties (High Yield). Inflatie-gerelateerde obligaties bleven enigszins achter vergeleken met andere vastrentende waarden vanwege de licht gedaalde inflatieverwachting.

Aandelenmarkten

Aandelenbeleggingen kenden een heel goed beleggingsjaar. Het verlies op de beurzen van het laatste kwartaal van 2018 is in 2019 meer dan goedgemaakt: aandelenmarkten herstelden zich toen centrale bankiers besloten de monetaire stimulans voort te zetten. In augustus was er wel sprake van een korte dip, vanwege de onzekerheid over de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China. Uiteindelijk eindigden alle regio's in euro-termen hoger. Amerikaanse aandelenmarkten deden het opnieuw beter dan andere ontwikkelde markten, terwijl opkomende markten zoals China iets minder goed presteerden dan ontwikkelde markten.

Vastgoed

In het verslagjaar hadden beleggers wereldwijd nog steeds veel belangstelling voor vastgoed, waardoor in de meeste markten de vastgoedwaarderingen stegen. Net als de aandelenmarkten presteerden ontwikkelde markten, de Verenigde Staten en Europa beter dan opkomende markten.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen presteerden over het algemeen goed, wat per saldo leidde tot een positief rendement. In lijn met de opklimmende aandelenmarkten liepen ook de waarderingen in de private equity-portefeuille fors op. Het rendement van de grondstofbeleggingen werd in grote mate gedreven door het herstel van de ruwe-olieprijs dit jaar, na een forse prijscorrectie eind vorig jaar. Daarnaast lagen de waarderingen van edelmetalen hoger, voornamelijk door de gestegen goudprijs. Het Thematic Investment Fund (voorheen het Opportunity Fund) – dat onder meer intellectueel eigendom, zoals rechten op films en televisieseries, en energie-gerelateerde beleggingen omvat – behaalde een fors negatief rendement, voornamelijk als gevolg van afwaarderingen van enkele beleggingen in de energie-infrastructuur. Andere infrastructuurprojecten hebben tegelijkertijd voor een positief rendement gezorgd. Hedgefondsen behaalden in de valuta waarin zij werken (Amerikaanse dollar) een licht positief rendement van ongeveer 3%; vanwege de gestegen waarde van de dollar is het rendement in euro's ruim twee keer zo hoog. Het valutarisico (inclusief dat van hedgefondsen) wordt op overlay-niveau afgedekt. De resultaten daarvan worden toegelicht onder het kopje Valuta-hedge eerder in dit hoofdstuk.

Rogier de Haan, MAX Ombudsman:

‘Wij horen de persoonlijke verhalen’

Rogier de Haan is Ombudsman bij Omroep MAX. Leden van de omroep kunnen op werkdagen tijdens een telefonisch spreekuur bellen met juridische vragen, klachten en problemen die zij hebben met bedrijven en instanties. In 2019 is Rogier de Haan veel bezig geweest met ABP. Zijn acties brachten onder meer de herziening van het herzienings- en terugbetalingsbeleid in een stroomversnelling.

‘Onze leden hebben zeker aandacht voor pensioen, merken wij,’ aldus Rogier de Haan. ‘Dit heeft ongetwijfeld ook te maken met het feit dat onze doelgroep vlak voor de pensioenleeftijd zit of al met pensioen is. In de media was er in 2019 veel aandacht voor pensioen, vooral op macroniveau. Wat wij horen zijn echt de persoonlijke verhalen. En die waren er: we hebben het er druk mee gehad, vooral met ABP, als grootste pensioenfonds van Nederland.’

Onze leden hebben veel aandacht voor pensioen.

De Haan vertelt hoe hij als Ombudsman in 2019 een procedure is gestart tegen ABP, toen een aantal gepensioneerden werd geconfronteerd met een terugvordering en inhouding op het pensioen, als gevolg van fouten in de administratie. ‘Bij ons kwamen er ineens meerdere meldingen binnen. Ik wist uit eerdere zaken hoe dit juridisch zit en kende ook de sentimenten. Het pensioen is een belangrijke inkomstenbron waar mensen hun hele financiële huishouding op baseren. Het geeft onrust als dat ineens verandert. De grondgedachte van ABP was feitelijk correct: het beleid moest worden uitgevoerd. Maar moet dat op de automatische piloot? Het besef van de gevoeligheden bij de uitvoering leek te ontbreken.’

Voorkomen

‘Het was voor ons, maar vooral voor onze leden, goed om te zien dat ABP naar aanleiding van dit dossier het teruggavebeleid heeft aangepast. Nicole Beuken, destijds algemeen directeur van ABP, is een paar keer bij ons in de uitzending geweest om dit toe te lichten. Waar wij het ook druk mee hadden (en hebben) zijn vragen van ABP-deelnemers die vóór 1995 tegelijk met hun partner pensioen opbouwden en recht kunnen hebben op een aanvulling. Daar krijgen wij nog steeds veel telefoontjes over. Kennelijk hebben wij als Ombudsman en journalistieke redactie niet alleen de functie om onze leden goed te informeren, maar ook om ABP en andere pensioenfondsen scherp te houden. Het gaat er niet om dat er fouten gemaakt worden – dat is onvermijdelijk. Maar pensioenfondsen zouden veel onrust en reputatieschade kunnen voorkomen als zij die kritische toets eerst intern uitvoeren.’



*'Wij houden pensioenfondsen
scherp.'*



Uitvoeringskosten

In 2019 zijn de totale uitvoeringskosten gedaald. ABP splitst deze kosten uit in kosten voor het beheer van de pensioenen en kosten voor het beleggen van de premies.

Ontwikkeling totale uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bestaan uit de door APG in rekening gebrachte kosten, algemene operationele kosten van het pensioenfonds en kosten van externe vermogensbeheerders. De algemene operationele kosten van het pensioenfonds zelf worden waar mogelijk specifiek toegewezen aan pensioenbeheer of aan vermogensbeheer. Als dat niet mogelijk is, worden de kosten verdeeld.

Het beheersen en het verantwoord verlagen van de uitvoeringskosten is een van de speerpunten van het bestuur. In 2019 daalden de kosten van pensioenbeheer, onder meer dankzij het effect van de efficiencylagen die APG vanaf 2016 heeft ingezet, met waarborging van het serviceniveau voor deelnemers en werkgevers. De kosten voor vermogensbeheer zijn in absolute zin gestegen, maar in relatieve zin (gemeten in basispunten) gedaald. Deze kosten worden uitgesplitst in beheervergoedingen, prestatievergoedingen en transactiekosten. Hierna lichten we de ontwikkeling van de pensioenbeheerkosten en de vermogensbeheerkosten verder toe.

Pensioenbeheerkosten

Kosten pensioenuitvoering dalen verder

In 2019 zijn de totale uitvoeringskosten van pensioenbeheer (dit zijn de kosten van deelnemerstransacties, communicatie met deelnemers, werkgevers- en gegevensbeheer, governance en financieel beheer) gedaald met € 4 miljoen, van € 145 miljoen naar € 141 miljoen. Deze daling is grotendeels toe te schrijven aan de verdere vereenvoudiging van de pensioenregeling, efficiëntere uitvoering van processen en verdergaande digitalisering van de communicatie met deelnemers. Tegelijkertijd zijn de kosten voor het beter bedienen van deelnemers en werkgevers gegroeid. Zo zijn er nieuwe initiatieven gestart voor het bieden van inzicht en handelingsperspectief voor deelnemers en hebben we

geïnvesteed in de verbetering van de deelnemer- en werkgeverbeleving. Ook is de uitbreiding van het UPO met drie scenario's voorbereid en is de aanlevering van gegevens aan Mijnpensioenoverzicht (voorheen het Pensioenregister) versneld. Per saldo werd een kostendaling gerealiseerd.

In de totale uitvoeringskosten zit ook een bedrag van € 10 miljoen voor toegerekende eigen kosten van het pensioenfonds. Deze post is niet gewijzigd ten opzichte van 2018 (€ 10 miljoen).

Trend kostendaling per deelnemer zet door

De kostprijs per deelnemer is de belangrijkste kostenindicator voor ons pensioenbeheer. Dankzij de gerealiseerde kostenverlaging is in 2019, voor het zesde jaar op rij, de kostprijs per deelnemer gedaald. De kostprijs per deelnemer daalde met € 4, van € 72 naar € 68.

Kosten van pensioenbeheer

	2019	2018	2017	2016	2015
Uitvoeringskosten van pensioenbeheer (x € 1.000)	141.129	144.729	149.962	155.372	160.450
Aantal deelnemers, definitie Pensioenfederatie	2.061.333	2.015.200	1.979.560	1.955.177	1.915.019
Kosten per deelnemer in €	68	72	76	79	84
Vershil t.o.v. vorig jaar	-4	-4	-3	-5	-4

De kosten per deelnemer zijn voor een deel ook gunstig beïnvloed door een stijging in het aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers. De kostprijs per deelnemer wordt namelijk bepaald op basis van deelnemersaantallen volgens de definitie van de

Pensioenfederatie. Alleen de actieve deelnemers en pensioengerechtigden tellen mee voor deze berekening. Het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden is met circa 46.000 gestegen van 2.015.200 eind 2018 tot 2.061.333 eind 2019. In 2019 was er opnieuw groei te zien in alle categorieën deelnemers. Het aantal actieve deelnemers steeg met circa 1,9%, het aantal gewezen deelnemers met circa 0,2%. De sterkste stijging, circa 2,7%, was zichtbaar bij de pensioengerechtigden.

Deelnemerspopulatie

in aantal personen

	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015
Actieve deelnemers	1.150.592	1.128.671	1.111.106	1.104.792	1.080.490
Gewezen deelnemers	954.702	952.476	946.097	933.126	941.586
Pensioengerechtigden	910.741	886.529	868.454	850.385	834.529
Totaal	3.016.035	2.967.676	2.925.657	2.888.303	2.856.605
Ouderdomspensioen	656.859	638.787	621.218	603.308	586.859
Arbeidsongeschiktheidspensioen	44.728	40.665	41.106	41.740	43.106
Nabestaandenpensioen	201.534	199.788	198.978	197.911	196.788
Wezenpensioen	7.620	7.289	7.152	7.426	7.776
Totaal aantal pensioengerechtigden	910.741	886.529	868.454	850.385	834.529

Bij de actieve deelnemers is de groei te verklaren door de aantrekkelijke economie en de toegenomen werkgelegenheid, met name in de sectoren rijk en gemeenten. De stijging van het aantal gewezen deelnemers, vooral een gevolg van arbeidsmobiliteit, is iets afgevlakt ten opzichte van 2018 vanwege het effect van de nieuwe regels met betrekking tot waardeoverdracht van kleine pensioenen. De toename van het aantal pensioengerechtigden wordt in het algemeen veroorzaakt door de vergrijzing en in het bijzonder door de actie van ABP rondom arbeidsongeschiktheidspensioenen (zie ook het hoofdstuk Bouwen aan goed pensioen voor 3 miljoen deelnemers).

Nieuwe afspraken, lagere kosten

De kosten voor pensioenuitvoering zijn onderdeel van de afspraken die ABP maakt met APG. Voor de periode 2018-2020 is een van de doelstellingen om een verdere daling van deze kosten te realiseren. Met de daling van € 4 per deelnemer is dat in 2019 opnieuw gelukt. De verwachting is dat de prijs per deelnemer ook komend jaar kan dalen, zij het minder sterk dan de afgelopen jaren. Dat bereiken we door in te zetten op verdere vereenvoudiging van de pensioenregeling en efficiëntere uitvoering van processen, waarbij we de kwaliteit van de uitvoering en onze dienstverlening verder willen verbeteren.

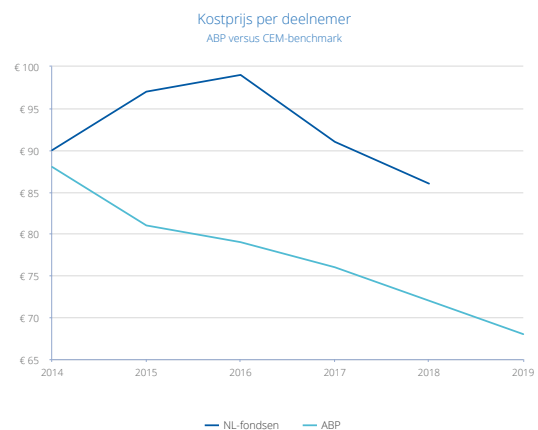
Marktvergelijking van de pensioenbeheerkosten

Als bestuur vinden wij het belangrijk om te zien hoe ABP presteert ten opzichte van andere fondsen op het gebied van pensioenbeheerkosten. Daarom volgt ABP de wereldwijde benchmark van CEM, waarin ABP wordt vergeleken met:

- een groep grote Nederlandse pensioenfondsen;
- een groep grote Nederlandse en buitenlandse pensioenfondsen;
- de totale groep van Nederlandse en buitenlandse pensioenfondsen.

De cijfers van de groep grote Nederlandse pensioenfondsen zijn voor ABP het meest relevant, omdat deze fondsen het beste vergelijkbaar zijn.

In 2018 (het meest recente jaar waarover bij de afronding van dit jaarverslag CEM-gegevens beschikbaar zijn) lagen de kosten voor pensioenbeheer per ABP-deelnemer met € 72 ruim onder het gemiddelde van de grote Nederlandse pensioenfondsen van € 86. In de grafiek is het meerjarige verloop van de kostprijs per deelnemer voor ABP en voor de groep grote Nederlandse pensioenfondsen weergegeven.



CEM is in 2019 gestart met het vergelijken van de investeringen van pensioenfondsen in deelnemer- en werkgeverbeleving. Deze cijfers waren eind 2019 wel bekend: voor dit aspect behoort ABP tot de groep van toonaangevende fondsen. De komende jaren zal CEM dit onderdeel van de benchmark verder uitbreiden, mede op verzoek van ABP.

Vermogensbeheerkosten

Vermogensbeheerkosten in hun context

De absolute bedragen van de vermogensbeheerkosten leiden regelmatig tot vragen over nut en noodzaak van deze kosten, vooral bij deelnemers. De evaluatie van de kosten voor vermogensbeheer is het meest zuiver als hierin ook de omvang van het belegde vermogen, het (beoogde) rendement, de risicospreiding en de behaalde performance worden meegenomen. De hoogte van de vermogensbeheerkosten hangt direct samen met de schaalgrootte van ABP en daarmee met de omvang van ons belegd vermogen: wij zijn met 3 miljoen deelnemers en een belegd vermogen van € 466 miljard (ultimo 2019) het grootste fonds van Nederland. ABP kiest bovendien bewust voor een actieve beleggingsstijl. Dat brengt hogere kosten met zich mee, maar het is onze visie dat deze manier van beleggen de beste mogelijkheid biedt om de beoogde rendementsdoelstellingen te behalen en onze risico's te spreiden, om zo een goed pensioen voor deelnemers te realiseren.

Beheervergoedingen

De beheervergoedingen hangen samen met keuzes in de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Illiquide beleggingen zijn in principe duurder dan liquide beleggingen, maar leveren wel een hoger rendement op en dragen bij aan onze doelstellingen, bijvoorbeeld op het gebied van risicospreiding en duurzaam en verantwoord beleggen. We streven ernaar het beheer zoveel mogelijk door APG te laten doen om deze kosten te verlagen; uitbesteding aan gespecialiseerde externe managers moet toegevoegde waarde bieden.

Prestatievergoedingen

Alleen als de externe manager een rendement realiseert boven een minimum afgesproken (benchmark)rendement, krijgt hij een prestatievergoeding. Hoe hoger het rendement is, des te gunstiger voor onze deelnemers, maar hoe hoger ook de absolute kosten. Pas op het moment dat een externe manager een (meerjarige) performance boven het afgesproken (benchmark)rendement behaalt, is ABP bereid prestatievergoedingen te betalen. Bij illiquide beleggingen worden prestatievergoedingen bepaald op basis van ongerealiseerde rendementen; ze worden pas betaald bij gerealiseerde rendementen. Bij een lagere performance over een bepaalde periode kan het daardoor gebeuren dat de reservering voor deze prestatievergoedingen naar beneden moet worden bijgesteld, met een negatieve prestatievergoeding over die periode als gevolg.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn de kosten die ABP moet maken voor de aan- en verkoop van beleggingen. De omvang van het beheerde vermogen en onze actieve beleggingsstijl beïnvloeden deze kosten.

Beleggings- en transactiekosten 2015-2019

	2019		2018		2017		2016		2015	
	€ mln	bp	€ mln	bp	€ mln	bp	€ mln	bp	€ mln	bp
Beheervergoeding	380	8,6	362	8,8	343	8,8	335	9,1	334	9,5
Beheervergoeding externe vermogensbeheerders	851	19,3	794	19,4	827	21,1	808	22,0	861	24,4
Bewaarloon	51	1,2	53	1,3	50	1,3	48	1,3	45	1,3
Overige kosten	172	3,9	161	3,9	170	4,4	173	4,7	183	5,2
Beheervergoedingen	1.454	33,0	1.370	33,4	1.390	35,6	1.364	37,1	1.423	40,4
Prestatievergoedingen	1.058	24,0	1.090	26,6	1.131	28,9	867	23,7	739	20,9
Beleggingskosten	2.512	57,0	2.460	60,0	2.521	64,5	2.231	60,8	2.162	61,3
Transactiekosten	392	8,9	397	9,7	467	11,9	204	5,6	218	6,2
Totale kosten vermogensbeheer	2.904	65,9	2.857	69,7	2.988	76,4	2.435	66,4	2.380	67,5

Absolute kosten stijgen, daling in basispunten

De totale vermogensbeheerkosten (bestaande uit beheer- en prestatievergoedingen en transactiekosten) zijn ten opzichte van 2018 gestegen met € 47 miljoen en kwamen uit op € 2.904 miljoen. In basispunten daalden de totale vermogensbeheerkosten met 3,8 bp.

De beheervergoedingen zijn in 2019 met € 84 miljoen gestegen. Deze stijging is grotendeels te verklaren door de stijging van het belegd vermogen met 16%. Hierdoor nemen de absolute kosten ook toe. In basispunten daalden de beheervergoedingen met 0,4 bp. Dit is toe te schrijven aan het feit dat de beheeractiviteiten waar mogelijk door APG worden uitgevoerd, wat lagere kosten met zich meebrengt.

De prestatievergoedingen zijn gedaald met € 32 miljoen doordat voor de private equity-portefeuille en het Opportunity fund lagere rendementen zijn behaald dan afgesproken. In basispunten is de daling 2,6 bp ten opzichte van 2018.

De transactiekosten zijn gedaald met € 5 miljoen, met name door een daling in de categorie aandelen; de relatieve daling bedroeg 0,8 bp.

Periode 2015-2019

In de periode 2015 – 2019 zijn de beleggingskosten gedaald van 61,3 bp in 2015 naar 57,0 bp in 2019. De daling van de beheervergoedingen voor externe vermogensbeheerders heeft hieraan het sterkst bijgedragen. Deze daling hangt samen met de keuze van het bestuur voor meer intern beheer en directe investeringen, in plaats van fondsinvesteringen beheerd door externe partijen. Als gevolg van deze keuze zijn de overige kosten eveneens gedaald.

De prestatievergoedingen variëren van jaar tot jaar en zijn direct gerelateerd aan de behaalde rendementen.

De gerapporteerde transactiekosten zijn over dezelfde periode gestegen met 2,7 bp tot 8,9 bp in 2019. De belangrijkste oorzaak van deze stijging is de gewijzigde definitie in regelgeving over de rapportage van transactiekosten met ingang van 2017. Vanaf dat jaar moeten ook de (impliciete) spreadkosten van aan- en verkooptransacties van vastrentende waarden worden gerapporteerd.

Aansluiting kosten vermogensbeheer

In de jaarrekening zijn de vermogensbeheerkosten verantwoord volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610. Dit betreft de gefactureerde kosten. Niet-gefactureerde kosten van de externe vermogensbeheerders zijn in de jaarrekening gesaldeerd met beleggingsresultaten. Het gevolg is dat in de jaarrekening (Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten, zie de tabel Beleggingsresultaten netto) een lager bedrag aan kosten is verantwoord dan in het bestuursverslag. De tabel geeft de aansluiting tussen beide weer.

Aansluiting kosten vermogensbeheer

in € mln

	Totaal 2019	Totaal 2018
Bestuursverslag		
Beheervergoedingen	1.454	1.370
Prestatievergoedingen	1.058	1.090
Transactiekosten	392	397
Totaal	2.904	2.857
Jaarrekening		
Rechtstreeks gefactureerde kosten: Beheervergoeding	488	421
Vershil:	2.416	2.436
betreft: niet rechtstreeks gefactureerde kosten (onderdeel van beleggingsresultaten in de jaarrekening)		

Ontwikkeling totale beleggingskosten per categorie

Beleggingskosten naar categorie

	2019				2018			
	Gemiddeld belegd vermogen € mln	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal	Gemiddeld belegd vermogen € mln	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal
Vastrentende waarden		126		2,9		127		3,0
Staatsobligaties	67.666	28	4	0,6	56.556	25	5	0,6
Bedrijfsobligaties	59.970	61	10	1,4	55.372	72	13	1,7
Obligaties opkomende markten	14.759	36	25	0,8	11.867	30	26	0,7
Inflatiegerelateerd		12		0,3		17		0,5
Inflatiegerelateerde obligaties	1.273	11	83	0,2	31.306	15	5	0,4
Alternatieve inflation	26.860	1	1	0,1	1.930	2	11	0,1
Aandelen		304		6,9		207		5,1
Aandelen ontwikkelde landen	114.628	119	10	2,7	111.328	142	13	3,5
Aandelen opkomende landen	36.640	185	51	4,2	35.579	65	18	1,6
Alternatieve beleggingen		2.063		46,9		2.103		51,3
Vastgoed	44.441	281	63	6,4	40.084	270	67	6,6
Private equity	22.979	1144	498	26,0	20.208	1.186	587	28,9
Opportunity fund	1.076	-17	-156	-0,4	1.371	34	251	0,8
Grondstoffen	17.652	49	28	1,1	18.414	56	30	1,4
Infrastructuur	12.530	154	123	3,5	11.131	123	110	3,0
Hedgefondsen	20.019	452	226	10,3	18.579	434	234	10,6
Overlay		6		0,1		6		0,1
Overlay & overig	-192	6		0,1	-3.588	6		0,1
Totaal beheer- en prestatievergoedingen	440.302	2.512		57,0	410.137	2.460		60,0

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

bp per cat. worden berekend door de kosten voor deze categorie af te zetten het vermogen (NAV) van dezelfde categorie
bp v/h totaal worden berekend door de kosten voor deze categorie af te zetten het totale vermogen (NAV) van het fonds

In bovenstaande tabel zijn de kosten opgenomen per beleggingscategorie. Om meer inzicht te geven in de hoogte van de kosten en de ontwikkeling in de loop van de tijd zijn daarnaast twee ratio's berekend: "bp per cat." en "bp v/h totaal". Bij de eerste (bp per categorie) worden de kosten van de betreffende beleggingscategorie afgezet tegen het vermogen (net asset value) van die betreffende beleggingscategorie. Hiermee wordt inzichtelijk hoe duur

een beleggingscategorie is. Bij de tweede ratio (bp van het totaal) worden de kosten van de betreffende beleggingscategorie afgezet tegen het totale vermogen van het pensioenfonds. Deze ratio maakt duidelijk welke beleggingscategorie de grootste bijdrage heeft aan het totale kostenniveau.

Het kostenniveau van alternatieve beleggingen (46,9 bp, 2018: 51,3 bp) is hoger dan die van aandelen (6,9 bp, 2018: 5,1) en vastrentende waarden (2,9 bp, 2018: 3,0 bp), maar deze categorie biedt aanzienlijk betere rendementsperspectieven. Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten over het vierde kwartaal niet altijd tijdig beschikbaar. Als dat het geval is, zijn de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal opgenomen, aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal, gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor.

Private equity en hedgefondsen zijn de asset-categorieën met de hoogste vergoedingen. Beide categorieën maken samen bijna 10% uit van de portefeuille, maar zijn verantwoordelijk voor 36,3 bp van de totale 57,0 bp aan vermogensbeheerkosten. Private equity behaalde na aftrek van kosten een nettorendement van 22,3% (2018: 15,4%), voor hedgefondsen bedroeg het netto rendement 7,1% (2018: 8,5%). Op basis van deze rendementen beoordeelt het bestuur het kostenniveau van deze categorieën als verantwoord en acceptabel.

Beheervergoedingen naar categorie

	2019				2018			
	Gemiddeld belegd vermogen € mln	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal	Gemiddeld belegd vermogen € mln	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal
Vastrentende waarden		128		2,9		113		2,8
Staatsobligaties	67.666	28	4	0,6	56.556	25	5	0,6
Bedrijfsobligaties	59.970	66	11	1,5	55.372	61	11	1,5
Obligaties opkomende markten	14.759	34	23	0,8	11.867	27	23	0,7
Inflatiegerelateerd		12		0,2		17		0,5
Inflatiegerelateerde obligaties	1.273	11	10	0,2	31.306	15	14	0,4
Alternative inflation	26.860	1	1	0,0	1.930	2	11	0,1
Aandelen		194		4,5		197		4,8
Aandelen ontwikkelde landen	114.628	108	10	2,5	111.328	110	10	2,7
Aandelen opkomende landen	36.640	86	24	2,0	35.579	87	24	2,1
Alternatieve beleggingen		1.113		25,3		1.037		25,2
Vastgoed	44.441	208	48	4,7	40.084	200	50	4,8
Private equity	22.979	444	190	10,1	20.208	386	192	9,4
Opportunity fund	1.076	20	164	0,5	1.371	24	173	0,6
Grondstoffen	17.652	47	27	1,1	18.414	50	27	1,2
Infrastructuur	12.530	103	86	2,4	11.131	103	92	2,5
Hedgefonds	20.019	290	145	6,6	18.579	274	148	6,7
Overlay		6		0,1		6		0,1
Overlay & overig	-192	6		0,1	-3.588	6		0,1
Totaal beheervergoedingen	440.302	1.454		33,0	410.137	1.370		33,4

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

bp per cat. worden berekend door de kosten voor deze categorie af te zetten het vermogen (NAV) van dezelfde categorie
bp v/h totaal worden berekend door de kosten voor deze categorie af te zetten het totale vermogen (NAV) van het fonds

De beheervergoedingen per beleggingscategorie vertoonden in 2019 geen grote verschuivingen. Voor alternatieve beleggingen stegen de beheervergoedingen (in euro's) vooral door uitbreiding van de private equity-portefeuille.

Al met al zijn de totale beheerkosten gestegen, in basispunten gemeten is echter sprake van een daling.

Ontwikkeling prestatievergoedingen

Prestatievergoedingen naar categorie

	2019				2018			
	Gemiddeld belegd vermogen € mln	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal	Gemiddeld belegd vermogen € mln	€ mln	bp per cat.	bp v/h totaal
Vastrentende waarden		-3		-0,1		14		0,3
Staatsobligaties	67.666	-	-	-	56.556	0		
Bedrijfsobligaties	59.970	-5	-1	-0,1	55.372	10	2	0,2
Obligaties opkomende markten	14.759	2	1	0	11.867	4	3	0,1
Inflatiegerelateerd		-		-		0		0,0
Inflatiegerelateerde obligaties	1.273	-	-	-	31.306	0		0,0
Alternative inflation	26.860	-	-	-	1.930	0		0,0
Aandelen		110		2,5		10		0,3
Aandelen ontwikkelde landen	114.628	10	1	0,2	111.328	32	3	0,8
Aandelen opkomende landen	36.640	99	27	2,3	35.579	-22	6	-0,5
Alternatieve beleggingen		951		21,6		1.066		26,0
Vastgoed	44.441	73	17	1,7	40.084	70	18	1,6
Private equity	22.979	699	304	15,9	20.208	800	396	19,5
Opportunity fund	1.076	-37	-345	-0,8	1.371	11	78	0,3
Grondstoffen	17.652	2	1	0,0	18.414	6	3	0,2
Infrastructuur	12.530	51	41	1,2	11.131	20	18	0,5
Hedgefondsen	20.019	163	81	3,7	18.579	159	86	3,9
Overlay		-		-		0		0,0
Overlay & overig	-192	-	-	-	-3.588	0		0,0
Totaal prestatievergoedingen	440.302	1.058		24,0	410.137	1.090		26,6

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

bp per cat. worden berekend door de kosten voor deze categorie af te zetten het vermogen (NAV) van dezelfde categorie
bp v/h totaal worden berekend door de kosten voor deze categorie af te zetten het totale vermogen (NAV) van het fonds

In 2019 daalden de totale prestatievergoedingen, in absolute bedragen en in basispunten. Opvallend zijn de negatieve prestatievergoedingen voor vastrentende waarden (€ -3 miljoen) en Opportunity fund (€ -37 miljoen). Het naar beneden bijstellen van de reservering voor te betalen prestatievergoedingen heeft zich in 2019 bij deze asset-categorieën voorgedaan. Hierdoor is een deel van de tot en met 2018 opgebouwde reservering

voor uit te betalen vergoedingen in 2019 teruggedraaid, wat resulteert in een negatieve prestatievergoeding over 2019. Er is sprake van een lagere prestatievergoedingen bij private equity en een hogere vergoeding voor aandelen opkomende landen. Dit is toe te schrijven aan het feit dat de performance van beide categorieën respectievelijk lager en hoger waren dan de benchmark.

Ontwikkeling transactiekosten

Transactiekosten naar categorie

	Transactiekosten 2019 € mln	Transactiekosten 2018 € mln
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	20	11
Bedrijfsobligaties	78	74
Obligaties opkomende markten	49	33
Inflatiegerelateerd		
Inflatiegerelateerde obligaties	11	19
Alternative inflation	-	-
Aandelen		
Aandelen ontwikkelde landen	36	43
Aandelen opkomende landen	17	38
Alternatieve beleggingen		
Vastgoed	21	22
Private equity	- 4	3
Hedgefondsen	81	87
Grondstoffen	7	6
Opportunity fund	1	-
Infrastructuur	28	8
Overlay		
Overlay & overig	47	53
Totaal	392	397

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

De transactiekosten zijn in 2019 per saldo met € 5 miljoen gedaald, met de categorieën Aandelen als grootste daler en Infrastructuur en Obligaties opkomende markten als grootste stijger. De transactiekosten voor illiquide beleggingen zijn voornamelijk advieskosten van externe partijen. Door een toename van investeringen in de reële economie zoals infrastructuur zijn in 2019 meer advieskosten gemaakt, wat noodzakelijk is om verantwoord te kunnen investeren in concrete projecten. Voor beleggingen in vastrentende waarden bestaan de transactiekosten grotendeels uit impliciete spreadkosten. Doordat in 2019 meer aan- en verkooptransacties hebben plaatsgevonden, zijn de spreadkosten gestegen.

Marktvergelijking van de vermogensbeheerkosten

Het bestuur toetst hoe de vermogensbeheerkosten van ABP zich verhouden tot die van andere nationale en internationale fondsen en of deze effectief zijn aangewend. Hiertoe volgt ABP jaarlijks de benchmarkonderzoeken van CEM, waarbij we ons bewust zijn van de beperkingen die benchmarkonderzoek met zich meebrengt.

Voor de marktvergelijking van de vermogensbeheerkosten maken we graag een vergelijking met onze global peers, gezien onze omvang en activiteiten. Bij de benchmark voor performance maken wij de vergelijking met onze Nederlandse peers vanwege de regelgeving waar Nederlandse pensioenfondsen mee te maken hebben.

Uit het laatste CEM-rapport van 2018 (de cijfers over 2019 zijn bij het opstellen van dit jaarverslag nog niet beschikbaar) blijkt dat de kosten exclusief transactiekosten van ABP licht hoger zijn dan wat onze global peers betalen voor een vergelijkbare asset-mix. Dit komt met name door meer dan gemiddelde uitbesteding via 'fund of fund' bij private equity en hedgefondsen en externe actieve mandaten. In 2019 hebben we, zoals toegelicht, verdere stappen gezet om meer van deze activiteiten door APG te laten doen. De gemiddelde vijfjaars-outperformance (0,7%) is nog steeds hoog in vergelijking met onze Nederlandse peers (0,0%) en global peers (0,4%). Wij beoordelen deze balans per saldo als positief.

In contact met stakeholders

ABP heeft in het verslagjaar regelmatig gecommuniceerd met werkgevers en belangrijke secundaire stakeholders over actuele relevante onderwerpen. Als bestuur vinden wij het belangrijk en waardevol om waar mogelijk ook persoonlijk met hen in gesprek te gaan.

Werkgevers

In gesprek

In het verslagjaar is ABP regelmatig in gesprek gegaan met werkgevers - naast deelnemers een primaire doelgroep van het fonds. Zo is een aantal bestuursleden een dag of dagdeel meegegaan met de relatiemanagers van ABP. Zij hebben onder andere onderwijsinstellingen in het primair en voortgezet onderwijs en het hbo bezocht. In de dialoog met werkgevers proberen wij zoveel mogelijk aan te haken bij voor hen relevante thema's, zoals pensioenbewustzijn, duurzame inzetbaarheid en arbeidsmobiliteit.

In november heeft ABP in drie grote bijeenkomsten werkgevers bijgepraat over de laatste ontwikkelingen rondom pensioenen en ABP. Wij hebben onder meer een toelichting gegeven op de actuele financiële positie, de wijzigingen in de pensioenregeling voor 2020, de financiële situatie van het fonds en ons beleggingsbeleid. Maar ook over sector-brede onderwerpen zoals het nieuwe pensioencontract en de AOW-leeftijd die minder snel stijgt.

Relatie-evenement 'Reset van pensioen'

ABP organiseert jaarlijks een relatiebijeenkomst voor verschillende stakeholders binnen de overheids- en onderwijssector, waar ABP relevante ontwikkelingen toelicht. Het doel van het evenement is om kennis te delen en op een inspirerende manier samen verder te bouwen aan goed pensioen. Het thema van 2019 was 'Reset van pensioen. Op weg naar gelukkige deelnemers.' Met vertegenwoordigers van de overheids- en onderwijssectoren, de grote werkgevers en andere belangrijke en relevante betrokkenen voor ABP, zoals de

toezichthouders, overheid, wetenschap, andere pensioenfondsen, maatschappelijke organisaties, politieke woordvoerders en ook interne gremia zoals het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht, hebben we onder andere gesproken over de urgentie van een passend nieuw pensioencontract en het verandervermogen van pensioenfondsen. Het evenement werd beoordeeld met een 7,4 (2018: 7,6).

Pensioenambassadeurs

In 2019 heeft ABP een aantal terugkomdagen georganiseerd voor pensioenambassadeurs. Dit zijn (meestal HR-)professionals die werkzaam zijn bij werkgevers die aangesloten zijn bij ABP en uitgebreide pensioen kennis hebben. Ook bestuursleden waren aanwezig bij deze dagen. We hebben geluisterd naar de ervaringen van de pensioenambassadeurs: wat gaat goed, wat kan beter? Ook hebben we vragen beantwoord en samen gesproken over actuele onderwerpen en thema's.

Kennisoverdracht

Het aantal gebruikers van de ABP Pensioen Academie, de online leeromgeving van ABP, steeg in 2019 met 43%. In 2019 kwamen er twee nieuwe verdiepingsmodules over pensioen en de partner bij: een over pensioen bij overlijden, de andere over pensioen bij uit elkaar gaan. Net als de andere modules zijn deze modules ontwikkeld samen met ons werkgeverspanel. Het doel van de ABP Pensioen Academie is om werkgevers te helpen sneller en makkelijker pensioenvragen van werknemers te beantwoorden. Van de gebruikers die feedback hebben gegeven, vindt 97% dat de gevolgde training hen helpt om

pensioenvragen beter te kunnen beantwoorden. Daarnaast biedt ABP Kennisdagen aan. Sinds 2019 hanteren we de voorwaarde dat werkgevers eerst de online cursussen moeten afronden voordat zij een Kennisdag kunnen volgen. De Kennisdagen in het najaar kregen een gemiddelde waardering van 8,7.

Overige stakeholders

Dialogoog met belangengroeperingen

Als bestuur gaan wij regelmatig in gesprek met stakeholders die actief zijn op het gebied van milieu en maatschappij, op hun verzoek en op ons initiatief. In het verslagjaar waren er bijvoorbeeld gesprekken met Greenpeace, Both Ends en Urgewald over onze investeringen in teerzand en in fossiele brandstoffen. Verder zijn er twee dialoogsessies georganiseerd met voor ABP belangrijke stakeholders over ons nieuwe beleid vanaf 2020 (zie ook het hoofdstuk Hoe wij het pensioenvermogen beleggen). ABP heeft ook actief geparticipeerd in de jaarlijkse Vaticaandialogen, over klimaatverandering in relatie tot fossiele grondstoffen olie en gas.

Bijeenkomst over circulaire economie en SDG's

ABP wil een actieve dialoog voeren met relevante stakeholders over ons beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen. Naast kleinschalige gesprekken met belangengroeperingen hebben we in 2019 een congres georganiseerd met als thema 'Werk maken van beleggen in SDG's. Transitie naar een circulaire economie'. Samen met NGO's, belangengroeperingen en beleggings-specialisten hebben we gesproken over de circulaire economie in relatie tot de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. Hierbij waren circa 100 genodigden aanwezig; zij waardeerden het congres met een 8,2. ABP heeft de uitkomsten van deze middag gebruikt als slijpsteen voor het nieuwe beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen.

Best practices communicatie gedeeld

ABP heeft in het verslagjaar samen met de Pensioenfederatie een themamiddag georganiseerd over pensioencommunicatie, met als titel 'De kracht van eenvoud'. Naast drie plenaire presentaties waren er workshops over begrijpelijk en effectief communiceren, datavisualisatie, communiceren over verlagingen en pensioenpersona's. De middag werd bijgewoond door 200 professionals en bestuurders werkzaam in de pensioensector.

ABP in de media

De schijnwerpers van media zijn vaak op ABP gericht, als grootste pensioenfonds van Nederland. Wij vinden het als bestuur belangrijk om zelf ook zichtbaar te zijn en in maatschappelijke (pensioen)discussies onze verantwoordelijkheid te nemen. In 2019 hebben we regelmatig interviewverzoeken geaccepteerd. Onder meer van MAX Meldpunt over de fouten in onze administratie, de gevolgen voor deelnemers en het nieuwe herzienings- en terugbetalingsbeleid, van De Telegraaf over onnodige verlaging van pensioenen en van het NOS Journaal over de financiële positie van ABP. Nieuws van en over ABP delen wij ook via sociale media. Onze bestuursvoorzitter is in het verslagjaar gestart met het maken van vlogs over actuele onderwerpen. Daarnaast beantwoorden wij vragen van deelnemers via sociale media (meer dan 50.000 berichten in 2019), het grootste deel via Twitter en Facebook.

Pensioen3Daagse: Financiën in de vingers

De Pensioen3Daagse is een belangrijk jaarlijks stakeholderevenement. Koningin Máxima trapte de ABP-campagne Realitycheck.nl af, gericht op het vergroten van het financiële bewustzijn van vrouwen. Zij ging samen met onze bestuursvoorzitter Corien Wortmann in gesprek met vrouwelijke deelnemers van de training 'Financiën in de vingers'. De start van de campagne kreeg veel aandacht in de media. De campagne is online (website, social media) goed bekeken, de website realitycheck.nl telde eind 2019 meer dan 11.000 unieke bezoekers. Er is ruim 1.800 keer gebruik gemaakt van de middelen en instrumenten die via die website worden aangeboden, waaronder een persoonlijk actieplan.

Mbo-docente en ondernemer Shauna Plompen

‘Pensioen is geen blinde vlek meer’

In het jaar dat Koningin Máxima de aftrap gaf voor het ABP-jaarprogramma Reality Check – dat als doel heeft vrouwelijke deelnemers meer inzicht te geven in hun pensioen en pensioenkeuzes – kwam docente en ondernemer Shauna Plompen erachter dat haar pensioen een blinde vlek was.

Doordat vrouwen vaker parttime werken, bouwen zij bij ABP gemiddeld 40% minder pensioen op dan mannen. Ook blijkt dat zij zich minder verdiepen in hun financiële toekomst. Fulltime mbo-docente en startend ondernemer Shauna Plompen heeft haar financiën scherp in het vizier: ‘Als het om geld gaat, ben ik heel strikt: eerst geld verdienen en sparen, dan pas uitgeven. Veiligheid en financiële zekerheid vind ik heel belangrijk.’

Confronterend

‘Ik geef op het mbo les over financiën en dacht het allemaal wel te weten. Maar in 2019 kwam ik erachter dat ik een blinde vlek heb: mijn pensioen. Ik was nog nooit op de website van ABP geweest en wist ook niet hoeveel pensioen ik opbouw. Dat was wel confronterend.’

Ik geef les over financiën en dacht het allemaal wel te weten. Maar in 2019 kwam ik erachter dat ik een blinde vlek heb: mijn pensioen.

Ik heb bij de training “Financiën in de vingers” in kaart gebracht wat mijn inkomsten en uitgaven zijn. Vervolgens heb ik de Helder Overzicht & Inzicht-tool gebruikt, waarmee je meer grip kunt krijgen op je totale inkomen, ook als je minder gaat werken. Relevant voor mij, want op termijn wil ik meer gaan ondernemen. Bij ABP zal ik dan minder pensioen opbouwen, tenzij ik zelf aanvullend spaar via ABP of iets anders regel.’

Ze snapt dat haar generatie nog minder actief bezig is met pensioen. ‘Het is nog zo ver weg. Maar ik zie ook dat mijn generatie veel meer bezig is met de balans tussen werk en privé. Wat wil je doen naast je werk? Geld dient er wat mij betreft voor dat je doelen kunt halen en jezelf kunt belonen. Met reizen, met nieuwe dingen leren en jezelf ontwikkelen. Nu, maar ook later! Het is daarom goed om ook je pensioen in de gaten te blijven houden. Natuurlijk is er altijd wel een oplossing om weer uit een negatieve situatie te komen. Maar ik ben dat liever voor dan dat ik achteraf mijn pensioenpot moet aanvullen.’



'Als het om geld gaat, ben ik heel strikt: eerst geld verdienen en sparen, dan pas uitgeven.'



Risicomanagement

In het kader van risicomanagement stonden het monitoren en beheersen van de financiële risico's en uitvoeringsrisico's voor het bestuur op de voorgrond. Op het gebied van financiële risico's heeft het bestuur tijdens de mid-term review van de in 2018 uitgevoerde ALM-studie expliciet opnieuw beoordeeld welke maatregelen op het gebied van ons beleggings- en premiebeleid genomen kunnen worden om de spanning op de pensioendriehoek te verlagen. Voor de beheersing van uitvoeringsrisico's hebben we gewerkt aan de datakwaliteit en een betere koppeling van gegevens met andere partijen. De risicobereidheid ten aanzien van fouten in de pensioenadministratie is onverminderd laag gebleven.

Onze risicoprincipes

Met proactief en geïntegreerd risicomanagement wil ABP ervoor zorgen dat de risico's die het behalen van de strategische doelen van ABP bedreigen, worden geïdentificeerd, geanalyseerd en beheerst. Hierbij richt ABP het risicomanagement zo in dat het een onlosmakelijk en geïntegreerd onderdeel is van de reguliere processen. In al onze activiteiten, inclusief het monitoren van de aan APG uitbestede werkzaamheden, hanteren wij zes leidende risicoprincipes:

1. **Uitvoering van de strategie en van onze kerntaken vraagt om risicobeheersing.** Wij maken bij risicobeheersing een onderscheid tussen risico's die wij strategisch opzoeken en risico's die ontstaan doordat wij als pensioenfonds onze kerntaken uitvoeren. Dit betekent bijvoorbeeld dat wij risico's managen waar naar verwachting positieve rendementen tegenover staan om onze doelstellingen te kunnen realiseren. Het gaat daarbij met name om beleggingsrisico's. De blootstelling aan deze risico's zoeken wij om strategische redenen op. Daarnaast monitoren, analyseren en beheersen wij risico's verbonden aan de uitvoering van onze kerntaken. Daar staat naar verwachting geen positief rendement tegenover. ABP richt zich daarom op het verminderen en waar mo-

gelijk uitsluiten van deze risico's. Het betreft met name risico's op het gebied van uitvoering en integriteit.

2. **Wij integreren risicobewustzijn op alle niveaus.** Wij streven naar een cultuur waarin risicobeheersing tot haar recht kan komen en we bepalen als bestuur door ons gedrag de 'tone at the top'. Het bestuur draagt het belang van risicomanagement in woord en daad uit. ABP heeft risicobewustzijn en risicomanagement op alle niveaus geïntegreerd in de (dagelijkse) werkzaamheden.
3. **Wij nemen besluiten altijd op basis van een adequate risico-inschatting.** Bij besluitvorming streven wij transparantie na over alle relevante feiten en over de eraan verbonden risico's. Daarom identificeren wij de risico's voorafgaand aan elk besluit. Daarbij schatten wij van elk risico kans en impact in, zodat wij de risicobeheersing kunnen afstemmen op onze risicobereidheid.
4. **Risicomanagement is onlosmakelijk verbonden aan de uitvoering van de kerntaken van ABP.** De operationeel verantwoordelijke van een bepaalde kerntaak is verantwoordelijk voor het beheersen van de risico's die bij die activiteit horen. Deze activiteiten en de daaraan gekoppelde risico-

beheersing worden tevens onafhankelijk gemonitord.

5. **Bij het nemen van beheersmaatregelen houden wij rekening met het proportionaliteitsprincipe.** Bij beleidskeuzes en bij de inrichting van ons risicomanagementsysteem toetsen wij de effectiviteit en efficiëntie van eventuele beheersmaatregelen. Beheersmaatregelen zijn namelijk geen doel op zich: wij maken voor alle significante risico's de afweging of en welke beheersmaatregelen noodzakelijk zijn.
6. **Wij handelen naar en anticiperen op nieuwe en veranderende risico's.** Wij onderkennen dat risico's niet statisch zijn, dus is ons risicomanagementsysteem ook dynamisch.

Hoe wij risicomanagement organiseren

ABP heeft in 2019 de volgende onafhankelijke houders van sleutelfuncties benoemd:

- hoofd pensioenbeleid als houder van de actuariële sleutelfunctie;
- hoofd risicobeleid als houder van de risicobeheersleutelfunctie;
- hoofd interne beheersing als houder van de interne audit sleutelfunctie.

Deze sleutelfunctiehouders lichten elk kwartaal in een rapportage hun bevindingen en aanbevelingen toe aan het bestuur. Wij bespreken deze onderwerpen in de bestuursvergadering om vervolgens waar nodig bij te sturen. Als dat nodig is, vragen wij als bestuur om meer informatie of verder onderzoek. Zijn er tussentijds ontwikkelingen die direct actie vereisen, dan worden wij daarover direct geïnformeerd.

Een basis van het risicomanagement bij ABP is het 'three lines of defence'-model. In lijn met onze risicoprincipes is de eerste defensielinie verantwoordelijk voor de eigen activiteiten en risico's die bij de activiteiten horen. De tweede defensielinie (actuariële functie en risicobeheersfuncties) ondersteunt, adviseert, coördineert en bewaakt of de eerste lijn de eigen verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk goed invult. De derde defensielinie (interne-auditfunctie) controleert of het samenspel tussen de eerste en tweede defensielinies correct functioneert en geeft daarover een objectief, onafhankelijk oordeel.

Nieuw in 2019: integrale risicorapportage van de sleutelfunctiehouder risicobeheer

Sinds 2019 gebruikt ABP een nieuwe integrale risicorapportage, onder verantwoordelijkheid van de sleutelfunctiehouder risicobeheer. Het doel van deze rapportage is dat een onafhankelijke functionaris het bestuur transparantie geeft over de risico's, wat deze voor ABP betekenen en de manier waarop ABP daarmee omgaat. De rapportage is vooruitkijkend van aard en beoordeelt of nieuw geïdentificeerde risico's ertoe leiden dat het risicoprofiel afwijkt van de risicobereidheid. Als dit het geval is, dan neemt de sleutelfunctiehouder risicobeheer een risicodossier op in de rapportage, om de bestuurlijke context te duiden en inzage te geven in de onderlinge afhankelijkheden en relaties tussen verschillende risico's.

Het bestuur krijgt daarnaast rechtstreeks meldingen van relevante risico's vanuit het bestuursbureau van ABP, voorzien van een risicobeoordeling en mogelijke beheersmaatregelen. Werkzaamheden en taken die zijn uitbesteed aan APG, worden ook gemonitord door het bestuursbureau. Als hieruit relevante (risico-)ontwikkelingen blijken, worden deze aan het bestuur gerapporteerd. De houder van de risicobeheersleutelfunctie monitort vanuit zijn onafhankelijke rol hoe het bestuursbureau dit doet; dit is ook onderdeel van de integrale rapportage.

Eigen risicobeoordeling

Vanuit IORP-II is het vanaf 2019 wettelijk verplicht om ten minste elke drie jaar een eindrapportage eigen risicobeoordeling (ERB) op te stellen. In de ERB wordt vastgelegd hoe inzicht wordt verkregen in de samenhang tussen de strategische routekaart van ABP, de materiële risico's die bij de realisatie daarvan kunnen optreden en de mogelijke consequenties hiervan voor deelnemers en het fonds zelf. Een ander onderdeel van de ERB is de beschrijving van de manier waarop wij de effectiviteit van ons risicomanagement structureel meten, beoordelen en waar nodig bijsturen. In het verslagjaar heeft ABP het initiatief genomen om onze kennis over het opstellen van de ERB te delen met de pensioensector. In 2020 zal ABP het ERB-einddocument met DNB delen.

Risicocategorieën en risicobereidheid

Onze risico's hebben we ingedeeld in vier categorieën: strategische risico's, financiële risico's, uitvoeringsrisico's en integriteitsrisico's. Deze vier categorieën bestrijken samen het gehele risicospectrum van ABP; wij gebruiken ze voor het bepalen van onze risicobereidheid. Het bestuur herijkt de risicobereidheid tenminste elke drie jaar.

ABP hanteert een driepuntsschaal voor risicobereidheid, zie ook de kadertekst.

De omschrijvingen van de vier risicocategorieën en de daaraan verbonden risicobereidheid worden in onderstaande tabel getoond; per risicocategorie worden een korte omschrijving en toelichting gegeven.

Risicobereidheid

De risicobereidheid (risk appetite) is de hoeveelheid risico die ABP bereid is te nemen bij het nastreven van de doelstellingen. De keuze van de doelen en bijbehorende strategieën moet in lijn zijn met de mate van de risicobereidheid. Bijvoorbeeld, als de risicobereidheid laag is, dan mag de gekozen strategie niet te veel risico's met zich meebrengen. Daarnaast heeft de risicobereidheid consequenties voor afwegingen tussen risico's. Als de risicobereidheid voor een bepaald risico bijvoorbeeld laag is, dan mag deze niet worden verhoogd ten gunste van een ander risico. De definities:

Laag

Kies voor de optie met het geringste of een zeer beperkt risico; niet of in zeer beperkte mate bereid het risico af te wegen tegen andere risico's.

Gemiddeld

Kies ervoor om beperkte risico's te lopen indien kosten niet opwegen tegen baten; onder de juiste voorwaarden bereid het risico af te wegen tegen andere risico's.

Hoog

Kies ervoor om risico te lopen, maar beheers de mogelijkheid van verlies; bereid het risico af te wegen tegen andere risico's.

Risicobereidheid

Risicocategorie	Omschrijving	Risicobereidheid	Toelichting
Strategische risico's	Risico's die verband houden met de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds.	Laag - Gemiddeld	Strategische risico's hoeven niet alleen risico's te zijn die we willen vermijden of mitigeren. Door ons op de toekomst voor te bereiden en nieuwe uitdagingen aan te gaan, bijvoorbeeld met innovatie van IT, zoeken wij ook nieuwe strategische risico's op.
Financiële risico's	Risico's die verband houden met de financiële positie van het fonds en de pensioenrechten van pensioengerechtigden en de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers.	Gemiddeld - Hoog	Financiële risico's waar naar verwachting een positief rendement tegenover staat, worden bewust opgezocht en de bijbehorende risicobereidheid is hoog. De risicobereidheid is gemiddeld ten aanzien van een aantal financiële risico's waartegenover geen positieve rendementen staan, zoals liquiditeitsrisico, tegenpartijrisico's en duurzaamheidsrisico's (ESG).
Uitvoeringsrisico's	Risico's als gevolg van een onvoldoende doeltreffende bedrijfsvoering, waardoor de strategische doelstellingen van het pensioenfonds niet worden gerealiseerd.	Laag - Gemiddeld	Uitvoering is een kerntaak van ABP. Dat betekent dat wij zijn blootgesteld aan uitvoeringsrisico's. Naar verwachting staat tegenover dit uitvoeringsrisico geen positief rendement. ABP accepteert een beperkt (rest)risico als het beheersen van een uitvoeringsrisico te kostbaar is: de baten moeten opwegen tegen de kosten.
Integriteitsrisico's	Het risico dat samenhangt met het niet voldoen aan geschreven en ongeschreven regels van integere bedrijfsvoering.	Laag	ABP accepteert geen risico's met betrekking tot het bewust niet-naleven van geschreven en ongeschreven regels van integere bedrijfsvoering. ABP streeft er namelijk naar om altijd volledig te voldoen aan geschreven en ongeschreven regels van integere bedrijfsvoering, waaronder wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen en ons eigen integriteitsbeleid

Ontwikkeling risico's in 2019

Strategische risico's

De strategische risico's van ABP en hun mogelijke impact zijn integraal onderdeel van onze strategische routekaart. In onze strategie houden we bovendien rekening met verschillende toekomstscenario's. Deze 'ex ante'-aanpak zorgt ervoor dat we realistische KPI's kunnen opstellen, die we gebruiken om de voortgang te monitoren. Dit stelt ons in staat gericht bij te sturen indien nodig. In 2019 hebben wij in een SWOT-analyse de sterktes, zwaktes,

kansen en bedreigingen inzichtelijk gemaakt. Daarnaast heeft ABP in 2019 met een strategische risicoanalyse getoetst in hoeverre ABP actuele en concrete activiteiten uitvoert om de strategische doelen te behalen.

Financiële risico's

Financieel crisisplan in werking gesteld

In het verslagjaar heeft ABP het Financieel crisisplan 2019 in werking gesteld. Het crisisplan bestaat uit zes te doorlopen stappen:

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.

Stappen 1 en 2: Aanleiding voor crisisplan en analyse crisissituatie

De gedaalde dekkinggraad zorgde in het verslagjaar voor een verslechtering van de financiële positie en een reële kans op pensioenverlaging. Het bestuur zag hierin aanleiding om het crisisplan in werking te stellen en de crisissituatie te analyseren.

Stappen 3 en 4: Inventarisatie en beoordeling van maatregelen

Het bestuur heeft vervolgens de mogelijke maatregelen verkend en deze beoordeeld. Het bestuur heeft de impact van de mogelijke maatregelen op de pensioenen van deelnemers opnieuw beoordeeld en in verband daarmee ook de pensioendriehoek. Om een goede beoordeling te kunnen maken, heeft ABP in de mid-term review van de ALM-studie, mede vanwege de historisch lage rentestand, in 2019 specifiek een lang laag-rentescenario doorgerekend. Dit stelde het bestuur in staat om te analyseren hoe de financiële positie van ABP zich ontwikkelt in een alternatief scenario waarin de rente gedurende een langere periode laag blijft. Zie ook het hoofdstuk Onze financiële positie.

Stappen 5 en 6: Bestuurlijke besluitvorming en advisering door het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft het Financieel crisisplan 2019 begin 2020 kunnen sluiten zonder maatregelen te hoeven treffen om de pensioenen te verlagen. De financiële positie van ABP was per jaareinde voldoende hersteld. Wel heeft het bestuur in november 2019 besloten om het premiebeleid vanaf 2021 aan te passen. Dat is omdat de kostprijs van pensioen is gestegen. Het Verantwoordingsorgaan van ABP heeft negatief geadviseerd over het premie- en indexatiebesluit; een minderheid was positief. Bestuur en Verantwoordingsorgaan waren het eens over de noodzaak om de premie te verhogen omdat het pensioen duurder wordt, maar het Verantwoordingsorgaan wilde al in 2020 een stap zetten.

Gevoeligheidsanalyse dekkinggraad

In de tabel is af te lezen dat markrentestijgingen een positieve invloed hebben op de dekkinggraad, doordat het renterisico niet volledig is afgedekt. Bij positieve beleggingsrendementen zal de dekkinggraad ook stijgen. Het omgekeerde geldt bij markrentedalingen en negatieve beleggingsrendementen. Als bijvoorbeeld begin 2020 de rente in korte tijd met 0,5%-punt daalt en de zakelijke waarden niet in waarde toenemen, zal de dekkinggraad van 97,8% naar 93,3% dalen. Het hoofdstuk Onze financiële positie geeft een toelichting op de renteontwikkeling in 2019 en het rente-afdekkingsbeleid van ABP.

Gevoeligheidsanalyse dekingsgraad

Marktrenteverandering		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
	30%	104,9%	110,1%	115,4%	120,7%	126,1%
Rendement	20%	99,6%	104,5%	109,5%	114,6%	119,7%
zakelijke waarden	10%	94,2%	98,9%	103,6%	108,4%	113,3%
	0%	88,9%	93,3%	97,8%	102,3%	106,9%
	-10%	83,6%	87,7%	91,9%	96,2%	100,5%
	-20%	78,2%	82,1%	86,0%	90,0%	94,1%
	-30%	72,9%	76,5%	80,2%	83,9%	87,7%

Financiële risico's die wij bewust hebben opgezocht vanuit rendementsoogpunt zijn gemonitord en gemitigeerd vanuit ons Strategisch Beleggingsplan. Meer informatie is te lezen in het hoofdstuk Hoe wij het pensioenvermogen beleggen.

Uitvoeringsrisico's

ABP besteedt de uitvoering van de pensioenadministratie, het vermogensbeheer, fiduciair advies en de fondsondersteuning uit aan APG. De afspraken met APG over de uitbestede werkzaamheden hebben we vastgelegd in contracten en in Service Level Agreements, inclusief bijbehorende KPI's. Het contract met APG Asset Management is in 2019 geactualiseerd en voor 2020 zijn nieuwe SLA's afgesproken. Hierin zijn de monitoring en de beheersing van de uitvoeringsrisico's een expliciet onderdeel.

Direct inzicht dankzij management-dashboard

In 2019 is het management-dashboard uitgebreid, aan de hand waarvan ABP snel inzicht krijgt in de realisatie van gemaakte afspraken (KPI's) en de belangrijkste cijfers van het fonds. Op basis van de in beeld gebrachte indicatoren voor uitvoeringsresultaten en -risico's kunnen wij als bestuur tijdig bijsturen. Zo houden we per kwartaal bij of het fonds op koers ligt en waar de uitvoeringsprocessen eventueel verder verbeterd kunnen worden. Ook heeft het bestuur elk kwartaal de dekingsgraad en de beleggingsportefeuille besproken aan de hand van analyses in het dashboard.

Aangescherpte incidentenhandleiding

In 2019 hebben ABP en APG een gedetailleerde incidentenhandleiding opgesteld, als aanvulling op de bestaande incidentenregeling. De incidentenhandleiding ziet toe op het voorkómen en oplossen van ongewenste situaties met een mogelijk negatieve impact op deelnemers of werkgevers. In de incidentenhandleiding staat welke actoren binnen ABP en APG betrokken zijn bij monitoring en vroegtijdige signalering om incidenten te voorkomen en op te lossen. Verder staat erin hoe we signalen en situaties beoordelen en indelen om de juiste vervolgacties in gang te kunnen zetten. Er is ook een stakeholder-checklist opgenomen, die duidelijk maakt welke interne en externe stakeholders worden geïnformeerd bij een ongewenste situatie met een mogelijk negatieve impact op deelnemers of werkgevers. Belangrijk onderdeel van de incidentenhandleiding is de evaluatie na een incident, zodat we onze organisatie blijven verbeteren.

Integraal Crisismanagementplan

In 2019 heeft ABP bestaande crisismanagementplannen en noodprocedures samengevoegd en aangescherpt in één plan: het Integraal Crisismanagementplan ABP (ICMP). Het ICMP vormt de handleiding voor ABP over hoe te handelen in uitzonderlijke situaties en het nemen van bestuursbesluiten onder die bijzondere omstandigheden. De definitie die wij voor uitzonderlijke situaties (de 'crisis') hanteren is een gebeurtenis die binnen een kort tijdsbestek tot grote (im)materiële schade voor ABP of deelnemers kan leiden en die bij een geringe beslissingstijd en bij een hoge mate van onzekerheid om besluiten en operationeel handelen vraagt die buiten de dagelijkse orde van de organisatie valt.

Het ICMP vormt een praktische handleiding voor het handelen in uitzonderlijke situaties waarbij al dan niet tijdelijk of met grote spoed tijdelijk van bestaand beleid moet worden afgeweken. In principe is het reguliere besluitvormingsproces altijd het uitgangspunt. Maar als dat niet kan, geldt deze afwijkende besluitvormingsprocedure. We hebben tegelijkertijd de statuten aangepast over hoe te handelen in uitzonderlijke situaties. In het ICMP staat ook dat ABP in uitzonderlijke situaties een multidisciplinair operationeel crisismanagement-team inricht, dat operationele maatregelen neemt om schade als gevolg van de crisis te voorkomen of te beperken.

Vanwege de coronacrisis is het ICMP begin maart 2020 in werking getreden.

IT-risico's

Binnen ABP en APG is veel aandacht voor IT-risico's. In 2019 is de focus met name gelegd op de risico's van uitbesteding aan derden. Daarnaast was er onverminderd aandacht voor informatiebeveiliging en cyberrisico's. Naast technische maatregelen zijn organisatorische maatregelen getroffen, waaronder bewustzijnstrainingen voor ABP-bestuurders en -medewerkers.

De (samen)werking van het fiduciair model onder de loep

Het bestuur heeft door IMD Business School een business case laten ontwikkelen met als thema: hoe werkt het fiduciaire model dat ABP in 2017 heeft ingevoerd? De casus is opgezet op basis van een real life-dilemma. Het bestuur heeft deze casus behandeld, om te analyseren of en op welke manier het gekozen model bijdraagt aan een efficiëntere uitvoering van het beleggingsbeleid, meer onafhankelijkheid in de rolverdeling en meer transparantie in de processen. De casus wordt in 2020 ook door de directie van APG Asset Management behandeld. Onze lessen en bevindingen nemen we mee in de evaluatie van het fiduciaire model, die gepland staat voor 2020.

Integriteitsrisico's

Integriteitsrisico's hangen samen met het gedrag van het bestuur, het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie, de veiligheid en juistheid van processen en systemen en de kwaliteit en betrouwbaarheid van externe partners. Wij hechten groot belang aan de naleving van geldende wetgeving en gedragscodes en zorgen voor adequate monitoring en voorzorgsmaatregelen om deze integriteitsrisico's te mitigeren.

In het verslagjaar waren er 4 individuele meldingen bij de Autoriteit Persoonsgegevens over datalekken bij ABP. Daarnaast heeft ABP maandelijks een bulkmelding gedaan aan de Autoriteit Persoonsgegevens waarbij melding is gemaakt van retour ontvangen poststukken die verkeerd geadresseerd bleken. Naar aanleiding van deze gevallen zijn waar mogelijk herstelmaatregelen en procesverbeteringen doorgevoerd.

In control statement 2019

De hierboven beschreven ontwikkelingen en activiteiten op het gebied van risicobeheersing, van het fonds en van het uitvoeringsbedrijf, hebben tot het In Control Statement 2019 van het bestuur geleid.

Het bestuur van ABP is verantwoordelijk voor de financiële positie van het fonds en in dat kader ook voor de opzet, het bestaan en de werking van de risicobeheersing- en controlsystemen. Deze systemen hebben tot doel de realisatie van de strategische, operationele en financiële

doelstellingen van het pensioenfonds te monitoren en betrouwbare financiële rapportages mogelijk te maken. Verder hebben zij tot doel de risico's die het pensioenfonds neemt en waaraan het vanuit zijn omgeving wordt blootgesteld, te identificeren en te beperken. Ook dienen de risicobeheersingsystemen zorg te dragen voor de strikte naleving van relevante wet- en regelgeving. De Audit commissie ABP bespreekt periodiek de beoordeling van de opzet, bestaan en de werking van de risicobeheersing- en controlesystemen van het fonds.

De interne risicobeheersings- en controlesystemen zijn erop ingericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van risico's. De systemen kunnen geen volledige zekerheid bieden voor het daadwerkelijk behalen van de strategische, operationele en financiële doelstellingen, noch kunnen de systemen alle fouten van materieel belang, fraudegevallen en het niet voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving volledig voorkomen. Het bestuur heeft maatregelen getroffen die de impact van de genoemde risico's zoveel mogelijk beperken. Het bestuur merkt op dat de aard van de werkzaamheden van het pensioenfonds met zich meebrengt dat sommige risico's buiten zijn invloedssfeer liggen zoals demografische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten.

ABP voert risicomanagement primair uit door middel van de commissiestructuur waarbinnen de verschillende deelgebieden van risicomanagement zijn toegewezen. Onder meer aan de hand van de integrale risicorapportage bespreekt het bestuur de risicobeheersing binnen het fonds. Daarnaast richt het bestuursbureau zich onder meer op zelfstandige beoordeling van het risicomanagement van het fonds en op het door het uitvoeringsbedrijf voor de uitbestede processen gevoerde risicomanagement. De externe accountant adviseert ABP naar aanleiding van bevindingen uit reguliere controlewerkzaamheden en specifieke onderzoeken op verzoek van ABP. Voor specifieke onderzoeken maakt ABP tevens gebruik van andere externe partijen. Het uitvoeringsbedrijf beschikt sinds enkele jaren over een uitgebreid control framework van procesbeschrijvingen, controls en testrapportages om adequate risicobeheersing te waarborgen en onderhouden. De resultaten van de beoordeling van dit control framework inclusief de door de raad van bestuur en directie van het uitvoeringsbedrijf afgegeven managementverklaringen, Standaard 3402 type II en

Standaard 3000 rapporten, periodieke rapportages, en het risicomanagement van het fonds zelf bieden voor het bestuur voldoende aanknopingspunten om tot zijn eigen In Control Statement (ICS) te komen.

In het In Control Statement doet het bestuur over 2019 een expliciete uitspraak over de kwaliteit van de risicobeheersing- en controlesystemen die de doelstellingen van het fonds op het gebied van financiële verslaggeving waarborgen. De keuze om het In Control Statement te richten op de financiële verslaggeving wordt mede ingegeven door internationale maatschappelijke ontwikkelingen op het gebied van verantwoording rondom interne risicobeheersing en de best practice-bepaling van de Commissie Corporate Governance II. Dit In Control Statement heeft betrekking op de financiële verslaggevingsrisico's ten aanzien van de jaarrekening 2019, de cijfers van het bestuursverslag 2019, de kwartaalberichten 2019.

Mede op basis van de van de uitvoerder ontvangen In Control Statements 2019 verklaart het bestuur, dat de interne risicobeheersingssystemen zijn ingericht om de strategische, financiële, operationele en compliance risico's te beheersen, die zijn gerelateerd aan het behalen van de doelstellingen van ABP.

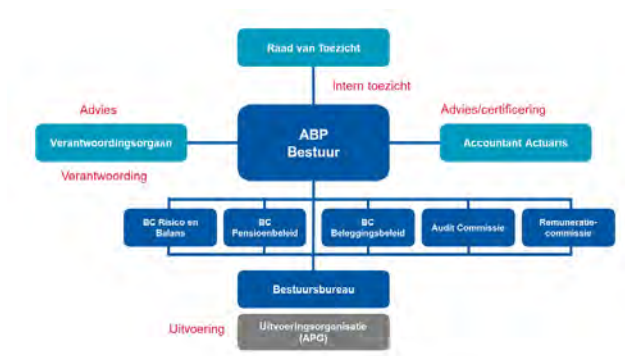
Het bestuur verklaart met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersings- en controlesystemen in 2019 zodanig hebben gewerkt dat de genoemde financiële verslaggevingsproducten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Governance

In het kader van onze governance waren de implementatie van IORP-II en de verdere uitwerking van het geschiktheidsbeleid belangrijke focuspunten van het bestuur.

Onze governance-structuur

De governance-structuur van ABP is in het verslagjaar hetzelfde gebleven.



Samenstelling Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan

De samenstelling van de Raad van Toezicht was in het verslagjaar ongewijzigd. Er zijn drie nieuwe leden toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan, ter vervanging van drie zittende leden.

In het gedeelte Personalia achter in dit jaarverslag is uitgebreidere persoonlijke informatie te vinden over de leden van beide gremia, zoals geslacht en geboortedatum.

Wisselingen en herbenoemingen in bestuur

In het bestuur van ABP hebben twee benoemingen plaatsgevonden. Op 1 maart 2019 is mevrouw Krista Nauta toegetreden, op voordracht van het Verbond Sectorwerkgevers Overheid (VSO). Zij volgde de heer Joop van Lunteren op, wiens zittingstermijn afliep. Met deze benoeming voldoet ABP aan norm 33 van de Code Pensioenfondsen, die stelt dat in het bestuur mensen moeten zitten van boven en onder de 40.

Met ingang van 7 maart 2019 is de heer Loek Sibbing toegetreden tot het bestuur van ABP. Hij heeft de plaats overgenomen van de heer Erik van Houwelingen, die een functie elders heeft aanvaard. De heer Sibbing is eveneens voorgedragen door VSO.

Aanwezigheid bestuur

Vergadering	Aantal vergaderingen	Participatiegraad
2- daagse bestuursvergadering inclusief themasessies	8	91%
Bestuurscommissie Pensioenbeleid	9	89%
Bestuurscommissie Beleggingsbeleid	11	91%
Auditcommissie	8	96%
Risico- en Balanscommissie	8	92%
Overlegvergadering Verantwoordingsorgaan	6	81%
Overlegvergadering Raad van Toezicht	5	1)

1) De overlegvergaderingen met de Raad van Toezicht vinden vaak plaats met een wisselende afvaardiging van het bestuur, daarom wordt geen participatiegraad vermeld

In 2019 zijn drie bestuursleden herbenoemd, voor een periode van vier jaar. Mevrouw Conchita Mulder en de

heer Xander den Uyl zijn per 1 april 2019 herbenoemd. Beiden zijn voorgedragen door de gepensioneerdengelingen van het Verantwoordingsorgaan. Mevrouw Geraldine Leegwater is met ingang van 1 september 2019 herbenoemd, op voordracht van Centrale van Middelbare en Hogere Functionarissen bij Overheid, Onderwijs, Bedrijven en Instellingen (CMHF). In onderstaand overzicht is het rooster van aftreden van de bestuursleden opgenomen.

In het onderdeel Personalia achter in dit jaarverslag is meer informatie te vinden over de bestuursleden, zoals leeftijd en nevenfuncties.

Rooster van aftreden

ABP Bestuursleden	Aflopen termijn
Mw. CM Wortmann-Kool	01-01-2023
Mw. M Doornekamp	01-04-2021
Dhr. C van Eykelenburg	01-09-2020
Dhr. P Fey	01-05-2021
Mw. GAC Leegwater	01-09-2023
Mw. J Meijer	01-08-2021
Mw. CM Mulder-Volkers	01-04-2023
Mw. K Nauta	01-03-2023
Dhr. AJM Sibbing	07-03-2023
Dhr. PA Stork	01-10-2021
Dhr. XJ den Uyl	01-04-2023
Dhr. A van Vliet	16-02-2024
Dhr. JPCM van Zijl	01-04-2024

De heren Van Vliet en Van Zijl zijn inmiddels herbenoemd voor een termijn van 4 jaren.

Statuten geactualiseerd

In het verslagjaar zijn de statuten geactualiseerd, met instemming van het Verantwoordingsorgaan. VSO is per 1 januari 2020 ontbonden, waardoor de voordracht voor het bestuur vanuit de werkgevers plaatsvindt door twee nieuw opgerichte entiteiten, Staat der Nederlanden als werkgever van de sectoren Rijk, Politie, Defensie en Rechterlijke macht (RDPR) en Stichting Zelfstandige Publieke Werkgevers (ZPW).

Ook de mandatering van besluitvorming aan bestuurscommissies, de werkzaamheden en samenstelling van de bestuurscommissie Beleggingsbeleid en de omschrijving van de positie van de externe actuaris zijn geüpdatet.

Bestuurlijk model en jaarlijkse evaluatie

Het bestuur van ABP functioneert als één team, met duidelijk belegde verantwoordelijkheden en mandaten. Op basis van de uitkomsten van de evaluatie van het bestuurlijke model in 2018 heeft het bestuur in 2019 aandacht besteed aan het optimaal inzetten van de expertise van de bestuursleden op strategische thema's. Op deze manier werkt het gekozen model efficiënter, wat de kwaliteit en snelheid van de besluitvorming ten goede komt. In 2019 is de driejaarlijkse evaluatie voorbereid, waarbij een externe partij aanwezig is. Zie ook de paragraaf Voldoen aan de Code Pensioenfondsen in dit hoofdstuk.

Verdere invulling van beleid Geschiktheid

In lijn met de evaluatie van het bestuurlijke model is in het verslagjaar een inventarisatie gedaan van de aanwezige kennis en deskundigheidsgebieden binnen het bestuur, zowel individueel als collectief. Hiervan is een matrix gemaakt. Deze matrix is afgezet tegen het in 2018 vastgestelde geschiktheidsbeleid. Hierin zijn de wettelijk verplichte deskundigheidsgebieden opgenomen, aangevuld met extra expertisevlakken die voor ABP van strategisch belang zijn: communicatie en deelnemerbeleving, vermogensbeheer (als zelfstandig onderdeel), IT en risicomanagement. Op basis van de matrix kan worden geconcludeerd dat alle kennisgebieden zijn vertegenwoordigd binnen het bestuur en dat het bestuur geschikt kan worden geacht voor de uitoefening van zijn functie.

Tegelijkertijd blijven wij voortdurend investeren in onze verdere ontwikkeling. Aan de hand van de matrix zijn in het verslagjaar diverse collectieve en individuele opleidingen gevolgd, onder andere op het gebied van IT, (financiële aspecten van) pensioen en fiscaliteit. Speciale aandacht werd besteed aan specifieke onderwerpen van vermogensbeheer, waaronder een driedaags programma over China, zie ook het hoofdstuk Hoe wij het pensioenvermogen beleggen.

Implementatie IORP-II

Uit IORP-II, de Europese richtlijn voor pensioenfondsen, volgt dat pensioenfondsen aanpassingen moeten doen in hun governance, risicomanagement en communicatie met deelnemers. Met de invoering van IORP-II is ABP wettelijk verplicht aparte sleutelfunctiehouders te benoemen voor risicomanagement, interne audit en de actuariële functie. Voor deze sleutelfunctiehouders gelden specifieke eisen ten aanzien van onafhankelijkheid en deskundigheid. ABP heeft er bewust voor gekozen om deze sleutelfuncties te beleggen binnen het bestuursbureau, om zo optimaal aan de vereisten van de wet te voldoen, met oog voor kwaliteit en kosten. In het verslagjaar zijn deze sleutelfunctiehouders door DNB getoetst en goedgekeurd, evenals de gekozen structuur. Het bestuur heeft, onder andere in de verschillende commissies, met regelmaat gebruik gemaakt van de kennis en inzichten van de sleutelfunctiehouders.

Beleid Nevenfuncties, Gedragscode en klokkenluidersregeling

De Compliance Officer ziet toe op de naleving van de ABP Gedragscode. Deze gedragscode is van toepassing op aan ABP verbonden personen (leden van het bestuur, de Raad van Toezicht, het Verantwoordingsorgaan en het bestuursbureau). In deze gedragscode is onder andere het beleid nevenfuncties vastgelegd. Verder zijn bepalingen opgenomen inzake het voorkomen van fraude, het omgaan met vertrouwelijke informatie, het omgaan met (potentiële) belangenconflicten en geschenken/uitnodigingen, en het omgaan met vertrouwelijke en koersgevoelige informatie. In de uitvoering, naleving en controle van de Gedragscode hebben zich in het verslagjaar geen bijzonderheden of afwijkingen voorgedaan. De Compliance Officer is niets gebleken van frauduleus gedrag of handelen door aan ABP verbonden personen.

De Klokkenluidersregeling van ABP maakt het melden van misstanden door aan ABP verbonden personen mogelijk. Van de klokkenluidersregeling is in het verslagjaar geen gebruik gemaakt.

Dreigende tekortkomingen in de naleving van wet- en regelgeving worden door de Compliance Officer in de compliance-rapportage in kaart gebracht en onder de aandacht gebracht van het bestuur. Dit stelt ons in staat om tijdig in te grijpen als zich een mogelijke inbreuk ten aanzien van wet- en regelgeving dreigt voor te doen. In

2019 zijn vier compliance-rapportages opgesteld en besproken.

Compliance Code Pensioenfondsen en Pensioenwet

Een van de belangrijke uitgangspunten van ons compliance-beleid is het voldoen aan de Code Pensioenfondsen. Omdat wij niet voldoen aan de normen 16, 25 en 28 is een nadere toelichting op zijn plaats.

- Norm 16: naast de leden van het bestuur en de Raad van Toezicht moeten ook de leden van het Verantwoordingsorgaan jaarlijks de bij de Gedragscode behorende nalevingsverklaring tekenen; de leden van het bestuur en de Raad van Toezicht tekenen deze al elk jaar. Vanaf de herziening van de Gedragscode in 2020 passen wij deze norm ook toe voor de leden van het Verantwoordingsorgaan.
- Norm 25: ieder bestuurslid heeft stemrecht, ongeacht het bestuursmodel. Wij voldoen niet aan deze norm, omdat statutair is bepaald dat bij ABP de door het bestuur benoemde onafhankelijke bestuursvoorzitter geen stemrecht heeft.
- Norm 28: het bestuur moet jaarlijks zijn functioneren evalueren en dit driejaarlijks doen met een externe partij. In 2019 zijn wij niet toegekomen aan de jaarlijkse evaluatie. Wel hebben we een voorbereidend traject opgestart, om in 2020 de evaluatie met een externe partij te doen.

Daarnaast was, in het kader van de naleving van de Pensioenwet, in het verslagjaar geen sprake van:

- dwangsommen en bestuurlijke boeten (artikel 96 sub a PW);
- een aanwijzing als bedoeld in artikel 171 die aan de pensioenuitvoerder is gegeven (artikel 96 sub b PW);
- een aangestelde bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 (artikel 96 sub c PW).

Organisatie Openbaar Belang

Grote pensioenfondsen zijn met ingang van 1 januari 2020 wettelijk aangewezen als 'Organisatie van openbaar belang' (OOB). Deze status stelt strengere eisen aan de kwaliteitsbeheersing en onafhankelijkheid van de accountant bij de controle van de jaarrekening. Onder andere is er sprake van een roulatieverplichting en moeten advies- en controlewerkzaamheden gescheiden worden. Het beleid van ABP was voor de aanwijzing als OOB al gericht op roulatie en scheiding van advies en controlewerkzaamheden, maar waar nodig is de relatie met de accountant in overeenstemming gebracht met de OOB-regelgeving.

Berry Reijnen, directeur Mosagroep

‘Pensioen komt dichterbij’

Mosagroep is een samenwerkingsverband van negen schoolbesturen in het stroomgebied van de Maas, van Limburg tot en met de Betuwe. Mosagroep verzorgt voor circa 125 basisscholen de gehele administratie. Directeur Berry Reijnen heeft in 2019 op verzoek van het ABP-bestuur een presentatie gehouden over wat er binnen de organisatie speelt.

‘Mosagroep heeft zo’n 2.500 salarisdossiers onder haar hoede,’ vertelt Berry Reijnen. ‘Daarbij komt pensioen eigenlijk pas ter sprake als het moment van stoppen met werken nadert. Op “onze” scholen zien wij dat er nu een generatie aankomt, die afscheid gaat nemen. Dus er leven zeker pensioenvragen. In februari 2019 bleek dat zo’n honderd collega’s behoefte hadden om met een pensioenadviseur in gesprek te gaan. Wat betekent met pensioen gaan nu eigenlijk echt voor hen, en welke mogelijkheden zijn er? Wij hebben dat aangedragen bij ABP en voor de zomervakantie hebben zo’n dertig van deze groep een persoonlijk adviesgesprek gehad. In het voorjaar van 2020 staan nog eens tachtig gesprekken gepland.’

Elkaar versterken

Reijnen werd zelf door het ABP-bestuur uitgenodigd om te komen vertellen hoe pensioen leeft op de scholen. ‘Ik heb een presentatie gehouden, waarna we hebben gebrainstormd over hoe we meer samen kunnen optrekken om elkaar te versterken. We hebben ook praktische zaken besproken, zoals hoe om te gaan met de oudere generatie die minder gewend is om digitaal te communiceren. Een oplossing is de persoonlijke gesprekken die wij nu aanbieden, of

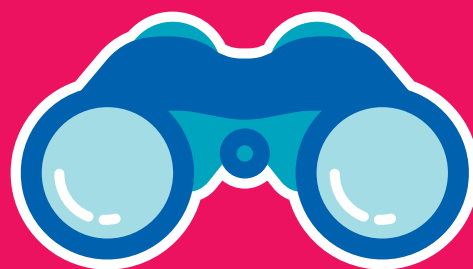
Pensioen komt eigenlijk pas ter sprake als het moment van stoppen met werken nadert.

bijvoorbeeld een webinar met begeleiding vanuit Mosagroep. Een andere optie is dat ABP een aantal van onze mensen “opleidt” zodat wij zelf de pensioenvoorlichting kunnen verzorgen op de aangesloten scholen. Daarmee bieden wij onze interne klanten extra toegevoegde waarde. Win-win-win: voor ABP, voor Mosagroep en voor de medewerkers van de scholen.’

Naast deze interactieve informatiesessie met het bestuur woonde Reijnen een van de klankbordsessies met werkgevers bij in Amsterdam. ‘Ook daar merkte ik dat ABP goed luistert naar wat wij zeggen. Dat vind ik een heel positieve ontwikkeling. Voor mij was 2019 dus het jaar waarin pensioen dichterbij is gekomen. Niet gezien mijn leeftijd,’ lacht hij, ‘maar qua bewustwording. ABP is die stap zelf ook aan het zetten. De afstand is verkleind.’



'Op "onze" scholen zien wij dat er nu een generatie aankomt, die afscheid gaat nemen. Dus er leven zeker pensioenvragen.'





HOOFDSTUK 2

Verantwoording en toezicht

Verslag van de Raad van Toezicht

Samenvatting

In dit rapport van bevindingen doet de raad verslag van zijn werkzaamheden en van zijn bevindingen over het verslagjaar 2019. De raad heeft ervoor gekozen om de belangrijkste aandachtspunten van 2019 samen te vatten in hoofdstuk 1. In hoofdstuk 2 legt de raad verantwoording af over zijn werkwijze en taakopvatting. In hoofdstuk 3 geeft de raad een overzicht van bevindingen en aanbevelingen naar aanleiding van het uitgevoerde toezicht. In hoofdstuk 4 volgt ten slotte een vooruitblik naar 2020 en de voorgenomen toezicht thema's.

Ook 2019 was voor ABP wederom een bewogen jaar. Belangrijke onderwerpen - die ook van buiten het fonds volop in de belangstelling stonden - lagen op de bestuurstafel. Over de kans op korten, opbouw, premie, (reken)rente en de ontwikkeling van de dekkingsgraden als aspecten van de financiële positie. De interactie tussen het fonds en deelnemer kwam aan de orde bij de communicatie over diezelfde financiële positie maar ook in de casuïstiek bij pensioentoeckenningen (arbeidsongeschiktheid, vergeten pensioenen, samenvallende diensttijd) of het partnerpensioen. Daarnaast is in 2019 veel bestuursaandacht besteed aan de stelseldiscussie en adequate risicobeheersing. De raad is van mening dat het bestuur adequaat inzicht geeft in de bestuurlijke afwegingen rond deze thema's in het bestuursverslag. Ook voor de raad zijn het zeer relevante onderwerpen geweest waarbij eigen afwegingen zijn gemaakt op al deze dossiers vanuit het perspectief van toezicht.

De financiële positie

In het verslagjaar verslechterde de financiële positie. De dekkingsgraad bereikte een dieptepunt in augustus en de kans op een korting steeg in korte tijd. Mede vanwege de financiële positie van ABP, die over een periode van een aantal maanden verslechterde, als gevolg van de verder dalende rente is het crisisplan in werking gesteld. Vooral

in het scenario van een rente die langere tijd laag blijft, zijn de perspectieven voor het pensioenresultaat weinig rooskleurig en is nieuwe pensioenopbouw erg duur. Het bestuur heeft de raad in verschillende fases geïnformeerd over de mogelijke maatregelen om de risico's verder te beperken. Hierbij heeft de raad met het bestuur gesproken over het balansrisico, de premiestelling, het kortingsscenario en de communicatie van de financiële positie.

De raad ziet dat het bestuur de ernst en urgentie van de situatie heeft onderkend en daar opvolging aan heeft gegeven. In de bestuurscommissies en bestuursvergaderingen als ook in de integrale risicorapportage kreeg het toegenomen risico de benodigde aandacht. Een korte termijn remedie is niet voor handen. De maatregelen op de langere termijn zijn in gang gezet, waaronder de verlaging van de disconteringsvoet en dus een stijging van de premie met ingang van 2021. De raad heeft de argumenten van het bestuur gewogen en heeft begrip voor het uitgangspunt dat de premie in 2020 niet al omhoog ging met als belangrijkste redenen de beperkte financiële impact en het belang van breed draagvlak voor een structurele verhoging in 2021. De raad ziet op dit dossier als zijn belangrijkste aandachtspunten voor 2020 en verder:

- Het fundamentele gesprek voeren over de ambitie in relatie tot de risicohouding met alle belanghebbenden
- Het managen van de verwachtingen naar de toekomst met het oog op een realistisch beeld

Stelseldiscussie

Vanuit het oogpunt van toezicht is er aandacht geweest voor de discussie over vernieuwing van het pensioenstelsel en voor het principeakkoord. Voor de deelnemers van ABP bevat het gepresenteerde resultaat goede uitgangspunten op basis waarvan sociale partners, kabinet en pensioensector een nieuw pensioencontract

kunnen uitwerken. De belangrijkste aandachtspunten bij de nadere uitwerking zijn juiste rekenregels, passend bij de aard van het nieuwe contract, de vormgeving van de overgang naar een ander stelsel en de benodigde fiscale ruimte.

De raad is positief over het feit dat het bestuur in deze discussie over het pensioenstelsel een eigenstandige koers heeft gevaren in het evenwichtig behartigen van de belangen van de deelnemer. Tevens is het fonds bereid geweest om zijn ervaring en expertise in te zetten in deze weerbarstige discussie.

In beginsel is de regeling het terrein van sociale partners. Toch waarderen wij als raad de actieve opstelling van het fonds aan diverse tafels van overleg waaronder de G5, de PF, eigen contacten.

Financiële Risicohouding

Het bestuur heeft de raad geïnformeerd over de opnieuw vastgestelde eigen risicohouding. Conform de afspraken in 2019 heeft het bestuur de midterm review aangewend om de organen van het fonds meer inzicht te geven in de financiële risico's. De raad is positief over de openheid die het bestuur heeft getoond in het toelichten van de financiële risico's. De transparantie van het beleid is daarmee toegenomen.

De evaluatie van het gevoerde rentebeleid over een reeks van jaren is door de raad bij herhaling aan de orde gesteld bij het bestuur uit het oogpunt van het kunnen verantwoorden van het gevoerde beleid. Recent heeft een evaluatie plaatsgevonden. De hieruit voortgekomen observaties heeft het bestuur met de raad gedeeld en zullen mede als uitgangspunt dienen bij de heroverweging van het financiële beleid en de risicohouding.

Uit de risk appetite en de midterm review kwam naar voren dat het bestuur het beleggingsrisico nog steeds passend vindt bij het fonds. De kaders voor het renterisico zijn wel nader aangescherpt. De raad moedigt het bestuur aan vanuit het balansrisico perspectief meer aandacht te besteden aan het doorleven van scenario's dat het toch niet goed zou komen.

Deelnemersperspectief

De raad spreekt zijn waardering uit over hoe het bestuur omgaat met 'Deelnemer centraal'. Het bestuur heeft op verschillende momenten gedemonstreerd dat het menens is met het deelnemersperspectief, dat dit

uitgangspunt meer is dan communicatie en waar nodig consequenties heeft voor de besluiten over de inhoud van het beleid. Als voorbeelden kunnen hierbij genoemd worden de aanpassing van het herzienings- en terugvorderingsbeleid en een aanpassing van de klachtenregeling.

Corona crisis

Hoewel het corona-virus zich heeft gemanifesteerd in 2020, willen we deze gebeurtenis met grote impact voor Nederland en dus ook mogelijk voor het fonds en zijn stakeholders, benoemen. Er kan nog niet worden gezegd hoe groot de impact van de crisis zal zijn op de - toekomstige - financiële positie van het fonds. Graag verwijzen we naar de paragraaf "De impact van de corona-crisis op onze financiële positie" in het Bestuursverslag en de paragraaf 'Gebeurtenissen na balansdatum' in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

Werkwijze van de raad

De raad houdt toezicht op het bestuur en op de gang van zaken in het fonds. Daarnaast staat de raad het bestuur met gevraagd en ongevraagd advies terzijde. De taken van de raad zijn nader aangeduid in de Statuten van het fonds en in het reglement van de Raad van Toezicht is de wijze van de uitvoering van de taken nader bepaald. De raad betreft bij de uitvoering van zijn taken de Code pensioenfondsen (intern toezicht moet bijdragen aan effectief en slagvaardig functioneren van het fonds en aan beheerste en integere bedrijfsvoering) en de VITP-toezichtscodes.

Vanuit de VITP-toezichtcode zijn de volgende principes voor de raad relevant:

1. De zorg voor het pensioen van de deelnemers is leidend voor het toezichthouden
2. De toezichthouder is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid als toezichthouder en gedraagt zich daarnaar;
3. Toezichthouders dragen zorg voor hun geschiktheid en de effectiviteit van hun werkzaamheden
4. De toezichthouders leggen verantwoording af over en zijn aanspreekbaar op het gehouden toezicht.

Tot en met 30 april 2020, de datum van vaststelling van het jaarverslag 2019 door het bestuur, heeft de raad zes keer in eigen kring vergaderd. Er is vijf keer overleg gevoerd met het bestuur. Twee keer heeft met een

delegatie van het bestuur overleg plaatsgevonden inzake de financiële positie van het fonds in de aanloop naar de Premie & Indexatienota 2020.

In het kader van de Toezichtsagenda 2019 zijn leden van het bestuur en teamhoofden van het bestuursbureau uitgenodigd aanwezig te zijn in de vergaderingen van de raad in eigen kring voor ‘deep dives’ c.q. nader overleg. Dit onder andere op het terrein van ICT-risico's, de praktische invulling van de nieuwe sleutelfunctiehouders (risk, audit en actuariaat) in het kader van IORP II, de invulling van het nieuwe beleid Duurzaam en Verantwoord 2020+ en de eerste stappen op weg naar een nieuw belastingbeleid. In een vergadering met een delegatie van het bestuur is nog aandacht besteed aan de stand van zaken deelnemer en werkgever beleving centraal.

Naast bovengenoemde reguliere besprekingen heeft een keer een strategiebijeenkomst met het bestuur plaatsgevonden. Hierbij is aandacht besteed aan deelnemer en werkgever beleving centraal, de gewenste positionering - als pensioenexpert - in het pensioendebat en de doelen en ambities - ‘makkelijk’ versus ‘ambitieuw’ - in het kader van het nieuw beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2020+.

In het verslagjaar is drie keer overleg geweest met het verantwoordingsorgaan. Onderwerpen die in 2019 met het verantwoordingsorgaan zijn besproken hadden vooral betrekking op evenwichtige belangenafweging, de complexiteitsreductie, het verantwoordingsverslag van de raad over 2018, de reguliere activiteiten van de raad in het kader van de toezicht agenda 2019 en de herbenoeming van een lid van de raad. Leden van de raad zijn in 2019 als toehoorder bij vergaderingen van het bestuur met het verantwoordingsorgaan aanwezig geweest om een indruk te krijgen van de dynamiek tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Verder is in het verslagjaar één keer overleg geweest met de externe toezichthouder DNB. Tot slot heeft één keer overleg plaatsgevonden met de Raad van Bestuur van APG. Voorafgaand aan ieder overleg met het bestuur heeft de raad in eigen kring vergaderd om enerzijds de vergaderingen voor te bereiden en anderzijds op basis van de toezicht agenda 2019 observaties en bevindingen onderling uit te wisselen. De raad neemt kennis van de werkzaamheden van het bestuur via de dialoog met het bestuur, via notulen en kwartaalrapportages; leden van de raad zijn ook als toehoorder aanwezig geweest bij

commissievergaderingen van het bestuur. Op deze wijze heeft de raad een indruk gekregen van de dynamiek aan de bestuurstafel. De raad heeft toegang tot alle (gevraagde) informatie. Daarnaast had periodiek overleg plaats tussen de (vice-)voorzitters van het bestuur en van de raad. Ook was er regelmatig overleg tussen de voorzitter van de raad en de voorzitter van het bestuur daar waar het ging om het bestuurlijk functioneren. De raad heeft in het verslagjaar de benoeming van de bestuursleden mevrouw Nauta en de heer Sibbing goedgekeurd en ingestemd met de herbenoeming van mevrouw Leegwater, mevrouw Mulder en de heer Den Uyl.

In het kader van de goedkeuring van het jaarverslag 2019 heeft de raad kennisgenomen van een rapportage van de compliance officer; ook is een lid van de raad aanwezig geweest in het audit comité bij de behandeling van de jaarstukken. In deze vergadering waren ook de externe accountant en de certificerend actuaire van het fonds aanwezig. De raad heeft geobserveerd dat de accountant in de vergaderingen van het audit comité onafhankelijk optreedt en dat het bestuur de accountant voldoende ruimte biedt om – gevraagd en ongevraagd – zijn opinie te geven.

Leden van de raad zorgen ervoor dat hun kennis en vaardigheden steeds up to date zijn. In het kader hiervan zijn in het jaar 2019 verschillende seminars c.q. opleidingsdagen bezocht. In het voorjaar volgde de raad een minicursus Balansrisico in eigen kring die was toegespitst op de ABP-case, voorbereid door een externe deskundige. Ook hebben meer leden van de raad deelgenomen aan de summercourse die APG aanbiedt aan bestuurders en toezichthouders van zijn klant-fondsen.

Tot slot heeft in 2019 een zelfevaluatie van de raad plaatsgevonden onder externe begeleiding. Met behulp van de tool Insights Discovery is aandacht besteed aan het voorkeursgedrag van de leden van de raad en de rolopvatting van de raad en is een plenaire dialoog gevoerd op basis van door de leden van de raad ingebrachte casuïstiek (wat ging goed en wat kan beter). De conclusie van de zelfevaluatie is dat de raad beschikt over een brede diversiteit aan persoonlijkheden en kan putten uit vele gedragsvoorkeuren.

De raad wordt ondersteund door een secretaris van het bestuursbureau ABP.

Bevindingen

Algemeen beleid

De raad is van mening dat het bestuur van een pensioenfonds tot taak heeft zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de pensioenregeling met inachtneming van de missie en visie van het pensioenfonds. Het bestuur dient daartoe de doelstellingen van het pensioenfonds en de gehanteerde uitgangspunten vast te stellen. Tevens dient het bestuur een visie te hebben op een toekomstbestendige uitvoering. Het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen, dienen voldoende duidelijk te zijn. De realisatie en de naleving van het beleid en de ambities dienen te worden bewaakt en gerapporteerd te worden door een adequate administratieve organisatie en interne controle.

De raad heeft het functioneren van het bestuur geëvalueerd mede op basis van inzage van de documenten ter voorbereiding van de bestuursvergaderingen, de verslagen, de dialoog met het bestuur, de besluitvorming en de vastleggingen en follow-up daarvan. De conclusie van de raad is dat het bestuur op een voldoende wijze de taken en verantwoordelijkheden heeft vervuld waarbij de belangen van de verschillende belanghebbenden in ogenschouw zijn genomen om een evenwichtige belangenafweging, integere bedrijfsvoering en adequate risicobeheersing te bereiken.

Strategie

In 2019 heeft het bestuur in nauwe betrokkenheid met het Verantwoordingsorgaan een strategisch jaarplan vastgesteld, op basis van de meer-jarenstrategie die in 2017 is vastgesteld. De raad heeft geconstateerd dat er een goede balans is tussen koersvastheid op basis van de meer-jarenstrategie en flexibiliteit in relatie tot gewijzigde omstandigheden. De raad heeft in 2019 aan de hand van een aantal concrete dilemma's een dialoog gevoerd met het bestuur om standpunten en inzichten onderling uit te wisselen. Door deze dialoogsessie is er meer wederzijds begrip ontstaan over de wijze waarop de strategie tot uitvoering kan worden gebracht.

Geschiktheidsbeleid

Ook in het verslagjaar zijn weer verdere stappen gezet om de kwaliteit van het bestuur te waarborgen. Belangrijk instrument hierbij was de invoering van de collectieve competentie matrix. Naast de heldere profielschetsen met uitgewerkte competenties en een met waarborgen

omklede selectieprocedure hecht de raad waarde aan een beoordeling op verandervermogen. De veranderingen in de sector zijn groot en de omvang van dit fonds brengt met zich mee dat geen van deze veranderingen aan het fonds voorbij zal gaan. Objectieve criteria moeten hierbij bepalend zijn voor de vervulling van bestuursfuncties.

De raad adviseert het bestuur, mede gelet op de turbulente ontwikkelingen, een plan te maken voor opvolging van bestuursleden in de komende jaren en dus niet te wachten tot er sprake is van een vacature maar meer vooruit te zien.

Pensioenregeling

Het kon niet anders dan dat veel aandacht en energie van het bestuur uitging naar het bereiken van een structurele regeling voor de militairen. De raad volgde het bestuurlijk proces dat daarop was gericht intensief. Onze aandachtspunten waren de bestuurlijke opstelling om sociale partners te accommoderen en tegelijk de beheerste uitvoering te bewaken, het juridisch proces en aandacht voor 'plan B'. Het was ook tot vreugde van de Raad van Toezicht dat sociale partners overeenstemming bereikten over een uitvoerbare regeling op basis van middelloon. Dat leidt eerst tot extra werk maar structureel wordt een noodzakelijke stap gezet ten behoeve van de beheerste en integere uitvoering van de militairenregeling, wat ook een voorwaarde is voor de dito uitvoering van alle ABP-regelingen.

De complexiteit die nog in de regelingen bestaat werpt problemen op bij IT-change, in de pensioenuitvoering en in de dienstverlening. Dat zal niet als sneeuw voor de zon verdwijnen bij een geslaagde stelselherziening die ook nog even op zich zal laten wachten.

De raad is positief over het opstellen van een incidentenhandleiding, bij de totstandkoming waarvan ook het Verantwoordingsorgaan een belangrijke rol heeft gespeeld. Ook de verbeterde klachtenregeling is vanuit dienstverlening gezien een goede stap. De raad heeft erop gewezen dat de belangrijkste verbetering echter een vermindering van complexiteit is - ter preventie van een belangrijk deel van incidenten en klachten. De raad nodigt het bestuur daarom uit om in 2020 en volgende jaren alles te doen om onnodige complexiteit te reduceren in het belang van de deelnemer en de uitvoerbaarheid van de regelingen. De geplande analyse van bijlage K van de

pensioenregeling ziet de raad in de eerste helft van 2020 met grote belangstelling tegemoet.

Balans- en beleggingsrisico Van spanning op de driehoek naar crisissituatie

De financiële situatie van het ABP verslechterde in 2019 als gevolg van de verder dalende rente. Het bestuur informeerde de raad en wisselde van gedachten over de resultaten van de midterm review en de opvolging die het bestuur aan de verslechterde financiële positie wilde geven. De resultaten van de verschillende scenario's kwamen aan de orde, waaronder ook het scenario dat de rente langdurig laag blijft. De kans op een korte termijn korting groeide. Het bestuur heeft de duiding 'spanning op de driehoek' gewijzigd in 'crisissituatie' en het Financieel Crisisplan ABP in werking gesteld. De raad is geïnformeerd over de stappen die het bestuur heeft gezet en de maatregelen die het bestuur heeft overwogen en genomen. Het bestuur heeft zich daarbij geconcentreerd op het handelingsperspectief voor ABP en daarbij naar korte en langere termijn maatregelen gekeken. Het bestuur zette de lobby in op politiek Den Haag om een onnodige korting in de overgang naar een nieuw contract te voorkomen. Tegelijkertijd werd het kortingsscenario voorbereid. De raad heeft kennisgenomen van het logboek van de risicomanager met betrekking tot de uitvoering van het financieel crisisplan. De raad is van mening dat het bestuur voldoende de ernst en urgentie van de situatie heeft onderkend en daar opvolging aan heeft gegeven.

De raad heeft het bestuur geadviseerd meer aandacht te besteden aan de situatie dat een nieuw pensioenstelsel er niet of niet snel komt. Tevens heeft de raad geadviseerd in de communicatie meer vanuit een lange termijn perspectief de verwachtingen te managen.

Crisismaatregelen: Balansrisico

De raad heeft kennisgenomen van de maatregelen die het bestuur heeft genomen voor het balansrisico. Het bestuur heeft naar de toekomst het kader voor de renteafdekking aangescherpt. De evaluatie van het gevoerde rentebeleid over een reeks van jaren is door de raad bij herhaling aan de orde gesteld bij het bestuur uit het oogpunt van het kunnen verantwoorden van het gevoerde beleid. Recent heeft een evaluatie plaatsgevonden. De hieruit voortgekomen observaties heeft het bestuur met de raad gedeeld en zullen mede als uitgangspunt dienen bij de heroverweging van het financiële beleid en de

risicohouding.

Het zakelijke waarden risico is zowel voor de korte termijn als de lange termijn niet aangepast. Dit is in lijn met de herijkte risicohouding van het bestuur. Bij de lagere dekkingsgraad leidt dit tot extra spanning omdat de slecht weer scenario's lager uitvallen en zelfs de afgesproken ondergrens kunnen passeren. Het bestuur heeft de risicohouding en het beleggingsrisico niet bij sociale partners ter discussie gesteld. De raad ziet het als een van de grootste dilemma's voor het fonds: veel zakelijke waarden risico nemen is nodig om uit het reservetekort te komen en de ambitie te realiseren, maar de keerzijde is dat dit een kans op een sterke koersdaling met zich meebrengt die het fonds zonder buffer niet zondermeer kan dragen. Het bestuur kiest bewust voor een hoog risiconiveau.

De raad geeft het bestuur in overweging vanuit het balansrisico perspectief meer aandacht te besteden aan het doorleven van scenario's van een sterke koersdaling al dan niet in combinatie met een verder dalende rente en breed discussie te voeren over het dilemma van het risiconiveau in relatie met de ambitie met de stakeholders van het fonds.

Crisismaatregelen: Premiestelling

De financiële crisissituatie gaf ook aanleiding de premiestelling te herzien. De premiedekkingsgraad was in de zomer tot onder de 60% gedaald. Het bestuur heeft de raad in verschillende stappen geïnformeerd over de verschillende beleidsopties die het bestuur heeft overwogen. Het bestuur gaf in september aan het belang en urgentie te zien in het aanpassen van de disconteringsvoet en het verhogen van de kostprijs van het pensioen. Desalniettemin besloot het bestuur in november de premie voor 2020 niet te verhogen, maar wel een lagere disconteringsvoet van maximaal 2,4% in te voeren met ingang van de premie van 2021. Als gevolg hiervan zal de kostprijs van de premie in 2021 fors stijgen.

De raad heeft kennisgenomen van de argumentatie van het bestuur, de belangenafweging die het bestuur heeft gemaakt en het advies van het VO. In de afweging van het bestuur de premie niet in 2020 te verhogen was een belangrijk argument sociale partners voldoende tijd te geven de ambitie van de regeling bij te stellen.

De raad heeft het bestuur vooral bevraagd op de timing. Had het proces met sociale partners niet eerder kunnen worden gestart? De raad heeft geconcludeerd dat in het

bestuur voldoende diverse invalshoeken aan de orde zijn geweest en dat het bestuur een zorgvuldig proces heeft gevolgd. Over de uitkomst van het proces kan verschillend worden gedacht. Vanuit een risicoperspectief vindt de raad de eenmalig (te) lage premie in 2020 echter acceptabel. De belangrijkste argumenten hiervoor zijn de materialiteit (een hogere premie in 2020 maakt niet een groot verschil, maar is vooral een signaal) en het grotere belang van het draagvlak voor een structurele verhoging vanaf 2021.

Communicatie financiële positie

Door de verslechterde financiële positie is indexatie van pensioenen verder uit beeld geraakt en is de kans op een korting toegenomen. Het bestuur communiceert naar de mening van de raad voldoende realistisch over de kans op een korting. De raad ziet dat de ontevredenheid over het uitblijven van indexatie vooral onder ouderen toeneemt en in de publieke opinie veel aandacht krijgt. De raad ziet dat in het verleden gewekte verwachtingen de acceptatie bemoeilijken. De raad voerde met regelmaat het gesprek met het bestuur hoe richting de toekomst een realistisch beeld kan worden gegeven over het te verwachten pensioen. Woorden in publieke uitingen dienen vanuit deze invalshoek steeds zorgvuldig te worden gewogen. De raad adviseert vooral als het gaat om het nieuwe pensioenstelsel alert te blijven op het scheppen van realistische verwachtingen

Beleid Duurzaam en Verantwoord beleggen 2020+

De raad heeft met het bestuur gesproken over het Beleid Duurzaam en verantwoord beleggen 2020+. Onderwerp van gesprek waren de belangrijkste drijfveren van ABP om op deze manier invulling te geven aan het Duurzaam en Verantwoord beleggingsbeleid. Tevens heeft de raad het bestuur bevraagd op de ervaringen en leerpunten uit de afgelopen jaren en op welke wijze deze zijn verankerd in het nieuw voorgenomen beleid. Met betrekking tot het insluitingsbeleid is de raad geïnteresseerd in het inzichtelijk maken van de resultaten en het effect.

De raad heeft waardering voor de wijze waarop het bestuur stakeholders bij de totstandkoming van het beleid heeft betrokken, onder andere om tot de keuzes voor de thema's te komen. Tevens ondersteunt de raad de toename van transparantie van resultaten en verantwoording. De raad is van mening dat het nieuwe plan voldoende ambitie heeft en ziet uit naar de concretisering van het plan. De raad adviseert het bestuur

een of twee tussentijdse evaluatiemomenten in te bouwen om de doelen en/of het beleid tussentijds bij te stellen op weg naar 2025.

De raad heeft met veel interesse kennis genomen van de aandacht die het bestuur heeft besteed aan het thema belastingen en ethiek. Daarbij gaf de raad aan het belangrijk te vinden dat ABP zijn invloed als grote partij aanwendt daar waar dit vanuit een maatschappelijk oogpunt relevant en mogelijk is en passend bij de eigen identiteit. De raad steunt het bestuur in het ontwikkelen van een nieuw fiscaal integer beleid en het inbedden daarvan in het Duurzaam en Verantwoord beleggingsbeleid.

IORP II

Het fonds heeft gekozen voor een invoering van IORP II in lijn met ontwikkelingen die reeds in gang waren gezet binnen het fonds ten aanzien van de inrichting de commissiestructuur en de risicomanagement functie. Dit heeft geresulteerd in 3 sleutelfunctiehouders die tevens belangrijke functies vervullen binnen de organisatie van het bestuursbureau. De raad heeft hierover uitgebreid gesproken met zowel de betreffende sleutelfunctiehouders als het bestuur en begrijpt de argumenten op grond waarvan deze inrichting is gekozen, zoals voortzetten van de ingezette ontwikkelingen, de mogelijke ongelijkheid binnen het bestuur indien het houderschap bij bestuurders wordt belegd en het efficiënt benutten van de deskundigheden die op het bestuursbureau aanwezig zijn. Inherent aan het gekozen model is echter een risico van samenloop van verantwoordelijkheden binnen het 3 lines of defence model met operationele taken binnen een - gemandateerd - bestuursbureau. Vanuit zijn rol zal de raad de juiste werking van het aldus ingerichte 3 lines of defence model in 2020 beoordelen.

Beheersing ICT-risico's

De raad heeft in 2019 bijzondere aandacht besteed aan de wijze waarop het bestuur de risico's rondom de IT beheerst. De reden hiervoor is dat de administratieve organisatie in grote mate is geautomatiseerd, en in de toekomst naar verwachting alleen nog maar verder zal digitaliseren. Daarnaast zijn er externe ontwikkelingen, zoals toegenomen cybercriminaliteit en de sterke opkomst van nieuwe technologieën, die ervoor kunnen zorgen dat dit risico zich sneller en met een grotere impact kan manifesteren. Tegelijkertijd moet onderscheid

worden gemaakt tussen risico's die voortkomen uit onvoldoende datakwaliteit en de risico's die voortkomen uit het niet toereikend functioneren van de geautomatiseerde systemen. Het bestuur is in 2019 met een aantal incidenten geconfronteerd die met name hun oorsprong vonden in onvoldoende datakwaliteit.

De raad heeft geconstateerd dat de integrale risicorapportage van de sleutelfunctionaris risicobeheer enerzijds en de kwartaalrapportage 'IT-dashboard' van de EDP-auditor van het bestuursbureau anderzijds goede handvatten geven om binnen het bestuur op strategisch en tactisch niveau de IT-risico's te monitoren en beheersen. Het bestuur blijft aandacht vragen bij APG voor een adequate IT-governance en doorvertaling daarvan naar uitvoering van het gewenste beleid.

Deelnemer centraal

Deelnemer centraal is een onderwerp dat zowel in themasessies door een bestuursdelegatie aan de raad is gepresenteerd als dat het in overlegvergaderingen en in een strategische sessie met het voltallig bestuur is besproken. De raad zag zijn visie dat deelnemer centraal veel verder reikt dan communicatie weerspiegeld in de aanpak van het bestuur. Dat wordt geïllustreerd in de omgang van het bestuur met de proactieve voorlichting over (niet opgeëiste) AOP-pensioenen en uiteindelijk ook bij de herziening van het terugvorderingsbeleid naar aanleiding van het zogenaamde SVB incident. Bij dat SVB-incident had de raad opmerkingen met betrekking tot de vraag of de SVB zelf wel voldoende werd aangesproken, bij de reactie van APG nadat het incident bekend werd alsmede bij de daaropvolgende reactie van het ABP bestuur naar de betreffende deelnemers. Aanvankelijk meende het bestuur tot maximaal 5 jaar met terugwerkende kracht te moeten terugvorderen waar deelnemers te veel pensioen ontvangen hadden. Bij de herziening van het terugvorderingsbeleid liet het bestuur zien dat 'deelnemer centraal' consequenties krijgt voor de inhoud van het beleid. De terugwerkende kracht van terugvorderen werd met het oog op vertrouwen en beleving van de deelnemers substantieel beperkt. De raad is ervan overtuigd dat het consequent hanteren van 'deelnemer centraal' bij alle beleidsbeslissingen van het ABP een fonds maakt dat er beter in zal slagen het vertrouwen van zijn deelnemers te verdienen en behouden en ziet dit daarom graag voortgezet.

Nieuw pensioencontract

Na tien jaar discussie bereikte de polder een pensioenakkoord. Dat had direct gevolg voor de AOW-leeftijd en voor mogelijkheden om eerder met werken te stoppen in zware beroepen. Alle andere onderdelen vragen nog uitwerking in een complexe overlegstructuur. Dat geldt ook voor de tweede pijlerpensioenen die binnen twee varianten van premieregelingen zullen worden uitgewerkt. Waar dat ook toe leidt, er zullen nog enige jaren en ingewikkelde transitie overheen gaan voordat pensioenfondsen hun nieuwe regeling zullen hebben ingevoerd. De prijs van pensioen blijft bij lage rentestanden onverminderd hoog. Vanuit die achtergrond zal de raad net als in 2019 ook de komende jaren zijn blik gericht houden op een aantal aspecten: dat zijn de financiële positie van het fonds, adequate risicobeheersing, het proces en de betrokkenheid van de organen van het fonds en de belanghebbenden, draagvlak bij werkgevers en deelnemers, evenwichtige belangenafweging onder andere ten aanzien van herverdeling en andere transitievraagstukken alsmede communicatie.

Het ABP - bestuur en bestuursbureau - heeft zijn kennis en ervaring actief in de discussie over vernieuwing van het stelsel en de uitwerking van het pensioenakkoord ingebracht. Het ziet voor zichzelf daarin een verantwoordelijkheid vanuit algemeen belang en dat van zijn belanghebbenden. De raad onderschrijft en waardeert die opstelling. Het bestuur heeft de raad hierover steeds geïnformeerd en heeft de talrijke vragen van de raad beantwoord. De inbreng die het ABP met de andere grote fondsen in de G-5 heeft, lijkt bijzonder zinvol. Bijvoorbeeld waar het de suggesties voor de overgang van oud naar nieuw en waar het de omgang met ondergrenzen betreft (advies om dubbele noodrem te vervangen door een harde ondergrens van 90%).

De raad hecht eraan op te merken dat de stelselwijziging niet de oplossing voor alle knelpunten zal zijn. Enerzijds omdat de financiële positie er niet door verandert. Anderzijds omdat het mogelijk nog jaren duurt voordat ABP en andere fondsen een andere regeling uitvoeren. Dat leidt ertoe dat complexiteit in de regeling ook de komende jaren druk zal zetten op de uitvoering.

Code pensioenfondsen

Op basis van de rapportage die het bestuur heeft gemaakt over naleving van de Code Pensioenfondsen constateert de raad dat ABP op een paar punten slechts deels voldoet aan de code. Het betreft onder meer het ontbreken van stemrecht van de onafhankelijk voorzitter, de zelfevaluatie van het bestuur die doorloopt in 2020 en de invoering van de gedragscode voor de leden van het verantwoordingsorgaan in 2020. In het bestuursverslag is dit naar de mening van de raad voldoende toegelicht.

Ten slotte

De raad ziet het als zijn taak bij te dragen aan de kwaliteit en effectiviteit van de governance en de besturing van het pensioenfonds. De raad wil dan ook te allen tijde graag als gesprekspartner van het bestuur functioneren en hoopt dat het bestuur dit ook zo ervaart.

Goedkeuring jaarverslag

Het conceptrapport is op 9 april 2020 besproken met het bestuur. Op 23 april 2020 is het rapport besproken met het Verantwoordingsorgaan en heeft de raad verantwoording afgelegd over zijn werkzaamheden aan het Verantwoordingsorgaan. Op 30 april 2020 heeft de raad in een overlegvergadering met het bestuur het jaarverslag 2019 goedgekeurd en daarbij het definitieve rapport van de raad aan het bestuur overhandigd.

Wij spreken graag een woord van dank uit aan het bestuur en het verantwoordingsorgaan voor de constructieve wijze waarop de samenwerking en het overleg met beide organen heeft kunnen plaatsvinden.

Vooruitblik 2020

De raad is voornemens om in 2020, naast de wettelijke en statutaire toezichttaak, aan de volgende thema's in het bijzonder aandacht te besteden:

1. Financiële opzet
2. Pensioenstelsel
3. Grip op uitbesteding
4. Professioneel bestuur
5. Pensioenbeheer

De raad zal zijn toezichtrol invullen door afhankelijk van het onderwerp te monitoren, te klankborden of te challengen. De raad heeft een werkplan voor 2020 gemaakt waarin de werkwijze en planning nader zijn uitgewerkt.

De Raad van Toezicht

Huub Hannen, voorzitter
Kitty Roozmond
Peter de Groot
Nicolette Loonen
Anneke van der Meer

9 april 2020

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Met dit verslag informeert het Verantwoordingsorgaan belanghebbenden over de wijze waarop het in 2019 invulling heeft gegeven aan zijn taken en bevoegdheden. We schetsen eerst de functie en samenstelling van het Verantwoordingsorgaan. Vervolgens beschrijven we hoe vaak en met wie wij hebben vergaderd in 2019. Daarna zoomen we in op de belangrijkste onderwerpen die in het verslagjaar aan de orde zijn gekomen:

1. adviesaanvragen;
2. overige onderwerpen;
3. oordeel over handelen van het bestuur in 2018;
4. themabijeenkomsten.

Over het Verantwoordingsorgaan

Het ABP is wettelijk verplicht een Verantwoordingsorgaan in te stellen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft als taak het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur. In de Statuten van de Stichting Pensioenfonds ABP is vastgelegd dat deze advisering in ieder geval moet gaan over de volgende onderwerpen:

- het vaststellen en wijzigen van:
 - het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
 - de premie- en indexatienota;
 - het strategische beleggingsbeleid;
 - de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN);
 - het strategische meerjarenplan;
 - het herstelplan;
- het terugstorten van premie of verlenen van premiekorting;
- het doorvoeren van kortingsmaatregelen.

Daarnaast beoordeelt het Verantwoordingsorgaan jaarlijks het handelen van het bestuur. Het bestuur legt hiertoe jaarlijks verantwoording af op basis van het jaarverslag, de jaarrekening en andere door het bestuur gehanteerde beleidsdocumenten. Het Verantwoordingsorgaan baseert daarop zijn oordeel en doet aanbevelingen voor verbetering en aanpassing van het beleid.

Naast de hierboven vermelde taken en bevoegdheden zijn de pensioengerechtigden in het Verantwoordingsorgaan bevoegd om een bindende voordracht te doen voor de (her)benoeming van drie bestuursleden namens pensioengerechtigden binnen het ABP-bestuur. In het verslagjaar heeft het bestuur op voordracht van de gepensioneerdengeleding van het Verantwoordingsorgaan mevrouw Mulder en de heer Den Uyl herbenoemd.

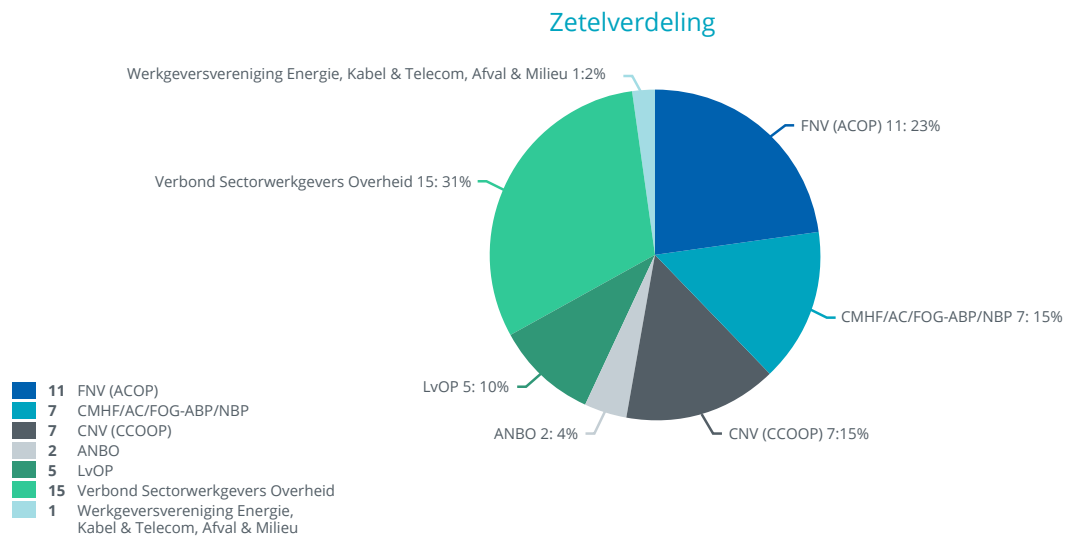
Ook vindt de (her)benoeming van de leden van de Raad van Toezicht plaats op bindende voordracht van het gehele Verantwoordingsorgaan. Op basis van het vigerende aftreeschema heeft het bestuur in het verslagjaar, op voordracht van het Verantwoordingsorgaan, mevrouw Van der Meer voor een periode van vier jaar herbenoemd.

Samenstelling van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan van ABP bestaat uit 48 leden:

- 18 leden gekozen door actieve deelnemers;
- 14 leden gekozen door gepensioneerden;
- 16 leden afgevaardigd door werkgevers.

De zetelverdeling is sinds 1 juli 2018 als volgt:



Het Verantwoordingsorgaan heeft op 8 februari 2019 met droefenis kennisgenomen van het overlijden van een van de leden, de heer Fons Vrolijk. Het Verantwoordingsorgaan heeft de heer Fons Vrolijk in de korte periode dat hij lid was, leren kennen als een betrokken en zeer geïnteresseerd persoon.

Vergaderingen in het verslagjaar

In het verslagjaar zijn twaalf vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan in eigen kring gehouden. Het Verantwoordingsorgaan werkt met vier commissies: de commissie Financiën, de commissie Communicatie, de commissie Beleggingen en de commissie Algemeen. In deze commissies zijn voor zover mogelijk alle fracties en de werkgevers vertegenwoordigd. De commissies geven advies aan het Verantwoordingsorgaan en bereiden de vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan met het bestuur voor; commissies hebben geen besluitvormende bevoegdheid.

Verder zijn er zes overlegvergaderingen met het bestuur geweest. In deze vergaderingen zijn onder andere de adviesaanvragen aan de orde geweest.

Naast de vergaderingen in eigen kring en met het bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan in het verslagjaar drie keer vergaderd met de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het interne toezicht. Ook spreekt het Verantwoordingsorgaan met de Raad van Toezicht ter voorbereiding op de vaststelling van de bevindingen en het oordeel over het handelen van het Bestuur door het Verantwoordingsorgaan. De belangrijkste gespreksonderwerpen met de Raad van Toezicht waren de financiële positie van het fonds, de besluitvorming betreffende de Premie & Indexatienota 2020 en de inbreng van het Bestuur in de discussie rondom de herziening van het pensioenstelsel.

In het verslagjaar heeft het Verantwoordingsorgaan in een aantal themasessies aandacht besteed aan actuele thema's, het eigen functioneren, de informatievoorziening en de samenwerking met het bestuur.

1. Adviesaanvragen

Adviesaanvraag Communicatiebeleidsplan 2019 - 2021

Het Communicatiebeleidsplan is een leidraad voor de voorgenomen wijze van communiceren met deelnemers en werkgevers van het fonds. In de overlegvergadering van juni heeft het Verantwoordingsorgaan uiteindelijk een positief advies uitgebracht over het Communicatiebeleidsplan 2019-2021. In deze vergadering werd ook het Handboek Incidenten toegelicht en besproken.

Adviesaanvraag Contracten en SLA's met APG

Het Verantwoordingsorgaan adviseerde in januari 2019 positief over de adviesaanvraag overeenkomsten met APG Rechtenbeheer. Het Verantwoordingsorgaan heeft daarbij aandacht gevraagd voor de in de contracten opgenomen conflictoplossingsprocedure. In november 2019 heeft het Verantwoordingsorgaan een positief advies uitgebracht over de raamcontracten en SLA's met alle APG-entiteiten voor het jaar 2020.

Adviesaanvraag aanpassing Reglement Bestuurscommissie Beleggingsbeleid

Na de toezegging van het bestuur dat in de bestuurscommissie Beleggingsbeleid altijd externe leden zitting hebben (minimaal één), adviseerde het Verantwoordingsorgaan positief over het aangepaste Reglement van de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid. Motivering is dat het Verantwoordingsorgaan uit het oogpunt van transparantie hecht aan onafhankelijke expertise.

Adviesaanvraag Strategisch Plan 2019-2021

Het Strategisch Plan 2019-2021 is bepalend voor de route van de activiteiten van het fonds in deze periode. Het dient als richtinggevend beleidsdocument. Ook voor het Verantwoordingsorgaan is het Strategisch Plan een belangrijk document om de afgelegde verantwoording van het bestuur en in hoeverre de voorgenomen ambities zijn waargemaakt, te kunnen toetsen. Het Verantwoordingsorgaan was van mening dat het in januari 2019 aangeboden Strategisch Plan te optimistisch was van toonzetting en dat er te weinig aandacht was voor de recente ontwikkelingen binnen het totale pensioendomein. De directe vraag was om meer diepgang te geven bij de voorgestelde keuzes, risico's en strategische doelen. Deze verdiepingsslag is gemaakt. Daarnaast heeft het bestuur toegezegd – gegeven de veranderende omstandigheden – het Verantwoordingsorgaan elke zes maanden bij te praten over de ontwikkelingen en de consequenties voor de (strategische) koers van het fonds.

Met de door het bestuur gegeven verduidelijking en de afspraak over periodiek overleg heeft het Verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven op het Strategisch Plan 2019-2021.

Adviesaanvraag Herstelplan

Het Verantwoordingsorgaan adviseerde positief over het Herstelplan. Daarbij is ook gesproken over de mogelijke impact van de conclusies van de commissie-Parameters op het voorliggende Herstelplan (in feite een technische rekenexercitie). Het bestuur zegde toe eventuele wijzigingen in de rekenmethodiek met het Verantwoordingsorgaan te zullen delen.

Adviesaanvraag ABTN

Het Verantwoordingsorgaan adviseerde positief over de adviesaanvraag ABTN. Hierbij past de kanttekening dat de ABTN een formeel document is dat inhoudelijk samengesteld is uit onderwerpen/zaken die elders al waren besproken met het Verantwoordingsorgaan. Bij de ABTN is door leden van het Verantwoordingsorgaan aandacht gevraagd voor de evenwichtige belangenafweging.

Adviesaanvraag addendum Premie & Indexatienota 2019 Militairen

Vanwege het uitblijven van een definitieve Pensioenregeling voor Militairen is met ingang van 1 januari 2019 gewerkt met een voorlopige premie. Naar aanleiding van het onderhandelaarsakkoord d.d. 2 juli 2019 is in oktober 2019 het addendum Premie & Indexatienota 2019 Militairen, conform afspraak met het bestuur, schriftelijk behandeld. Het Verantwoordingsorgaan heeft over het addendum en daarmee over de definitieve premie 2019 voor Militairen positief geadviseerd.

Adviesaanvraag Premie- en Indexatienota 2020

In november 2019 is de Premie- en Indexatienota 2020 besproken. De nota is een geïntegreerde adviesaanvraag met betrekking tot de OP/NP-premie, de premie voor militair personeel en de VPL-premie. In de nota is aangegeven dat geen indexatie wordt verleend. Het Verantwoordingsorgaan heeft een negatief advies gegeven. De werkgeversfractie en 4 leden van de ACOP adviseerden positief en namen hiermee een minderheidsstandpunt in. Het negatieve advies is ingegeven door de manier waarop het bestuur invulling wil geven aan het herstel van de financiële positie van het fonds. Het bestuur constateert dat de gehanteerde discontovoet omlaag moet (in 2021 maximaal 2,4 %) en dat dit zal leiden tot een hogere premie dan wel een lagere opbouw. Omdat het bestuur sociale partners de tijd wil geven op die veranderende situatie (met financiële

consequenties voor zowel werknemer als werkgever) in te spelen wordt voorgesteld om pas in 2021 stappen op dat punt te zetten. Voor het merendeel van het Verantwoordingsorgaan is 2021 niet acceptabel omdat verder uitstel geen recht doet aan een evenwichtige belangenafweging, de conclusies van de mid-term review en een meer verantwoorde premiedekkingsgraad.

De leden die een minderheidsstandpunt vertegenwoordigen volgen de lijn van het bestuur om in 2020 stappen te zetten die in 2021 leiden tot een aanpassing van de premie dan wel andere maatregelen. Ook deze leden zijn ervan overtuigd, dat gelet op de situatie waarin het fonds verkeert, verregaande maatregelen nodig zijn, maar accepteren dat effectuering eerst in 2021 plaats vindt en dat in 2020 er sprake zal zijn van rust op het premiefront, zodat werkgevers en werknemers de gelegenheid hebben concrete afspraken te maken.

Het Verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de toelichting van het bestuur op het besluit van het Bestuur om het advies van het Verantwoordingsorgaan niet over te nemen.

Adviesaanvraag Wijziging Statuten

Het Verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over de aanpassing van de Statuten. De wijzigingen hadden betrekking op de ontbinding van de Stichting Verbond Sectorwerkgevers Overheid per 1 januari 2020, de vertegenwoordiging van het fonds door het bestuur, de mandatering van besluitvorming aan bestuurscommissies, de werkzaamheden van de bestuurscommissie Beleggingsbeleid en de omschrijving van de positie van de externe 'waarmerkende' actuaris. Voor wat betreft de mandatering van besluitvorming aan bestuurscommissie is op uitdrukkelijk verzoek van het Verantwoordingsorgaan toegevoegd dat dit alleen mogelijk is strikt binnen het daartoe gegeven mandaat.

Adviesaanvraag Wijziging Klachtenregeling

Het Verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over de nieuwe klachtenregeling van ABP. Het proces is verkort en de procedure is vereenvoudigd. Daarnaast wordt de transparantie in de bezwaarprocedure vergroot. Na één jaar zal de vernieuwde procedure worden geëvalueerd, op basis van een zorgvuldige registratie.

2. Overige onderwerpen

Pensioenregeling Militairen

In het verslagjaar is regelmatig gesproken over de pensioenregeling voor militairen. In de gewenste vereenvoudiging van het pensioenstelsel voor militairen ontstond een geschil tussen ABP en de Sociale Partners Defensie over de Pensioenregeling militairen per 1 januari 2019. In de zomer van 2019 bereikte het Sector Overleg Defensie een akkoord over een nieuw loongebouw en de uitgangspunten van een nieuwe pensioenregeling voor Militairen met terugwerkende kracht tot 1 januari 2019. Het Verantwoordingsorgaan heeft het Bestuur met nadruk verzocht de betreffende doelgroep over de inhoud van de regeling en de (financiële) gevolgen goed te informeren, in overeenstemming met de rolverdeling tussen ABP, werkgever Defensie en de betrokken vakbonden.

Incident aanlevering gegevens SVB aan ABP (APG)

In het verslagjaar was er een incident met SVB, over de gegevens-aanlevering aan ABP voor het kunnen vaststellen van de AOW-partneraanvulling. Als gevolg hiervan zijn deelnemers geconfronteerd met verzoeken tot terugbetaling van te veel genoten pensioen over meerdere achterliggende jaren. APG is op basis van bestaand beleid begonnen met het herstellen van de pensioenuitkeringen, waarbij zowel terugvorderingen als nabetalingen aan de orde waren. Het Verantwoordingsorgaan was van mening dat het op dit dossier niet tijdig noch volledig is geïnformeerd. Wij hebben het bestuur gevraagd rekening te houden met eerdere uitspraken van de Ombudsman Pensioenen en kantonrechter in vergelijkbare zaken. Hierop heeft het bestuur toegezegd het terugvorderingsbeleid te evalueren. Dit heeft geleid tot een aanpassing van het terugvorderingsbeleid. Dit beleid is per 1 januari 2020 ingevoerd.

Handboek Incidenten

In het verslagjaar is veelvuldig, met name door de commissie Communicatie van het Verantwoordingsorgaan, aandacht gevraagd voor de afhandeling van incidenten. Het Verantwoordingsorgaan is gedurende het jaar betrokken bij de ontwikkeling van het nieuwe Handboek Incidenten. Eind 2020 zal dit handboek worden geëvalueerd.

Regeling (neven)functies leden Verantwoordingsorgaan

In het verslagjaar heeft het Verantwoordingsorgaan een interne regeling uitgewerkt voor het geven van openheid over functies die worden vervuld naast het lidmaatschap van het Verantwoordingsorgaan. De (neven)functies van de leden van het Verantwoordingsorgaan zullen worden opgenomen op de ABP-website.

Duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid

In het verslag jaar heeft de commissie Beleggingen voortdurend aandacht gevraagd voor duurzaam en verantwoord beleggen door het ABP, onder andere door kritische vragen te stellen over beleggingen in fossiele brandstoffen en de effectiviteit van engagement strategieën. Ook is de commissie Beleggingen door het Bestuur betrokken bij de vormgeving van het nieuwe Duurzaam en Verantwoord Beleggingsbeleid 2020+. Conceptversies van dit beleid zijn door het Bestuur gedeeld en toegelicht, waarmee de commissie in de gelegenheid was om vragen te stellen en opmerkingen te maken, onder andere over transparantie en concretisering van insluitingscriteria.

3. Oordeel over het handelen van het bestuur in 2018

Op 25 april 2019 heeft het bestuur verantwoording afgelegd op basis van de (in concept) voorliggende jaarstukken 2018. Voorafgaande aan deze vergadering heeft inhoudelijke behandeling van de jaarstukken in commissieverband plaatsgevonden, waarbij toelichting is gegeven door de certificerend actuaire en de accountant. In verband met ziekte van de Compliance Officer zijn vragen van de kant van het Verantwoordingsorgaan in eerste instantie schriftelijk beantwoord. In november 2019 heeft de commissie Financiën een mondelinge toelichting gekregen van de Compliance Officer.

Het Verantwoordingsorgaan is tot een oordeel gekomen over het handelen van het bestuur in 2018. Met inachtneming van de gemaakte bevindingen en aanbevelingen, oordeelt het Verantwoordingsorgaan positief over het handelen van het bestuur inzake het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van goed pensioenfondsbestuur. De bevindingen van het Verantwoordingsorgaan zijn gedeeld met het bestuur, evenals de aanbevelingen. De bevindingen en aanwijzingen staan in het jaarverslag 2018, dat te vinden is op de website van ABP.

Het bestuur rapporteert periodiek aan het Verantwoordingsorgaan over de opvolging van de aanbevelingen.

4. Themabijeenkomsten

Dialogo over het Strategisch Plan

Het Strategisch Plan beoogt een richtinggevend beleidsdocument te zijn voor het handelen van bestuur, bestuursbureau en uitvoeringsorganisatie APG. Het plan laat zien hoe diverse beleidsplannen en jaarplannen bijdragen aan het halen van de doelen van het ABP. In een themabijeenkomst is in groepjes met het bestuur gesproken over de deelstrategieën. De uitkomsten van deze discussies zijn verwerkt in het in 2019 vastgestelde Strategisch Plan.

Relatie bestuur-Verantwoordingsorgaan

In februari 2019 organiseerde SPO een themabijeenkomst voor bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan over de rollen van bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan. Hierbij is de vraag gesteld hoe we vanuit ieders rol de samenwerking en elkaars functioneren kunnen versterken. Het bestuur heeft zijn bereidheid uitgesproken om het Verantwoordingsorgaan in een vroeg stadium te informeren over actuele ontwikkelingen en thema's en om structureel aandacht te besteden aan strategische onderwerpen om samen te komen tot een verdieping. Ook zal het bestuur in de begeleidende teksten bij formele adviesaanvragen inzicht geven in het proces van besluitvorming.

Informatie over Pensioenakkoord

De gevolgen van het Pensioenakkoord en de mogelijkheden om te komen tot nieuwe vormen van pensioencontracten worden besproken. Begin 2020 zal het Verantwoordingsorgaan worden meegenomen in de ontwikkelingen.

Financiële risicohouding, mid-term review, actuele financiële positie

In september heeft het Verantwoordingsorgaan met het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de financiële risicohouding (ALM), de financiële tussenevaluatie (mid-term review) en de actuele financiële positie, inclusief de toegenomen spanning op de driehoek. In deze sessie is de impact besproken van de ontwikkelingen op de financiële markten en van economische vooruitzichten op de financiële positie van het fonds en daarmee op de gevolgen voor onze deelnemers. Hierbij is niet alleen gekeken naar de langetermijneffecten, maar ook naar gevolgen op de kortere termijn. Op basis van het ingezette meerjarig premiebeleid zal het bestuur in het eerste kwartaal van 2020 een besluit nemen over verlaging van de disconteringsvoet tot 2,4 % of minder en de uitkomsten daarvan delen met sociale partners, vooruitlopend op de adviesaanvraag van de Premie- en Indexatienota 2021 (voorzien in november 2020). Ook heeft op verzoek van het Verantwoordingsorgaan een studiedag plaatsgevonden over ALM, beleggingen en financiële risicohouding. Specialisten van extern bureau Cardano en het bestuursbureau ABP hebben uitleg gegeven aan onze leden over ALM, beleggingsprocessen en risicobereidheid.

Evenwichtige belangenafweging

In juni 2019 is in een themasessie aandacht besteed aan de evenwichtige afweging van belangen van (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Het bestuur heeft toegezegd om in de aanloop naar de Premie & Indexatienota 2021 de gehanteerde criteria voor effectiviteit, proportionaliteit, continuïteit en solidariteit te evalueren, om te kunnen vaststellen of deze criteria nog voldoende zorgen voor een evenwichtige afweging van belangen.

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het Bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de naleving van de principes van goed pensioenfondsbestuur zoals bedoeld in het Besluit uitvoering Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling van 18 december 2006.

Het Verantwoordingsorgaan is op grond van artikel 6, tweede lid, van het reglement van het Verantwoordingsorgaan, bevoegd om jaarlijks een oordeel te geven over:

- a. Het handelen van het Bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht
- b. Het door het Bestuur in het afgelopen kalenderjaar uitgevoerde beleid;
- c. Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben;
- d. De naleving van de Code Pensioenfondsen;

In dat kader deelt het Verantwoordingsorgaan zijn bevindingen, spreekt een oordeel uit over het handelen van het Bestuur in 2019 en doet een aantal aanbevelingen voor 2020.

Totstandkoming

Op donderdag 30 april 2020 heeft het Bestuur aan het Verantwoordingsorgaan verantwoording afgelegd over het in 2019 gevoerde beleid. Het Verantwoordingsorgaan heeft zich een oordeel kunnen vormen aan de hand van de overlegvergaderingen van het Verantwoordingsorgaan met het Bestuur in 2019, eigen waarnemingen, het conceptjaarverslag ABP 2019 en het conceptverslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2019. Ook heeft het Verantwoordingsorgaan de informatie uit gesprekken met de Raad van Toezicht, de externe accountant, de externe actuaaris en de compliance officer van het Pensioenfonds bij zijn oordeel betrokken.

Algemeen

Het Verantwoordingsorgaan spreekt zijn waardering uit over het heldere jaarverslag en de inzichtelijke jaarrekening 2019. Ook constateert het Verantwoordingsorgaan dat het Bestuur gedurende het verslagjaar zich heeft ingespannen om de doelstellingen van ABP te realiseren.

Het Verantwoordingsorgaan waardeert de wijze waarop het Bestuur zich inspant om het Verantwoordingsorgaan te betrekken bij de besluitvorming en bij de strategische ontwikkelingen. De inspanningen van het Bestuur om het Verantwoordingsorgaan te betrekken bij aankomende beleidskeuzes worden op prijs gesteld. Ondanks de vooruitgang blijven er naar de mening van het Verantwoordingsorgaan op punten verbeteringen mogelijk. Deze verbeterpunten worden in dit oordeel benoemd. Het Verantwoordingsorgaan onderstreept het blijvende belang van een open, kritisch en constructief overleg tussen Bestuur en Verantwoordingsorgaan, met daarbij de erkenning van en het respect voor een ieders verantwoordelijkheid.

Op het moment van schrijven van dit oordeel is Nederland in de ban van de Covid-19 crisis. Deze crisis heeft grote impact op Nederland en ongetwijfeld ook op de financiële positie van het ABP. Het is nu nog te vroeg om hier een realistische en betrouwbare inschatting van te maken. Met het Bestuur volgt het Verantwoordingsorgaan de ontwikkelingen. Het Verantwoordingsorgaan gaat ervan uit dat het Bestuur het Verantwoordingsorgaan informeert over de gevolgen voor het fonds van deze ontwikkelingen.

Onderstaand de bevindingen en aanbevelingen over 2019. Als er sprake is van een reeds langer lopend aandachtspunt zal dit vermeld worden.

Bevindingen en aanbevelingen Jaarverslag en jaarrekening 2019

Bevinding:

In het kader van de uitoefening van zijn taak heeft het Verantwoordingsorgaan overleg gevoerd met de externe accountant, de externe actuaaris en de compliance officer.

Het Verantwoordingsorgaan kijkt terug op een vruchtbare en transparante discussie met betrokken functionarissen. Mede op basis van deze gesprekken spreekt het Verantwoordingsorgaan zijn tevredenheid uit over het door het Bestuur gevoerde financiële beleid.

Het Verantwoordingsorgaan gaat ervan uit dat het Bestuur de aanbevelingen en suggesties van de externe accountant en de externe actuaaris gaat opvolgen en verzoekt het Verantwoordingsorgaan daarover te informeren.

Het Bestuur kan, zo blijkt uit het jaarverslag, dankzij nieuwe technologie in de pensioenuitvoering beter onjuistheden opsporen en oplossen. Het programma “Grip op Data” moet borgen dat datakwaliteit en het omgaan met data niet alleen meer aandacht krijgt maar ook nauw aansluit met de digitale communicatie en de maatschappelijke aandacht voor de borging van privacy. De technologische ontwikkelingen op het punt van het gebruik van data en dataverkeer vergen een actief beleid om in de uitvoering daar adequaat op in te spelen.

De voorziening aangaande samenvallende diensttijd handelt over de rechten van partners van deelnemers op een aanvulling van hun pensioen als zij beiden, tegelijk bij ABP pensioen hebben opgebouwd. Deze gevallen zijn bij ABP bekend en hierop is de voorziening gebaseerd. De opgenomen voorziening leidt tot vragen in die situaties dat de gepensioneerde tot 1995 bij ABP Pensioen heeft opgebouwd en de partner in diezelfde periode bij een ander Pensioenfonds pensioen heeft opgebouwd. In die situatie kan ook recht bestaan op een aanvulling. Het Bestuur heeft inmiddels stappen gezet ter afdoening van dit dossier.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur hem nader te informeren over de wijze waarop adequaat wordt ingespeeld op de ontwikkeling van data-aangelegenheden.

Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur de achterstanden in het dossier aangaande samenvallende diensttijd voor zover het in zijn vermogen ligt in 2020 op te lossen en het Verantwoordingsorgaan hierover te informeren. Hierbij past tevens de vraag in hoeverre de opgenomen voorziening pensioenverplichtingen toereikend was.

Asset Liability Management

Bevinding:

De actuele omstandigheden en de ontwikkeling van financiële risico's leiden tot het voornemen van het Bestuur om de ALM te vervroegen. Een benadering die door het Verantwoordingsorgaan wordt onderschreven. Het opstellen van een nieuwe ALM biedt, gebaseerd op de actualiteit, de mogelijkheid opnieuw een realistisch toekomstperspectief te verkennen. Het geeft onder andere de mogelijkheid te kijken naar het precaire evenwicht tussen beleggingen aan de ene kant en de pensioenverplichtingen aan de andere kant. Maar ook komt nadrukkelijk in beeld het evenwicht tussen de ambitie van het fonds en de daarbij behorende risicohouding; daar ligt immers de basis voor beleidsuitwerking op de diverse gebieden. De huidige omstandigheden vragen echter meer dan alleen een visie op de lange termijn en in de diepte van de tijd. Het is verstandig om in het proces van de ontwikkeling van de ALM ook aandacht te schenken aan de effecten en de economische ontwikkelingen zoals die thans worden voorzien. Daarbij past het formuleren en het doordenken van meer “extreme” scenario's. Voor wat betreft de ontwikkeling van de risicohouding sluit het Verantwoordingsorgaan graag aan bij artikel 102a van de Pensioenwet waarin het Verantwoordingsorgaan nadrukkelijk een rol krijgt toebedeeld bij de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het pensioenfonds.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur hem te informeren over de wijze waarop de (nieuwe) ALM zal worden opgezet en hem gelet op artikel 102a van de Pensioenwet een rol toe te bedelen bij de uitwerking van de diverse onderwerpen, waaronder de risicohouding.

Het Verantwoordingsorgaan wil graag bijdragen aan de gedachtenvorming rond de ontwikkeling van de diverse ook meer extreme scenario's.

Terugdringen van complexiteit

Bevinding:

De door ABP uitgevoerde pensioenregelingen zijn complex. In die context stemt het tot tevredenheid dat sociale partners Defensie in de zomer van 2019 een minder complexe Pensioenregeling Defensie zijn overeengekomen. Naast alle complexiteit rond de pensioenregeling voor militairen is ook de pensioenregeling voor burgers met zijn vele overgangsregelingen complex te noemen. Het Verantwoordingsorgaan ziet dat het Bestuur zich inspant om de complexiteit in de regelingen terug te dringen c.q. te verminderen. In het afgelopen jaar is op dat punt beperkte vooruitgang geboekt.

Het Verantwoordingsorgaan verwacht dat het Bestuur de nodige inspanningen blijft doen (bij sociale partners in de Pensioenkamer) om verdere complexiteitsreductie te realiseren. Met enige zorg constateert het Verantwoordingsorgaan dat het Bestuur in zijn nota over de stand van zaken van de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan over het jaarverslag 2018 stelt: “...er is ook gesproken over bijlage K. Daarvan is besloten om nu geen kleinere deelonderwerpen daarvan te gaan oppakken, maar bijlage K in zijn geheel mee te nemen bij een transitie naar een nieuw pensioencontract. Bij die mogelijke overgang wordt beoogd de complexiteit uit bijlage K op te lossen.” Naar de opvatting van het Verantwoordingsorgaan zal de implementatie van een nieuw contract veel tijd nemen en is het de vraag of in dat traject ook de lastige discussie over het oplossen van knelpunten in bijlage K moet plaatsvinden. Naar mening van het Verantwoordingsorgaan verdient het de voorkeur om bij zoveel mogelijk bestaande regelingen de complexiteit te reduceren voordat er een aanvang wordt gemaakt met de implementatie van een nieuw pensioencontract.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan verzoekt het Bestuur om in zijn contacten met de Pensioenkamer aandacht te vragen voor het zoveel mogelijk reduceren van de complexiteit in de regelingen als opgenomen in bijlage K en daarmee niet te wachten tot de transitie naar een nieuw pensioencontract. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur hem te informeren over de voortgang van de stappen die leiden tot een verdere complexiteitsreductie.

Daarnaast vraagt het Verantwoordingsorgaan de aandacht van het Bestuur om bij het zoeken naar oplossingen voor complexiteitsreductie de opgebouwde rechten van deelnemers niet uit het oog te verliezen.

Risicobewustwording en bewustzijn van de deelnemer

Bevinding:

Er is een directe relatie tussen de ambitie van het fonds en de (financiële) risico's die het Bestuur daartoe in haar uitvoering neemt. In het verslagjaar is het Verantwoordingsorgaan met regelmaat geïnformeerd over de wijze waarop het risicomanagement bij ABP vorm krijgt en wat de effecten daarvan zijn op de kerntaken van het fonds. De risico's van het beleggingsbeleid worden gedragen door alle deelnemers: actieven, gepensioneerden en slapers. Dat vraagt om bewustwording en draagvlak voor het beleggingsbeleid bij de deelnemers. Het Bestuur heeft eerder toegezegd de mogelijkheden te onderzoeken om de risicohouding van het fonds te toetsen aan de voorkeuren van deelnemers. Deze opvolging heeft het Bestuur echter gekoppeld aan de herziening van het pensioenstelsel. Het Verantwoordingsorgaan heeft daar begrip voor en is zich bewust van de uitdagingen verbonden aan een gedegen onderzoek naar de risicobereidheid bij deelnemers. Dat neemt niet weg dat in de communicatie deelnemers moeten worden geïnformeerd over de risico's en de onzekerheden in hun pensioenregeling. Een gedegen en eenduidige communicatie kan op die manier bijdragen aan de (individuele) bewustwording van de deelnemer over wat ontwikkelingen voor zijn pensioen betekenen.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur om zich, naast de verplichte (wettelijke) communicatiemomenten, in te spannen om de actieve deelnemers, gepensioneerden en slapers adequaat, evenwichtig en eenduidig te informeren over de risico's en onzekerheden in hun pensioenregeling.

Incidenten en afwikkeling daarvan

Bevinding:

Bij het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over 2018 zijn aanbevelingen gedaan over de rolneming van het Bestuur bij incidenten en over het aanpassen van het beleid rondom crisis/incident. Over het verslagjaar heen is de wijze van afwikkeling van incidenten meermaals aan de orde geweest en besproken in de overlegvergadering.

Het Verantwoordingsorgaan constateert dat met het opstellen van een Incidentenhandleiding een eerste stap is gezet om, daar waar mogelijk, incidenten te herkennen/voorkomen dan wel adequaat op te lossen. Het Verantwoordingsorgaan onderschrijft de conclusie van het Bestuur dat de Incidentenhandleiding in 2020 dient te worden geëvalueerd om onder andere te kunnen vaststellen hoe de Incidentenhandleiding kan bijdragen aan het tijdig signaleren van potentiële risico's.

Het Verantwoordingsorgaan realiseert zich dat het tijdstip van informatie/communicatie rond incidenten nauw luistert. In het afgelopen jaar was de onderlinge communicatie over incidenten tussen Bestuur en Verantwoordingsorgaan niet altijd even adequaat, waarbij vooral tijdigheid en volledigheid punten van aandacht waren. Voorbeelden hiervan betroffen onder andere de onduidelijkheden over de aanvulling op de AOW-partnertoeslag en de problematiek van de samenvallende diensttijd. Incidenten zijn schadelijk voor deelnemers en leiden tot vragen en onbegrip als de afdoening niet tijdig en duidelijk is, met als gevolg aandacht in diverse consumentenprogramma's op tv. Het Verantwoordingsorgaan kijkt graag samen met het Bestuur naar mogelijkheden om verbeteringen aan te brengen op het punt van volledigheid en tijdigheid van informatie.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan roept het Bestuur op hem tijdig en volledig te informeren over de aanpak en woordvoering bij incidenten.

Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur hem te informeren over de evaluatie van de Incidentenhandleiding in 2020. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur om in die evaluatie aan de hand van praktijkvoorbeelden te laten zien op welke manier de incidentenhandleiding werkt bij de behandeling van een incident en hoe de Incidentenhandleiding een rol kan spelen bij het herkennen en daarmee voorkomen van mogelijke incidenten.

Terugbetalingsbeleid

Bevinding:

Naar aanleiding van de afdoening van een fout in de uitwisseling van administratieve gegevens tussen SVB en ABP en de onrust die dat bij deelnemers heeft veroorzaakt heeft ABP in 2019 het terugbetalingsbeleid

geëvalueerd. Het Bestuur heeft daarbij besloten om, in lijn met de strategie en het Deelnemerskompas, het terugbetalingsbeleid te herzien. Een van de belangrijkste wijzigingen in het terugbetalingsbeleid is dat - de terugwerkende kracht van - de termijn voor terugbetalen is aangepast van maximaal 5 jaar naar maximaal 9 maanden. Het Verantwoordingsorgaan steunt deze beleidswijziging omdat de financiële gevolgen voor deelnemers minder groot zijn en deelnemers beter begrijpen wat het directe verband is tussen het aangepaste pensioenbedrag en de verandering in hun persoonlijke situatie.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan verzoekt om het nieuwe terugbetalingsbeleid te evalueren, met in achtneming van de afwikkeling van dit dossier en daarover het Verantwoordingsorgaan te informeren.

Communicatie

A. Mediaoptreden

Bevinding:

Ook in 2019 is er veel te doen geweest over de toekomst van het pensioenstelsel. Het Pensioenakkoord en de uitwerking in de richting van een nieuw pensioencontract leidt in diverse media-uitingen tot een veelheid aan opvattingen en standpunten. ABP is met de andere grote pensioenfondsen betrokken bij de achterliggende berekeningen bij de diverse scenario's die worden ontwikkeld. Het Verantwoordingsorgaan steunt het Bestuur als het zijn kennis inzet ten behoeve van de ontwikkeling van het nieuwe contract.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het goed is dat het Bestuur vanuit zijn expertise zijn kennis inzet. Het Verantwoordingsorgaan roept het Bestuur wel op om de boodschappen afgewogen te brengen. Verwachtingenmanagement is hier van groot belang.

B. Rol- en

verantwoordelijkheidsverdeling

Bevinding:

Het Verantwoordingsorgaan constateert dat het voor deelnemers vaak onduidelijk is hoe de rol van ABP zich verhoudt tot die van sociale partners. De Pensioenkamer bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers en vakbonden. De Pensioenkamer gaat over de inhoud van de pensioenregeling. Het is van belang dat het Bestuur hier op de website van ABP nadrukkelijk aandacht aan

besteedt en dit ook actief uitdraagt bij onder meer mediaoptredens. De rol- en verantwoordelijkheidsverdeling moet inzichtelijk worden gemaakt. Hierbij moet ook aandacht worden geschonken aan de onderlinge verbanden en afhankelijkheden.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan vraagt aan het Bestuur om op de website van ABP meer aandacht te besteden aan de rol- en verantwoordelijkheidsverdeling tussen het ABP Bestuur en sociale partners binnen Overheid en Onderwijs.

Relatie tussen bestuur en Verantwoordingsorgaan

Bevinding:

In de gezamenlijke werksessie van 28 februari 2019 zijn afspraken gemaakt over de relatie Bestuur – Verantwoordingsorgaan. Belangrijkste uitkomst was om te werken aan een volwaardige en meer volwassen relatie met oog voor ieders eigen rol en verantwoordelijkheid. Het Verantwoordingsorgaan constateert dat belangrijke vorderingen gemaakt zijn op het gebied van de informatievoorziening aan het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan is blij met de aandacht die het Bestuur besteedt aan opleggers bij adviesaanvragen en de wijze waarop het Verantwoordingsorgaan betrokken wordt in de voorbereiding van belangrijke besluiten. Het Verantwoordingsorgaan vindt het van belang de samenwerking verder te verdiepen, zeker in periodes waarin het pensioendomein gaat veranderen. Samenwerking is mede afhankelijk van de wijze waarop informatie wordt gedeeld en net als bij andere dossiers zijn ook hier de begrippen tijdig en volledig van toepassing. Of het nu gaat om het overleg of het stellen van vragen, we moeten met de focus op samenwerking zoeken naar de mogelijkheid – natuurlijk binnen ieders verantwoordelijkheid – om volledigheid en diepgang te borgen.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan verwacht dat het Bestuur in 2020 de samenwerking met het Verantwoordingsorgaan verder verdiept en gegeven de actuele ontwikkelingen, los van de waan van de dag, zoekt naar momenten waarop informatie kan worden uitgewisseld en bediscussieerd. Ook vraagt het Verantwoordingsorgaan op het punt van informatieoverdracht volledigheid na te streven.

De ambitie en de realisatie van de ambitie

Bevinding:

Een meerderheid van het Verantwoordingsorgaan heeft een negatief advies uitgebracht ten aanzien van de Premie & Indexatienota 2020. Al jaren wordt aandacht gevraagd voor de spanning tussen ambitie en realisatie. In 2019 volgde uit de midterm-review dat de spanning tussen ambitie en realisatie onrealistisch hoog is. Het bestuur had na de midterm-review meerdere mogelijkheden: sociale partners vragen om de ambitie te verlagen en/of als een verantwoordelijkheid van het Bestuur de premie te verhogen.

Het bestuur koos er echter bewust voor het premiebeleid van 2019 voort te zetten in 2020 met als reden sociale partners de gelegenheid te geven om eventueel de ambities bij te stellen (dus de pensioenregeling aan te passen). Het staande beleid van een onhaalbare ambitie wordt op die manier nog een jaar gecontinueerd

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan verzoekt het bestuur voortgang te maken met het in lijn brengen van ambitie en realisatie.

Evenwichtige Belangenafweging

Bevinding:

Het Verantwoordingsorgaan blijft onverkort aandacht vragen voor onderzoek naar de aspecten van evenwichtige belangenafweging. Evenwichtige belangenafweging ligt ten grondslag aan de taakuitoefening van het Bestuur. In een themasessie, gehouden in juni 2019, is door het Bestuur aandacht besteed aan de wettelijke context en de wijze waarop het Bestuur de evenwichtige belangenafweging toepast. Dit gebeurt aan de hand van een in 2018 ontwikkeld toetsingskader waarin met name aandacht is voor de criteria effectiviteit, proportionaliteit, continuïteit en solidariteit. In de discussie tijdens de themasessie werd door leden van het Verantwoordingsorgaan aandacht gevraagd voor de ervaren “onevenwichtigheid” in belangenafweging tussen diverse groeperingen. Ook waren er suggesties voor een uitbreiding van de gehanteerde criteria. De noodzakelijke verdieping, als toegezegd in 2017 en 2018, moet ter hand worden genomen, mede ter voorbereiding van de ontwikkeling van een nieuw pensioencontract.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan is blij met de toezegging van het Bestuur om in de aanloop van de Premie & Indexatienota 2021 het toetsingskader te evalueren ten einde vast te stellen of genoemde criteria nog de valide criteria zijn voor de evenwichtige afweging van belangen. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur actief betrokkenen te worden in deze evaluatie met mogelijkheden tot het leveren van input.

VPL

Bevinding:

De financiering van de VPL-regeling staat al jaren onder druk. Omdat er sprake is van een uitgestelde inkoop van pensioenaanspraken en -rechten kan ABP pas als aan de laatste deelnemer rechten zijn toegekend definitief de balans opmaken (uiterlijk 1 januari 2023). Er wordt jaarlijks een additionele premie geheven, opgebracht door alle bijna 1 miljoen premiebetalers (via hun werkgevers), maar de daadwerkelijke inkoop van aanvullend pensioen vindt slechts plaats bij een deel van de deelnemers (zij die daadwerkelijk recht hebben op VPL). Het is inherent aan de VPL-regeling dat deze in de huidige context een onevenwichtige regeling is, daarmee is het een grote uitdaging voor het bestuur om de wettelijke taak van evenwichtige belangenafweging uit te voeren.

Per 2020 is de premie voor de VPL niet gewijzigd, terwijl de uitgestelde financiering nog steeds een toekomstig risico kan inhouden. Bovendien zal de voorgenomen aanpassing van de discontovoet voor de premie 2021 ook van invloed zijn op de VPL-premie.

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan roept het bestuur op de financiering van de VPL nauwgezet in de gaten te blijven houden. Ook verzoekt het Verantwoordingsorgaan het bestuur blijvende aandacht te hebben voor de onevenwichtigheid van de VPL-regeling. Het Bestuur blijft gehouden om rekening te houden met een evenwichtige belangenafweging in de VPL-regeling.

Beleggingen en Duurzaamheidsbeleid

Bevinding:

Het Verantwoordingsorgaan vindt het een goede ontwikkeling dat door ABP beleggingen in kolen en teerzand worden afgebouwd. ABP is, gelet op een uniek insluitingsbeleid, op het punt van beleggen moeilijk vergelijkbaar met andere fondsen en internationale standaarden. Veel onderdelen in het nieuwe

duurzaamheidsbeleid zijn nog weinig concreet en er is nog weinig aandacht voor arbeidsomstandigheden en belastingbeleid. Naar oordeel van het Verantwoordingsorgaan communiceert ABP veel en proactief over haar duurzaamheidsambities en activiteiten. Maar het komt soms eenzijdig positief over en doet niet helemaal recht aan de complexe realiteit, dilemma's en soms moeizame veranderingen.

Met het beleggingsbeleid is in 2019 een rendement van 16,8% behaald en over de afgelopen 15 jaar gemiddeld 7,0%. De huidige mate van risicobereidheid draagt bij aan het realiseren van de ambitie van het fonds op de lange termijn. Het Verantwoordingsorgaan merkt echter op dat dit op de korte termijn mogelijk tot kortingen kan leiden. Dit staat op gespannen voet met de zekerheid die deelnemers belangrijk vinden

Aanbeveling:

Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur het uitvoeren van ambitieuze duurzaamheidsdoelstellingen voort te zetten. Het Verantwoordingsorgaan adviseert het Bestuur het insluitingsbeleid meer transparant te maken door onder andere criteria per sector publiek te maken. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur zichtbaar te maken hoe de impact van het insluitingsbeleid gemonitord wordt.

Het Verantwoordingsorgaan verzoekt het Bestuur verbeteringen van arbeidsomstandigheden en belastingbeleid vorm te geven door het uitwerken van concrete criteria, doelstellingen en ijkpunten. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur evenwichtig te communiceren over duurzaamheidsbeleid en de activiteiten. Daarbij gaat het ook om het aangeven welke aspecten van het beleid (nog) niet goed lukken en/of moeilijk haalbaar blijken.

Het Verantwoordingsorgaan wil graag betrokken worden bij de totstandkoming van de risicohouding. Het Verantwoordingsorgaan vraagt het Bestuur expliciet aandacht te hebben voor de mogelijke korte termijn gevolgen van het beleggingsrisico.

Oordeel

Op grond van de eigen bevindingen, de bevindingen van de externe accountant, externe actuaris, compliance officer en Raad van Toezicht, oordeelt het Verantwoordingsorgaan positief over het handelen van

het Bestuur inzake het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van goed pensioenfondsbestuur

Reactie bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van de bevindingen en aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor het uitgebrachte positieve oordeel over het gevoerde beleid in 2019. De aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan worden door het bestuur meegenomen in de uitvoering van zijn werkzaamheden in 2020.

Tot slot dankt het bestuur het Verantwoordingsorgaan voor zijn inzet, de constructieve samenwerking en de grote betrokkenheid van zijn leden.



HOOFDSTUK 3

Jaarrekening

Jaarrekening

Anders dan doen gebruikelijk is de enkelvoudige jaarrekening vóór de geconsolideerde jaarrekening opgenomen. De reden hiervan is dat de enkelvoudige jaarrekening het beste inzicht geeft in de financiële positie van het pensioenfonds en aansluit bij overige externe publicaties en de in het bestuursverslag opgenomen beleidsmatige informatie.

Inhoudsopgave jaarrekening

Enkelvoudige jaarrekening

Enkelvoudige balans	102
Enkelvoudige staat van baten en lasten	103
Enkelvoudig kasstroomoverzicht	104
Toelichtingen algemeen	105
Risicoparaagraaf	116
Toelichting op de enkelvoudige balans	128
Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten	144
Toelichting op het enkelvoudige kasstroomoverzicht	151
Overige toelichtingen	152

Geconsolideerde jaarrekening

Geconsolideerde balans	156
Geconsolideerde staat van baten en lasten	157
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	158
Toelichtingen algemeen	159
Risicoparaagraaf	161
Toelichting op de geconsolideerde balans	162
Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten	173
Gebeurtenissen na balansdatum	175
Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht	176
Overige toelichtingen	177

Overige gegevens

Actuariële verklaring	184
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	186

Enkelvoudige jaarrekening

Enkelvoudige balans

na bestemming van het saldo van baten en lasten, in € mln

	31-12-2019	31-12-2018
ACTIVA		
- vastgoedbeleggingen	63.530	52.171
- aandelen	192.405	155.621
- vastrentende waarden	176.459	162.154
- derivaten	43.601	31.428
- overige beleggingen	53.534	48.429
Beleggingen (1)	529.529	449.803
Overige activa (2)	1.944	1.888
Totaal activa	531.473	451.691
PASSIVA		
- algemene reserve	-10.711	-12.037
- bestemmingsreserves	1.060	1.025
Eigen vermogen (3)	-9.651	-11.012
Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)	476.330	411.008
- ontvangen zekerheden	22.144	15.986
- shortposities	272	115
- kortgeld o/g	19.206	15.382
- derivaten	21.244	18.924
Passiva beleggingen-gerelateerd (5)	62.866	50.407
Schulden en overige passiva (6)	1.928	1.288
Totaal passiva	531.473	451.691

Enkelvoudige staat van baten en lasten

in € mln

	2019	2018
BATEN		
Premiebijdragen (netto) (7)	11.041	10.267
- beleggingsresultaten (bruto)	67.894	-8.434
- af: kosten vermogensbeheer	-488	-421
Beleggingsresultaten (netto) (8)	67.406	-8.855
Totaal baten	78.447	1.412
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (9)	-11.597	-11.110
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen:		
- pensioenopbouw	-13.484	-12.517
- rentetoevoeging	967	1.019
- onttrekking voor pensioenuitkeringen	11.664	11.185
- resultaat op actuariële grondslagen	-1.076	-447
- onttrekking voor kosten pensioenbeheer	75	82
- ontwikkeling marktrente	-64.330	-16.175
- wijziging actuariële grondslagen	660	-1.990
- wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	72	-536
- overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	130	23
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen (10)	-65.322	-19.356
Dekking uit kostenopslag pensioenpremies (11)	105	110
Saldo overdracht van rechten (12)	169	517
Kosten pensioenbeheer (netto) (13)	-141	-145
Rentelasten passiva beleggingen-gerelateerd	-299	-315
Overige baten en lasten	0	-20
Totaal lasten	-77.085	-30.319
SALDO BATEN EN LASTEN	1.361	-28.907
Bestemming van het saldo van baten en lasten:		
- onttrekking / toevoeging algemene reserve	1.326	-29.223
- toevoeging bestemmingsreserves	35	316

Enkelvoudig kasstroomoverzicht

in € mln

	2019	2018
BEGINSTAND GELDMIDDELEN	878	841
MUTATIES		
Kasstroom uit pensioenactiviteiten:		
- ontvangen premies	11.146	10.657
- ontvangen in verband met overdracht van rechten (12)	261	820
- betaalde pensioenuitkeringen (9)	-11.597	-11.110
- betaald in verband met overdracht van rechten (12)	-92	-303
- betaalde kosten pensioenbeheer (13)	-141	-145
Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-423	-81
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten:		
- verkopen en aflossingen van beleggingen (1)	88.998	43.608
- verstrekkingen en aankopen van beleggingen (1)	-92.189	-38.704
- directe beleggingsopbrengsten (8)	8.009	7.532
- indirecte gerealiseerde resultaten uit derivaten en valutaresultaten	-9.688	-7.857
- betaalde kosten beleggingen (8)	-488	-421
- ontvangen zekerheden	6.157	-1.117
- overige mutaties	-160	-2.923
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	639	118
EINDSTAND GELDMIDDELEN (14)	1.094	878

Toelichtingen algemeen

Kenmerken van de pensioenregelingen

Inleiding

ABP is het pensioenfonds voor mensen die werken bij overheid, onderwijs en aangewezen en toegelaten 'lichamen', alsmede de bedrijfstak luchthavens. De inhoud van de regeling wordt bepaald door de Pensioenkamer van de Raad voor het Overheidspersoneelsbeleid (ROP). Pas nadat ABP de door de Pensioenkamer overeengekomen regelingen heeft getoetst op financiële haalbaarheid, uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid draagt ABP zorg voor de uitvoering.

De rechtsverhouding tussen ABP en de aangesloten werkgevers is vastgelegd in het uitvoeringsreglement, dat is afgesloten tussen ABP en de deelnemers in het pensioenreglement.

Het uitvoeringsreglement bevat onder meer bepalingen over verplichte en vrijwillige aansluiting, te verstrekken gegevens en informatie en de afdracht van premies. Het pensioenreglement bevat de bepalingen omtrent de pensioenaanspraken en pensioenrechten. Voor de inhoud van beide reglementen verwijzen wij u naar de website van het fonds (www.abp.nl). In deze paragraaf gaan we in hoofdlijnen in op de kenmerken van de pensioenregelingen.

Algemeen

Pensioen wordt opgebouwd gedurende het werkzame leven en verstrekt bij stoppen met werken, arbeidsongeschikt raken of aan de nabestaanden bij overlijden. De pensioenopbouw wordt fiscaal niet als loon gezien en is dus belastingvrij. De pensioenuitkering wordt belast (zogenoemde omkeerregeling), met uitzondering van het netto pensioen, waarbij de uitkering belastingvrij is. De opgebouwde rechten zijn onvoorwaardelijke verplichtingen van het fonds aan de deelnemers. Het fonds houdt alle risico's in eigen beheer. Van herverzekering is geen sprake. Bij beëindiging van de deelneming stopt de pensioenopbouw.

Voor wachtgelders, deelnemers met recht op een ontslaguitkering, WW-ers en arbeidsongeschikten is sprake van gedeeltelijke voortzetting van de pensioengeldige tijd. Bij arbeidsongeschiktheid ten gevolge van een dienstongeval of beroepsziekte geldt een voortzetting van de pensioengeldige tijd van maximaal 100%.

De jaarlijkse opbouw is afhankelijk van de volgende vijf factoren: het opbouwpercentage, de franchise, het pensioengevend inkomen, de meetellingswaarde en de deeltijdfactor. Het pensioengevend inkomen bestaat uit het vaste salaris, vaste toelagen en pensioengevende variabele toelagen uit het voorgaande kalenderjaar. De meetellingswaarde betreft het percentage waarmee het pensioenproduct wordt opgebouwd. De pensioenpremies worden geheven over het inkomen boven de franchise (over het eerste deel van het inkomen, zijnde de franchise, wordt al AOW-premie ingehouden) en afgedragen door de werkgevers. De franchise voor de premie kan anders zijn dan de franchise voor de opbouw van nieuwe aanspraken. Deze laatste is namelijk inkomensafhankelijk, terwijl de premiefranchise voor iedereen gelijk is. De werkgevers nemen volgens de afspraken uit de Pensioenovereenkomst 70% van de premie (ouderdoms- en nabestaandenpensioen en AOP) voor hun rekening en houden 30% van de premie in op het inkomen van de werknemers. Voor de premie inkoop voorwaardelijk pensioen geldt een andere verdeling.

Op individueel en collectief niveau kunnen met inachtneming van het pensioenreglement, afspraken worden gemaakt over het pensioengevend zijn van bepaalde variabele inkomensbestanddelen. Op basis van wettelijke bepalingen zijn sommige inkomensbestanddelen niet pensioengevend.

Vanaf 1 januari 2019 is het pensioengevend salaris gemaximeerd op € 107.593 (dit bedrag wordt jaarlijks via een ministeriële regeling aangepast) bij een volledige dienstbetrekking.

ABP wil waar mogelijk de ingelegde pensioenpremies maatschappelijk verantwoord beleggen en optimaal laten renderen. Het beleggingsbeleid is erop gericht om op lange termijn voldoende rendementen te behalen zodat de pensioenaanspraken en pensioenrechten, met behoud van een betaalbaar premieniveau én een aanvaardbaar risico, kunnen worden geïndexeerd.

Indexatie leidt tot een verhoging van de pensioenaanspraken en pensioenrechten en daarmee tot een verhoging van de onvoorwaardelijke verplichtingen van het fonds. Per jaar beoordeelt ABP of indexatie kan plaatsvinden, waarbij de prijsontwikkeling (CPI) de indexatieambitie is. Indexatie wordt alleen verstrekt als de financiële positie van het fonds dit toelaat. Het verlenen van na-indexatie ter compensatie van eerder niet volledig verleende indexatie of doorgevoerde verlagingen is onderdeel van de indexatie-ambitie. Bij een ontoereikende financiële positie van het fonds moeten de pensioenen in het uiterste geval nominaal worden verlaagd.

De pensioenproducten

De pensioenproducten betreffen ouderdomspensioen (OP), nabestaandenpensioen (NP) (NP bestaat uit partnerpensioen (PP) en wezenpensioen), arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP, invaliditeitspensioen en herplaatsingstoelagen) en individuele vrijwillige aanvullingen

Ouderdomspensioen (OP)

De pensioenregeling voor ouderdomspensioen is een middelloonregeling. Elk jaar wordt over het pensioengevend inkomen een stukje pensioen opgebouwd. De pensioenopbouw leidt tot een levenslang recht op pensioen. Tot 2006 opgebouwde aanspraken op flexibel pensioen zijn actuariael neutraal omgezet in aanspraken op ouderdomspensioen.

Deelnemers kunnen - binnen bepaalde bandbreedtes - op het moment van pensionering ervoor kiezen het pensioen, al dan niet in deeltijd, eerder of later te laten ingaan, pensioenen uit te ruilen (bijvoorbeeld tussen OP en PP) en tijdelijk een hoger of lager pensioen te ontvangen. Daarnaast kunnen deelnemers er voor kiezen om na uitdienststreden extra pensioen op te bouwen of de regeling vrijwillig voort te zetten.

Nabestaandenpensioen

De opbouw van het partnerpensioen vindt plaats op kapitaaldekking ter grootte van 70% van het ouderdomspensioen, ongeacht het moment van overlijden. Hierdoor ontstaat er geen verschil meer in partnerpensioen voor en na AOW leeftijd. Daarnaast kan er in geval van overlijden recht bestaan op wezenpensioen. Het recht op wezenpensioen bestaat tot een maximale leeftijd van 25 jaar van de wees.

Arbeitsongeschiktheidspensioen (AAOP) en premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid (PVAO)

Gedurende het recht op AAOP is er recht op PVAO naar rato van de arbeidsongeschiktheid (mits deze niet het gevolg is van een dienstongeval of beroepsziekte) van maximaal 50%. Voor de vaststelling van de hoogte van het AAOP wordt uitgegaan van het WIA-dagloon en de mate van arbeidsongeschiktheid.

Inkoop voorwaardelijk pensioen

Bij de afschaffing van VUT en prepensioen hadden werkgevers en werknemers in 2006 en 2007 de mogelijkheid om arbeidsvoorwaardelijke afspraken te maken over extra pensioenopbouw over verstreken dienstjaren. In 2006 is in de regeling opgenomen de inkoop voorwaardelijk pensioen over perioden voor 2006 waarover minder pensioen is opgebouwd dan fiscaal toegestaan. Dit betekent dat de aanspraken voorwaardelijk zijn en pas onvoorwaardelijk worden op 1 januari 2023 of bij pensionering voor die datum. De regeling geldt alleen voor deelnemers die vanaf 31 december 2005 onafgebroken werknemer zijn en geboren zijn op of na 1 januari 1950 of geboren voor 1 januari 1950 die op 1 januari 2006 geen recht heeft gehad op een FPU-uitkering.

Vrijwillige producten

Het pensioenreglement bevat bepalingen die verschillende vrijwillige mogelijkheden bieden om extra OP/NP op te bouwen, dan wel de regeling OP/NP na uitdienststreding vrijwillig voort te zetten.

Nettopensioen

Als het inkomen hoger is dan het maximale pensioengevende salaris (vanaf 1 januari 2019 vastgesteld op € 107.593 en wordt jaarlijks via een ministeriële regeling aangepast) dan is deelname aan de nettopensioenregeling mogelijk. Deze beschikbare-premieregeling zorgt voor aanvullende pensioenopbouw. De hoogte van dit aanvullende pensioen wordt bepaald door de inleg (premie), de rendementen daarop en de inkoopstarieven (met name de variabele opslag en rente zijn van invloed) op pensioendatum. De premie wordt betaald vanuit het netto salaris en de pensioenregeling is vrijwillig.

Uitruilmogelijkheden

De pensioenregeling kent verschillende uitruilmogelijkheden. Zo kan bij ingang van het ouderdompensioen (OP) uitruil plaatsvinden met het partnerpensioen, of omgekeerd. Verder kan het OP (opgebouwd tot 2019) op het moment van einde deelnemerschap (anders dan door ingang OP of overlijden) worden uitgeruild tegen het recht op partnerpensioen.

Waardeoverdracht

Als een deelnemer in dienst treedt bij een niet bij ABP aangesloten werkgever kan het eerder bij ABP opgebouwde pensioen worden meegenomen naar een ander pensioenfonds. Dan krijgt hij of zij later geen pensioen van ABP, maar van het fonds waaraan het opgebouwde pensioen is overgedragen. Het omgekeerde kan ook. Als een deelnemer in dienst treedt bij een bij ABP aangesloten werkgever, kan het eerder bij een ander pensioenfonds opgebouwde pensioen worden meegenomen naar ABP. De actuele voorwaarden voor een waardeoverdracht zijn op de website van ABP te vinden.

Pensioenregeling beroepsmilitairen

Beroepsmilitairen hebben een eigen pensioenregeling, die eveneens wordt uitgevoerd door ABP. Werknemers met de status van beroepsmilitair, gewezen beroepsmilitairen met recht op een arbeidsongeschiktheidspensioen en gewezen beroepsmilitairen met recht op een ontslag- of werkloosheidsuitkering nemen deel aan deze sectorale regeling. Het burgerpersoneel van Defensie neemt deel in de middelloonregeling van ABP, de pensioenregeling voor beroepsmilitairen is in 2019 aangepast naar een defensie specifieke middelloonregeling.

De militaire vakbonden en het Ministerie van Defensie, de sociale partners, hebben op 30 juli 2019 een akkoord bereikt over een nieuwe pensioenregeling voor militairen. Het gaat om een defensie specifieke middelloonregeling, die met terugwerkende kracht per 1 januari 2019 wordt ingevoerd. Vanaf 1 januari 2019 geldt een hoger opbouwpercentage. De beroepsmilitairen bouwen bovendien over een groter deel van het salaris pensioen op. Het pensioen dat tot 1 januari 2019 is opgebouwd, blijft ongewijzigd. In de middelloonregeling wordt het pensioen berekend op basis van het gemiddelde inkomen. Voor de meeste militairen betekent dit een verbetering. Voor een kleine groep militairen, met een sterk stijgende carrière op latere leeftijd, kan nadeel ontstaan. Deze groep wordt hiervoor gecompenseerd door de werkgever. In de nieuwe regeling is ook een aantal andere belangrijke wijzigingen opgenomen. Zo worden er meer toelagen pensioengevend, wijzigt het nabestaandenpensioen en wordt de pensioenleeftijd gelijk aan de AOW-leeftijd. In een aantal situaties blijft de pensioenleeftijd 65 jaar.

De werkgevers nemen volgens de afspraken uit de Pensioenovereenkomst 70% van de premie voor hun rekening en 30 % van de premie wordt ingehouden op het inkomen van de werknemers. De premie van de 50% pensioengevendheid van de WHO-toelage en van de 50% pensioenopbouw tijdens de inverdiëntijd komt voor rekening van de werkgever.

Grondslagen algemeen

De stichting pensioenfonds ABP, statutair gevestigd te Heerlen, met Kamer van Koophandel-nummer 41074000 heeft deze jaarrekening opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

In de balans hebben de pensioenverplichtingen en de daartegenover staande beleggingen hoofdzakelijk een langlopend karakter. De post passiva beleggingen gerelateerd heeft ook een langlopend karakter, maar wordt op basis van de richtlijnen separaat in de balans gepresenteerd. De overige balansposten zijn onder overige activa en overige passiva verantwoord, met het eigen vermogen als sluitpost.

Alle baten en lasten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Mutaties in het eigen vermogen betreffen uitsluitend de verwerking van het saldo van baten en lasten. De baten en lasten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen.

De grondslagen van waardering en resultaatbepaling van de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening zijn gelijk. De bedragen zijn afgerond in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld. Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2019, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2019.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Salderingen

Een financieel actief en een financiële verplichting worden uitsluitend gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Schattingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is gebruik gemaakt van schattingen en veronderstellingen die van invloed zijn op gerapporteerde activa, passiva, baten en lasten. Dit is met name het geval bij het bepalen van de voorziening pensioenverplichtingen en bij de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen. Achteraf kan blijken dat de gehanteerde waarde afwijkt van de feitelijke waarde.

Verwerking

Activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen actuele waarde. Een actief wordt in de balans opgenomen als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen vloeien en de waarde van het actief betrouwbaar kan worden vastgesteld. Activa die hier niet aan voldoen worden niet in de balans verwerkt, maar worden aangemerkt als niet in de balans opgenomen activa. Een verplichting wordt in de balans opgenomen als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en als de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Verplichtingen die hier niet aan voldoen worden niet in de balans verwerkt, maar worden aangemerkt als niet in de balans opgenomen verplichtingen.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen als een vermeerdering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, en als de omvang daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt als een vermindering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, en als de omvang daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Schattingswijzigingen

In juli 2019 is ABP actiever gaan communiceren omtrent het recht op arbeidsongeschiktheidspensioen in geval van (gedeeltelijke) invalidering waardoor de verwachte instroom in arbeidsongeschiktheid zal toenemen. De berekeningsmethodiek van de IBNR is hierop aangepast waardoor de voorziening met € 0,8 miljard is toegenomen. Daarnaast is in 2019 de stijging van de AOW-leeftijd gewijzigd (wetsvoorstel 'temporiserend verhogen AOW-leeftijd'), en heeft het CBS in december 2019 een nieuwe sterfteprognose gepubliceerd. Op basis hiervan is de wettelijke AOW-leeftijd vastgesteld en de verwachte verdere stijging van de AOW-leeftijd ná 2025 is gebaseerd. Dit leidt tot een daling van de voorziening pensioenverplichtingen met € 0,9 miljard.

Een verdere toelichting is opgenomen in de toelichting op de post voorziening pensioenverplichtingen.

Grondslagen voor de omrekening van vreemde valuta

De waarde van de ultimo-standen van activa en passiva gehouden buiten de eurozone worden tegen de koersen per balansdatum omgerekend in euro's. De voor omrekening gehanteerde koersen zijn de World Markets Company-fixingkoersen (WM) van de laatste beursdag van het verslagjaar, 16 uur Londense tijd, zoals gepubliceerd via Reuters. De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden in de post beleggingsresultaat verantwoord. Baten en lasten in vreemde valuta's worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. Ook de verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden in het beleggingsresultaat opgenomen.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

Beleggingen worden tegen actuele waarde gewaardeerd. Al naar gelang de beschikbaarheid van objectieve gegevens gelden voor de bepaling van de actuele waarde achtereenvolgens de onderstaande waarderingsmethodieken. Hierbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt op de eerstvolgende waarderingsmethodiek overgegaan. De grondslagen gelden zowel voor beleggingen voor risico van het fonds als voor beleggingen voor risico van de deelnemer.

Mark-to-market

Onder normale marktomstandigheden wordt voor de waardering van de beleggingen gebruik gemaakt van prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers. Dit betreft niet alleen beursnoteringen, maar ook prijzen die op dagelijkse basis worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers.

Broker quotes

Zijn geen beursnoteringen of prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, beschikbaar of worden deze gezien de marktomstandigheden als niet-realistisch beschouwd, dan wordt de actuele waardebepaling gebaseerd op ten minste drie door brokers opgestelde waarderingen.

Mark-to-model

Ontbreekt het aan beursnoteringen en aan prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, of worden deze gezien de marktomstandigheden als niet-realistisch beschouwd en ontbreekt het ook aan broker quotes, dan wordt de actuele waarde benaderd op basis van door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen. Daarbij wordt rekening gehouden met risico's voor insolventie en illiquiditeit volgens een basis-, stress- en extreme stress-scenario.

De door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen inclusief de gehanteerde veronderstellingen worden periodiek, doch minimaal eens per kalenderjaar geëvalueerd door een externe specialist.

De waarderingsmodellen zijn op algemeen aanvaarde principes gebaseerd. Daarbij wordt op basis van marktparameters, zoals kredietwaardigheidsopslagen, gewerkt met de best mogelijke inschattingen van verwachte toekomstige kasstromen, die vervolgens verdisconteerd worden tegen passende rentecurves.

Ter inschatting van de volatiliteiten en correlaties wordt gebruik gemaakt van gegevens afkomstig uit openbare bronnen. Voor de inschatting van het kredietrisico wordt gebruik gemaakt van reference bonds. Standaarden zoals de interbancaire rentes en genoteerde rentecurves van swap en future markets staan aan de basis van de gehanteerde rentecurves.

De door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen worden met name gebruikt voor interest rate swaps, onderhandse leningen en hypotheekportefeuilles. Voor de interest rate swaps worden op basis van interest rates van prijsleveranciers zogenaamde discountcurves gecreëerd, die vervolgens gebruikt worden voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. In het geval van ontvangen zekerheden zijn de risico's geringer en wordt een lagere rentecurve gehanteerd. De kasstromen voor de vaste lange rente component volgen uit het contract en de kasstromen voor de variabele korte component zijn gebaseerd op van de markt afgeleide forward rates. Voor onderhandse leningen worden eveneens rentecurves van prijsleveranciers gebruikt. Daarbij wordt een variabele spread gehanteerd die afhankelijk is van de sector van de leningnemer. Tevens wordt rekening gehouden met een van de markt afgeleide inflatiecurve. Voor de hypotheekportefeuilles wordt een yieldcurve gehanteerd die gebaseerd is op consumententarieven met afslagen ten aanzien van de in de consumententarieven begrepen vergoeding voor verlopen optionaliteiten en vergoeding voor verstrekking en servicing van hypotheken.

Externe schattingen

Indien geen mark-to-market-, brokerquote- of mark-to-model-waardering voorhanden is, wordt de actuele waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de actuele waarderingsmodellen van de betreffende beleggingen. De categorie externe schattingen is onderverdeeld in beleggingen met en beleggingen zonder externe onafhankelijke toetsing.

Interne schattingen

Is geen betrouwbare informatie voorhanden die kan dienen als input voor de door de uitvoerder beheerde waarderingsmodellen, dan wordt de actuele waarde op basis van een eigen schatting bepaald. Zo mogelijk vindt een externe toets plaats, met name op de veronderstellingen.

De bovenstaande beschreven getrapte benadering van de waarderingsmethodieken wordt voor alle beleggingscategorieën toegepast.

Presentatie netto vlottend actief

Beleggingen worden gewaardeerd inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden, indien deze niet voor andere doelen dan beleggingstransacties kunnen worden aangewend. Deze vorderingen en schulden worden na eerste verwerking tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Deze waarde komt gezien de korte looptijd nagenoeg overeen met de nominale waarde onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid. Onderstaand wordt ingegaan op de meer specifieke invulling van de waardering per beleggingscategorie.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden tegen de actuele waarde gewaardeerd, waar mogelijk tegen marktnoteringen. Als deze niet beschikbaar zijn, vindt waardering tegen nettovermogenswaarde plaats. Kapitaalbelangen in vastgoedfondsen worden tegen net asset value gewaardeerd.

Aandelen

Beleggingen in aandelen, converteerbare obligaties en private equity worden tegen de actuele waarde gewaardeerd, waar mogelijk tegen marktnoteringen.

Vastrentende waarden

Obligaties en indexobligaties worden tegen actuele waarde gewaardeerd, waar mogelijk tegen marktnoteringen en aangepast met de daaraan toewijsbare lopende rente.

Hypothecaire leningen worden tegen actuele waarde gewaardeerd op basis van een model met een variabele spread voor het vervroegde aflossings-, krediet- en illiquiditeitsrisico. Bij spaarhypotheek wordt het opgebouwde spaarkapitaal in mindering gebracht.

Beleggingen in onderhandse leningen worden tegen actuele waarde gewaardeerd op basis van een model, zo nodig aangepast aan de hand van marktinformatie, aangevuld met een variabele spread voor de risico's van illiquiditeit en tegenpartij en gecorrigeerd voor de daaraan toewijsbare lopende rente. De actuele waarde van onderhandse leningen wordt bepaald door middel van het berekenen van de contante waarde van de gecontracteerde kasstromen van deze leningen, op basis van de bij de restantlooptijd passende markttrentes. Bij leningen betrekking hebbend op financial lease onroerend goed wordt met variabele spreads voor het illiquiditeits- en kredietrisico gerekend.

Derivaten

Derivatenposities worden ongesaldeerd tegen actuele waarde gewaardeerd. Voor bepaalde instrumenten, zoals over-the-counter-derivaten, wordt gebruik gemaakt van waarderingmodellen waarin wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van kredietrisico en rentecurves.

Overige beleggingen

Overige beleggingen betreffen beleggingen die niet aan de andere beleggingscategorieën kunnen worden toegewezen. Dit zijn voornamelijk commodities en absolute return strategies. Deze beleggingen worden tegen actuele waarde gewaardeerd, waar mogelijk tegen marktnoteringen.

Overige activa

Deelnemingen zijn duurzame kapitaalbelangen waarin ABP invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financiële beleid. Deze deelnemingen worden, evenals joint-ventures, tegen nettovermogenswaarde gewaardeerd. Overige kapitaalbelangen zijn bij de beleggingscategorie gepresenteerd waarop ze betrekking hebben.

Bedrijfsgebouwen en overige materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met lineaire afschrijvingen, berekend op basis van de geschatte economische levensduur, of tegen lagere bedrijfswaarde.

Na eerste verwerking worden de vorderingen en overlopende activa tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Deze waarde komt gezien de korte looptijd nagenoeg overeen met de nominale waarde, voor zover van toepassing onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid.

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen is naast een financieringsbron voor eventuele tegenvallers ook een bron voor mogelijke toekomstige indexaties. De wet schrijft voor dat pensioenfondsen minimaal een eigen vermogen van circa 5% van de voorziening pensioenverplichtingen aanhouden. Dit is te zien als een bekleemde reserve. Zakt het eigen vermogen beneden dat niveau, dan moet aanvulling binnen de wettelijk voorgeschreven termijn plaatsvinden.

Bestemmingsreserves betreffen door het bestuur afgezonderde bestandsdelen van het eigen vermogen met een specifieke toekomstige bestemming. De bestemmingsreserves worden daarom niet meegeteld bij het bepalen van de dekkingsgraad.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) heeft een langlopend karakter. De voorziening voor risico van het pensioenfonds bestaat uit de aan middelloonregelingen en aan dienstjaren gerelateerde voorzieningen ouderdoms- en nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP). De voorziening ABP nettopensioen en voorziening ABP ExtraPensioen zijn gezien hun geringe omvang opgenomen in de VPV, ook al betreffen dit voorzieningen voor risico deelnemers.

De VPV worden bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen. Indexaties dan wel verlagingen van de pensioenaanspraken en -uitkeringen worden verwerkt zodra definitieve besluitvorming heeft plaatsgevonden. De voorziening pensioenverplichtingen is bepaald op basis van de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).

De actuariële grondslagen voor onder andere sterftetekansen, overgangskansen en partnerfrequenties worden in beginsel driejaarlijks geactualiseerd en tussentijds geëvalueerd. De actuariële grondslagen voor het overgangsrecht privatisering ABP (OPA) worden jaarlijks geactualiseerd. Voor de sterfteprognose die gehanteerd wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverlichtingen wordt gebruik gemaakt van de sterfteprognosetafels van het Actuariële Genootschap (AG).

Voor de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen van het ouderdoms- en nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen (AAOP) wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen en methoden:

- de nominale rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB ten behoeve van de bepaling van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Overal waar sprake is van (actuele nominale) marktrente wordt bedoeld de (actuele nominale) rentetermijnstructuur;
- de meest recente AG prognose tafels;
- geslachts- en leeftijdsafhankelijke tabellen voor de overgangskansen, gebaseerd op de waarnemingen op het eigen deelnemersbestand: sterfte (van deelnemers en van nabestaanden), invalideren, ontslag wegens tussentijds vertrek en ontslag wegens wachtgeld. In de sterftetabellen wordt rekening gehouden met een verwachte toekomstige sterftetrend. Daarnaast worden gebruikt: partnerfrequenties bij overlijden en promotie-indices;
- de veronderstelling bij de vaststelling van de leeftijd van deelnemers en hun nabestaanden dat zij op 1 juli geboren zijn;
- parameters voor onder meer de gemiddelde pensioenopbouw per dienstjaar en het gemiddelde leeftijdsverschil tussen partners op het tijdstip van overlijden;
- inachtneming van tot het einde van het verslagjaar genomen bestuursbesluiten met betrekking tot wijzigingen, zoals toekenning van indexatie, per 1 januari van het er op volgende kalenderjaar;
- er wordt rekening gehouden met de voorzienbare toekomstige aanpassing van de AOW leeftijd;
- een kostenopslag voor toekomstige administratiekosten (toekennings- en excassokosten).
- aparte geslachts- en leeftijdsafhankelijke correctiefactoren ervaringssterfte, arbeidsongeschiktheidskansen en man/vrouw verhoudingen voor de nettopensioen- regeling, afgestemd op de populatie.

Voorziening ouderdoms- en nabestaandenpensioenen

Het ouderdomspensioen en het nabestaandenpensioen bij overlijden na 65 jaar zijn op kapitaalbasis gefinancierd. Het nabestaandenpensioen bij overlijden voor 65 jaar is, voor de diensttijd voor 1 juli 1999 en na 1 januari 2018 ook op kapitaalbasis gefinancierd. Het nabestaandenpensioen bij overlijden voor 65 jaar is, voor de diensttijd tussen 1 juli 1999 en 1 januari 2018 op risicobasis gefinancierd. Voor het nabestaandenpensioen wordt de 'onbepaalde partner'-methode gehanteerd, waarbij wordt uitgegaan van een gemiddeld leeftijdsverschil tussen de deelnemer en diens partner

Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioenen (AAOP)

De AAOP-regeling is een aanvulling op de WAO en vanaf 2006 op de WIA. Deze regeling voorziet in een arbeidsongeschiktheidspensioen in aanvulling op de WIA. Beide regelingen zijn geheel op risicobasis gefinancierd: de voorziening heeft alleen betrekking op ingegane pensioenen, inclusief nog niet gemelde, ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen (IBNR).

Voorziening ABP nettopensioenen

De voorziening ABP nettopensioenen is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg, die deelnemers voor eigen rekening en risico hebben gedaan met het oogmerk te komen tot een aanvulling op hun pensioen. Aanwending van de voorziening geschiedt door omzetting in een ander pensioenproduct en is alleen toegestaan bij pensionering, einde deelneming of overlijden.

De waarde van de in beleggingen omgezette inleg in de regeling ABP nettopensioenen is inclusief behaalde beleggingsrendementen begrepen in het totaal van de beleggingen. De qua omvang gelijke verplichting aan de deelnemers aan de ABP nettopensioenen-regeling is - als tegenhanger daarvan - opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Voorziening ABP ExtraPensioen

De voorziening ABP ExtraPensioen (AEP) is gelijk aan de actuele waarde van de in beleggingen omgezette inleg, die deelnemers voor eigen rekening en risico hebben gedaan met het oogmerk te komen tot een aanvulling op hun pensioen. Aanwending van de voorziening geschiedt door omzetting in een ander pensioenproduct en is alleen toegestaan bij pensionering, einde deelneming of overlijden.

De waarde van de in beleggingen omgezette inleg in de AEP-regeling is inclusief behaalde beleggingsrendementen begrepen in het totaal van de beleggingen. De qua omvang gelijke verplichting aan de deelnemers aan de AEP-regeling is - als tegenhanger daarvan - opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. ABP geeft de garantie dat een deelnemer bij aanwending minimaal zijn of haar inleg terugkrijgt. Daarbij wordt rekening gehouden met de tot het berekeningsmoment behaalde beleggingsrendementen op de in beleggingen omgezette inleg.

Passiva beleggingen-gerelateerd

De terugbetalingsverplichting uit hoofde van kortgeld o/g wordt gewaardeerd tegen actuele waarde. Na eerste verwerking wordt deze post gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien geen sprake is van agio/disagio, komt deze waarde nagenoeg overeen met de nominale waarde.

De waardering van de post derivaten met een negatieve actuele waarde is overeenkomstig de waardering van derivaten met een positieve actuele waarde. De shortposities en ontvangen zekerheden worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

Schulden en overige passiva

Schulden en overige passiva worden tegen actuele waarde gewaardeerd. Na de eerste verwerking worden de schulden en overige passiva tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Deze waarde komt gezien de korte looptijd nagenoeg overeen met de nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks in het resultaat verantwoord.

Premiebijdragen (netto)

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben, na aftrek van de kostenopslag. De bijdragen worden vastgesteld op basis van door de werkgever te verstrekken informatie. Op basis van extrapolatie vindt een schatting plaats voor zover de van werkgevers te ontvangen informatie niet is verkregen. De daarin begrepen dekking voor incassokosten wordt bij het actuariële resultaat op kosten verantwoord.

Beleggingsresultaten (netto)

Beleggingsresultaten zijn na aftrek van kosten vermogensbeheer toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten, deze worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden. Waardeveranderingen zijn zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeveranderingen.

Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw wordt aan de periode toegerekend waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. Uitzondering hierop is de zogeheten diensttijdtoetsing van de pensioenopbouw in geval van arbeidsongeschiktheid en overlijden. De last voor deze toekomstige pensioenopbouw wordt ineens genomen in het jaar waarin de deelnemer arbeidsongeschikt wordt of overlijdt.

Indexering

De indexeringslast wordt in de staat van baten en lasten opgenomen als een bestuursbesluit op of voor balansdatum is genomen.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van interbancaire swaps ultimo vorig boekjaar. De rente wordt over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar berekend.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer

De vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen en kosten pensioenbeheer wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de pensioenuitkeringen en kosten bij de berekening van deze voorziening waren voorzien.

Ontwikkeling marktrente

Het effect van de overgang van de 1 jaar verschoven rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo huidig verslagjaar op de voorziening pensioenverplichtingen is ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijzigingen uit hoofde van overdracht van rechten

Wijzigingen uit hoofde van overdracht van rechten worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Overige mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Dekking uit kostenopslag pensioenpremies

De dekking uit kostenopslag pensioenpremies is toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

Saldo overdrachten van rechten

Bedragen uit hoofde van overdrachten/overnames van rechten zijn tegen de nominale waarde opgenomen en aan de periode toegerekend waarin ze zijn geëffectueerd.

Kosten pensioenbeheer (netto)

De netto kosten van pensioenbeheer zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Rentelasten passiva beleggingen-gerelateerd

De rentelasten passiva beleggingen-gerelateerd zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Kasstromen worden aan de kasstroom genererende activiteiten toegerekend. Alleen de liquide middelen van ABP (en geconsolideerde entiteiten) worden voor het kasstroomoverzicht meegenomen in de begin- en eindstand van de geldmiddelen. Liquide middelen in fondsen voor gemene rekening (FGR's) maken hier geen onderdeel van uit.

Ontvangsten en uitgaven in vreemde valuta's uit hoofde van beleggingsactiviteiten worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. De verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden in de post beleggingsresultaten (netto) opgenomen. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.

Alle ontvangsten en uitgaven uit hoofde van pensioenactiviteiten vinden plaats in euro's waardoor er bij deze activiteiten geen sprake is van valutakoersverschillen.

Uitvoering

ABP heeft de uitvoering van de pensioenregeling grotendeels uitbesteed aan APG Groep NV, APG Rechtenbeheer NV en APG Asset Management NV. Hiervoor heeft ABP langlopende overeenkomsten gesloten. De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf voor het fonds verricht zijn pensioenbeheer, vermogensbeheer, communicatie en bestuursondersteuning.

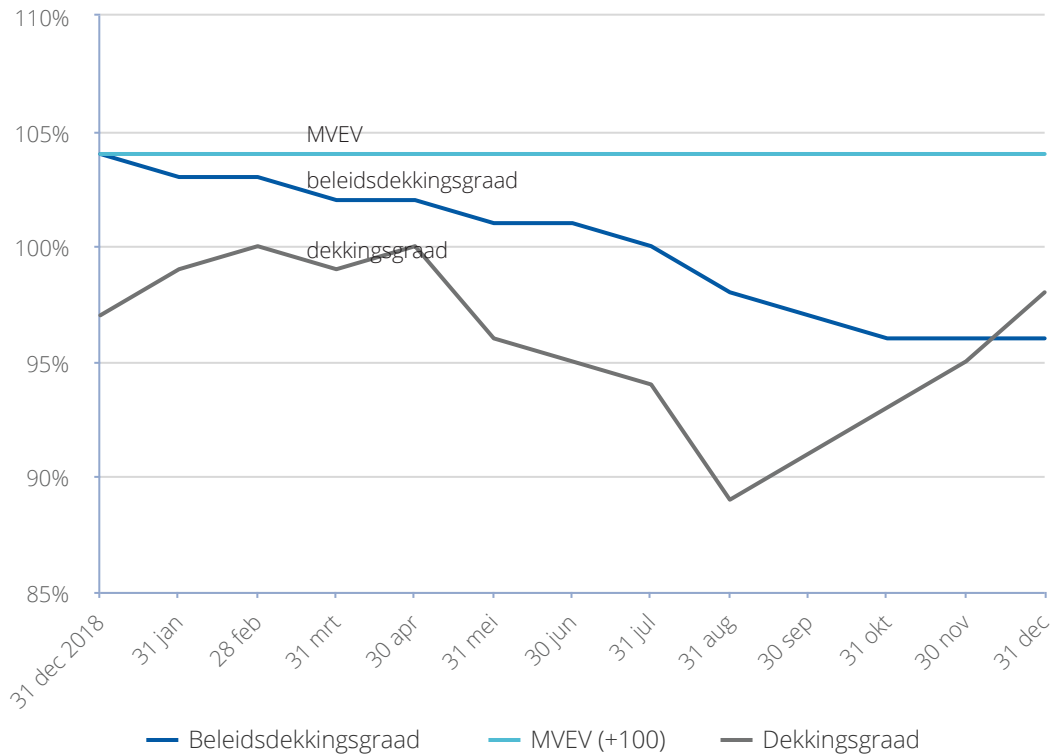
Risicoparagraaf

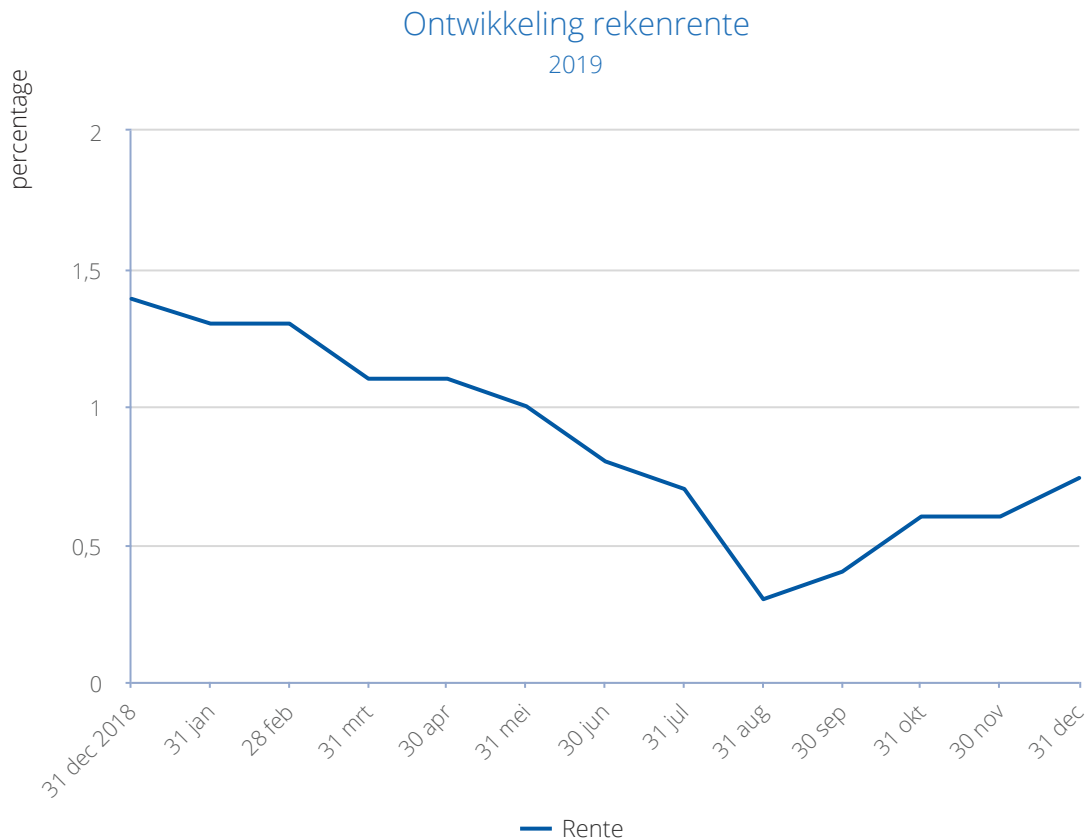
In het hoofdstuk 'Risicomanagement' van het bestuursverslag zijn het risicobeleid en de opzet, het bestaan en de werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen beschreven. Deze paragraaf heeft een kwantitatiever karakter en gaat in op de ontwikkeling van de dekkingsgraad, de rekenrente, het minimaal vereist eigen vermogen, het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort per eind 2019. Daarna bespreken we de methodiek en de uitkomsten van de solvabiliteitstoets en het ingediende herstelplan. Tenslotte beschrijven we de samenstelling van de derivatenportefeuille, omdat deze een belangrijke rol in het beheersen van de risico's speelt.

Ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad en rekenrente in 2019

Onderstaand zijn een tweetal grafieken weergegeven. De eerste grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad over 2019 zien, vergeleken met het minimaal vereiste niveau. De ontwikkeling van de rekenrente is in de tweede grafiek weergegeven.

Ontwikkeling dekkingsgraad





Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de afgelopen 12 maandelijkse dekkingsgraden. Vanwege de middeling heeft hij een stabiel verloop dan de dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad speelt een belangrijke rol in het premie-, indexatie en herstelbeleid. De beleidsdekkingsgraad kwam eind 2019 uit op 95,8% (2018: 103,8%)

Reële dekkingsgraad

Bij een reële dekkingsgraad van 100% is het vermogen van ABP voldoende om volledig en toekomstbestendig te kunnen indexeren. Om deze dekkingsgraad te bepalen, wordt de volledig toekomstbestendige indexatiegrens bepaald. De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de toekomstbestendige indexatiegrens. Gebaseerd op prijsinflatie als ambitieniveau was de reële dekkingsgraad eind 2019 77,5% (2018: 84,9%). Voor de berekening zijn, overeenkomstig het besluit FTK, de nieuwe parameters voor de inflatieverwachting en het maximaal in te boeken rendement gebruikt.

Tekort ten opzichte van het minimaal vereist eigen vermogen

De positie ten opzichte van het minimaal vereist eigen vermogen wordt bepaald op basis van een algemene reserve die wordt berekend ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad. In het afgelopen jaar is de dekkingsgraad van 97,1% naar 97,8% gestegen. De mutatie van de dekkingsgraad werkt vertraagd door in de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad. Dit komt doordat de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan het gemiddelde van de afgelopen 12 maandelijkse dekkingsgraden. Zowel de dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad bevonden zich eind 2019 onder de minimaal vereiste waarde. De volgende tabel geeft inzicht in de positie ten opzichte van het minimaal vereist eigen vermogen.

Omvang tekort ten opzichte van minimaal vereist eigen vermogen in € mln	31-12-2019	31-12-2019
Berekende algemene reserve (ten opzichte van beleidsdekkingsgraad)	-20.244	-4,2%
Af: Minimaal vereist eigen vermogen	19.964	4,2%
Tekort t.o.v. berekende algemene reserve	-40.208	-8,4%

Het minimaal vereiste eigen vermogen wordt vastgesteld volgens artikel 11 van het Besluit FTK en bedraagt per eind 2019 4,2% van de verplichtingen, zijnde € 20,0 miljard. Ultimo 2019 is er sprake van een tekort ten opzichte van het minimaal vereist eigen vermogen. Er is sprake van een tekortsituatie aangezien de algemene reserve wordt berekend ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad en deze berekende algemene reserve -€ 20,2 miljard bedraagt. De algemene reserve bedraagt ultimo 2019 € 10,7 miljard negatief en ligt hiermee ook onder het minimaal vereist eigen vermogen.

Herstelplan

Eind 2019 was de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad van de strategische portefeuille. Daarom heeft ABP vóór 1 april 2020 een herstelplan moeten indienen. Het herstelplan toonde aan dat de beleidsdekkingsgraad onder de gehanteerde aannames tijdig kon toegroeien naar het niveau van het vereist eigen vermogen. In 2019 waren geen aanvullende maatregelen nodig.

Solvabiliteitstoets

Pensioenfondsen vallen onder het Financieel Toetsingskader (FTK, onderdeel van de Pensioenwet) en staan onder toezicht van DNB. Het FTK voorziet in een solvabiliteitstoets waarmee wordt vastgesteld welke dekkingsgraad een fonds moet hebben, wil een combinatie van binnen het FTK vastgelegde schokken leiden tot een dekkingsgraad van 100%. Bij deze dekkingsgraad wordt voldaan aan de norm van het vereist eigen vermogen. Op grond van het FTK is de omvang van de voorgedefinieerde schokken zodanig vastgesteld dat deze met een frequentie van eens in de veertig jaar, ofwel met een kans van 2,5% per jaar, optreden. De norm van het vereist eigen vermogen is redelijk constant over de tijd en beweegt gedurende het jaar rondom de 127%. De fluctuatie wordt voor een groot gedeelte veroorzaakt door veranderingen in de marktrente.

De door DNB vastgestelde risicofactoren zijn:

- S1 renterisico
- S2 zakelijkewaardenrisico
- S3 valutarisico
- S4 grondstoffenrisico
- S5 kredietrisico
- S6 verzekeringstechnisch risico
- S7 liquiditeitsrisico
- S8 concentratierisico
- S9 operationeel risico
- S10 actief risico.

Om het vereist eigen vermogen te berekenen worden eerst de voorgedefinieerde schokken die samenhangen met de risicofactoren S1 tot en met S6 en S10 bepaald. Vervolgens worden deze met behulp van de zogenaamde wortelformule samengevoegd tot een totaalschok op de dekkingsgraad. De wortelformule houdt rekening met het feit dat de schokken niet noodzakelijkerwijs tegelijkertijd zullen optreden, zodat de totaalschok kleiner is dan de som van de afzonderlijke schokken (het diversificatie-effect).

De norm van het vereist eigen vermogen is zodanig gedefinieerd dat toepassing van de gecombineerde schok leidt tot een dekkinggraad van 100%. De uitkomst fluctueert in de tijd doordat zij van de marktomstandigheden (zoals rente en credit spreads) afhangt. Bijsturing van de portefeuille in combinatie met risicorestricties zorgen er echter voor dat de dekkinggraad in de buurt van die van de strategische portefeuille blijft. In het standaardmodel worden het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9) gelijk gesteld aan nul. Op grond van het gevoerde beleid is geoordeeld dat er voor deze risico's geen extra vereist eigen vermogen nodig is.

Vermogenspositie ten opzichte van vereist eigen vermogen

Uit de solvabiliteitstoets blijkt dat per eind 2019 sprake is van een tekort ten opzichte van de wettelijke eis: het aanwezige eigen vermogen ligt onder het niveau van het vereist eigen vermogen. Onderstaande tabel geeft de uitkomsten van de standaardtoets op de strategische portefeuille weer, gemeten per eind 2019. Voor de bepaling van de schokken is uitgegaan van de situatie waarin de dekkinggraad voldoet aan de norm van het vereist eigen vermogen.

Omvang tekort ten opzichte van vereist eigen vermogen in € mln en als percentage van de voorzieningen	31-12-2019	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2018
Risico				
S1 renterisico	13.262	2,8%	19.842	4,8%
S2 zakelijkewaardenrisico	101.432	21,3%	89.837	21,9%
S3 valutarisico	36.614	7,7%	31.324	7,6%
S4 grondstoffenrisico	10.521	2,2%	8.010	1,9%
S5 kredietrisico	21.327	4,5%	17.779	4,3%
S6 verzekeringstechnisch risico	15.195	3,2%	12.823	3,1%
S10 actief risico	12.417	2,6%	11.155	2,8%
Subtotaal van alle risico's	210.768	44,3%	190.770	46,4%
Af: diversificatie-effect	-83.406	-17,5%	-74.926	-18,2%
Vereist eigen vermogen	127.362	26,8%	115.844	28,2%
Af: berekende algemene reserve (ten opzichte van beleidsdekkinggraad)	-20.244	-4,3%	15.653	3,8%
Tekort t.o.v. berekende algemene reserve	-147.606	-31,1%	-100.191	-24,4%

Uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen, is het vereist eigen vermogen sinds vorig jaar gedaald naar 26,8% van de verplichtingen. Het vereist eigen vermogen ultimo 2019 (€ 127,4 miljard) is op basis van de gemiddelde normportefeuille 2020 berekend. De belangrijkste component van het vereist eigen vermogen is het zakelijke waardenrisico, gevolgd door het valutarisico.

(S1) Renterisico

Het renterisico is een afgeleide van de rentegevoeligheid van activa en passiva en een belangrijk element voor het mismatchrisico. Onder mismatchrisico wordt verstaan het verschil tussen de rentegevoeligheid van de beleggingen en de verplichtingen. Als de rente stijgt of daalt, heeft dit een effect op de beleggingen en de verplichtingen en dus op de dekkinggraad.

Het renterisico S1 is over de jaren steeds kleiner geworden doordat de renteschok een vaste fractie is van de rentecurve, zodat een lagere rentestand leidt tot een lagere renteschok. Ook in de praktijk zal het renterisico bij lage rentestanden begrensd zijn, aangezien rentes niet al te ver beneden 0% kunnen zakken.

In de S-toets wordt de rentecurve waartegen de verplichtingen worden verdisconteerd met een looptijdafhankelijk percentage omhoog en omlaag geschokt. Als uitgangspunt voor de berekening van het renterisico dient de meest nadelige impact op het eigen vermogen te worden gehanteerd. Veelal gaat het dan om een rentedaling. Om inzicht te bieden in de omvang van de schok, wordt hierna een aantal voorbeelden van de mee te nemen (looptijdafhankelijke) schokken benoemd. Bijvoorbeeld de vijfjaarsrente wordt met 33% omlaag geschokt, de tienjaarsrente met 25% en zeer lange rentes met 24%. Vervolgens wordt dezelfde schok in %-punten toegepast op de markrentecurves waar de swaps en de vastrentende waarden mee worden gewaardeerd.

Ruim de helft van de rentegevoeligheid van de beleggingen is afkomstig van de vastrentende waarden, de rest is afkomstig van de rentederivaten. De rentegevoeligheid wordt in de term 'duratie' uitgedrukt. De duratie is ongeveer gelijk aan de gemiddelde gewogen looptijd van alle kasstromen (coupons en aflossing van de hoofdsom) van de vastrentende waarden en rentederivaten. De duratie heeft de volgende interpretatie: als de markrente met 1-%punt daalt, zal de stijging van de waarde van de portefeuille uitgedrukt in procenten gelijk zijn aan de duratie van de portefeuille.

Duratie 2019	Jaren	Marktwaaarde (in € mln)	effect +1% (in € mln)	effect -1% (in € mln)	2018 in jaren
Duratie beleggingen (exclusief renteswaps)	3,1	442.602	-11.292	13.516	3,1
Duratie beleggingen (inclusief renteswaps)	5,0	465.286	-19.375	23.368	5,1
Duratie verplichtingen	19,4	476.330	-80.234	107.237	18,4

De duratie voor de beleggingen wordt bepaald op basis van de Eonia marktcurve. Omdat de wettelijk voorgeschreven UFR rentecurve bepalend is voor de waarde van de verplichtingen wordt ook de duratie voor de verplichtingen bepaald op basis van deze rentecurve.

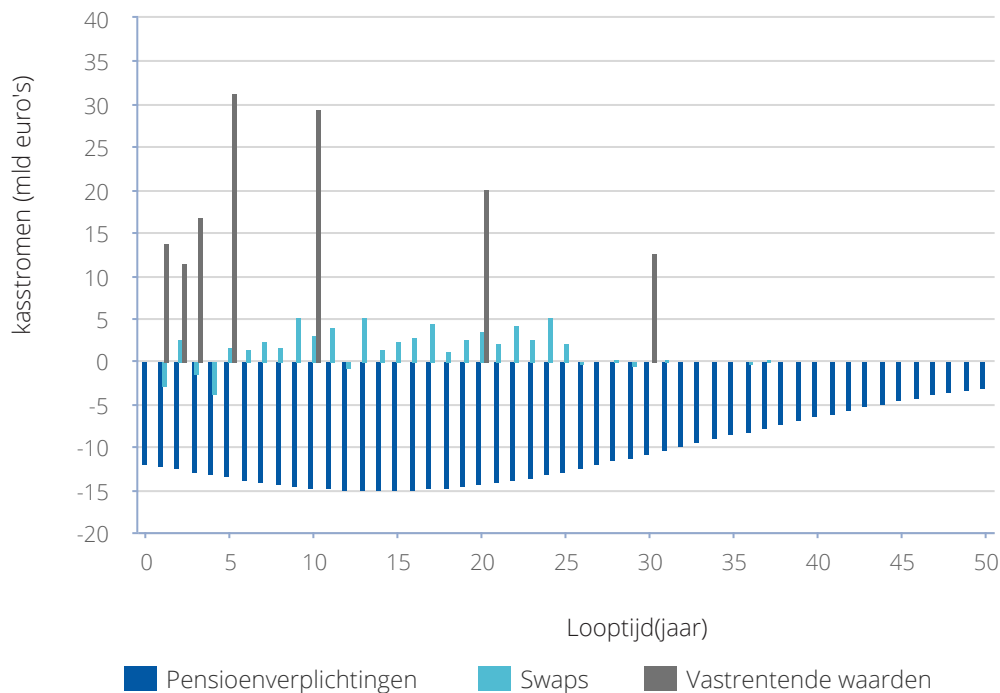
De duratie voor de totale beleggingen exclusief renteswaps bedraagt 3,1 jaar. Hierbij wordt het rente-effect op andere assets dan vastrentende waarden buiten beschouwing gelaten. Duratieverlenging van de beleggingen, via renteswaps, brengt de rentegevoeligheid meer in lijn met de rentegevoeligheid van de verplichtingen, waardoor een wijziging in de rente minder invloed heeft op de dekkingsgraad. De duratie voor de totale beleggingsportefeuille inclusief renteswaps bedroeg eind 2019 5,0 jaar.

De duratie van de verplichtingen op basis van de UFR-rentecurve bedraagt 19,4 jaar. Om de vergelijking met de duratie van de beleggingen te kunnen maken is de duratie van de verplichtingen ook bepaald op basis van de Eonia rente eind 2019. De duratie op basis van de Eonia rentecurve bedraagt 20,7 jaar. Het renteafdekkingspercentage op basis van de duratie volgens de Eonia rentecurve bedraagt circa 24% (zijnde 5,0/20,7)*.

De volgende grafiek toont in donkerblauw de kasstromen van de nominale pensioenverplichtingen, in lichtblauw die van de swapportefeuille. De set van zeven grijze kasstromen representeert de portefeuille vastrentende waarden. De individuele kasstromen van deze portefeuille zijn samengevoegd in zeven looptijdsegmenten (buckets) om tot een vereenvoudigde weergave te komen. De samengevoegde kasstromen geven dezelfde waardeverandering voor S1 als het totaal van de individuele kasstromen. Uit de figuur is verder op te maken in hoeverre ABP zijn renterisico heeft afgedekt en in hoeverre die afdekking gelijkmatig over de looptijden is verdeeld.

*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 bonds 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 zal daarmee worden teruggestuurd richting het strategische afdekkingpercentage van 25%.

Nominale kasstromen naar looptijd



(S2) Zakelijkewaardenrisico

Om de koersrisico's van beleggingen in zakelijke waarden goed te beheersen, past ABP op zijn beleggingen zoveel mogelijk diversificatie naar regio, categorie en sector toe. Informatie hierover is opgenomen in de toelichting op de enkelvoudige balans. De zakelijke waarden maken 60% uit van het beschikbaar vermogen, inclusief de categorie grondstoffen van 5%. Deze laatste maakt in de context van S2 geen onderdeel uit van het zakelijkewaardenrisico. Dit betekent dat een koersdaling bij de zakelijke waarden met 10% grofweg leidt tot een daling van de dekkingsgraad met bijna 6%-punten. In de S-toets wordt uitgegaan van een schok van 30% voor aandelen ontwikkelde markten, 40% voor aandelen opkomende markten en 25% voor niet-beursgenoteerde vastgoed. Niet beursgenoteerde aandelen (private equity, hedge funds en infrastructuur) worden geschokt met 40%. De risico's van niet beursgenoteerde aandelenbeleggingen zijn hiermee inbegrepen in het zakelijkewaardenrisico (S2). Eventueel daarmee verbonden niet-afgedekte valutarisico's worden meegenomen in de rubriek valutarisico (S3).

(S3) Valutarisico

ABP loopt valutarisico doordat het in het kader van risicospreiding ook belegt in beleggingen in vreemde valuta's, terwijl de pensioenen in euro's worden uitbetaald. Het valutarisico wordt beperkt gehouden doordat de grootste vreemde valuta posities in 2019 gedeeltelijk zijn afgedekt. In de S-toets wordt de na afdekking resterende blootstelling aan vreemde valuta's in ontwikkelde markten ten opzichte van de euro wordt met 20% geschokt. De na afdekking resterende blootstelling aan vreemde valuta's in opkomende markten wordt ten opzichte van de euro met 35% geschokt.

De actuele waarde van de valutarisicoderivaten wordt weergegeven in de laatste tabel van de paragraaf derivaten. De volgende tabel geeft de verdeling van de beleggingen vóór en na valuta-afdekking weer.

Verdeling beschikbaar vermogen naar valuta, eind 2019 (€ mln)	Voor valuta-afdekking	Valuta-afdekking	Na valuta-afdekking
Valuta			
Euro	162.703	135.710	298.413
Amerikaanse dollar	191.550	-111.158	80.392
Britse pond	15.599	-8.230	7.369
Australische dollar	7.287	-3.492	3.795
Zwitserse frank	4.661	-2.621	2.040
Hong Kong dollar	5.342	0	5.342
Canadese dollar	4.957	-2.352	2.605
Yen	11.911	-6.515	5.396
Overige	60.336	-69	60.267
Totaal 2019	464.346	1.273	465.619
Totaal 2018	399.633	-662	398.971

Eind 2019 bedraagt de strategische afdekking van het valutarisico van de zakelijke waarden op de US Dollar, Zwitserse Frank, de Japanse Yen, de Canadese en Australische Dollar en het Britse Pond 50%. Het valutarisico van de vastrentende waarden wordt daarentegen volledig afgedekt. Een valuta-afdekking zet een belegging in vreemde valuta de facto om in een belegging in euro's.

(S4) Grondstoffenrisico

De actuele waarde van de grondstoffen (commodities) bedraagt 5% en is grotendeels opgebouwd met behulp van commodityderivaten. Er is een miniem actief risico doordat een deel met actieve mandaten wordt ingevuld. In de S-toets wordt de marktwaarde van de grondstoffen met 35% geschokt.

(S5) Kredietrisico

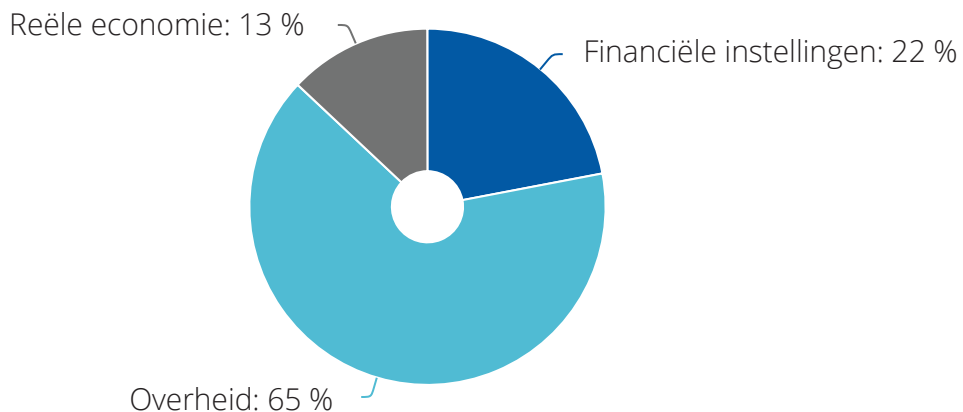
In de beleggingsportefeuille wordt kredietrisico gelopen. Kredietrisico wordt omschreven als het risico dat een tegenpartij niet meer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen, of dat zich een verslechtering van zijn financiële situatie voordoet. De rating van de portefeuille dient als belangrijke indicator voor de kwaliteit van de portefeuille. Het kredietrisico is voor een deel afgedekt met credit default swaps. Ten behoeve van de S-toets wordt de portefeuille vastrentende waarden in vijf ratingklassen opgedeeld: AAA, AA, A, BBB, en BB of lager. De ratingklasse AAA wordt vervolgens nog opgedeeld in Europees AAA-staatspapier en overig AAA. In het FTK stress-scenario wordt een schok op de credit spread toegepast. De grootte van deze schok varieert van 0 bp voor Europees AAA staatspapier en 60 bp voor overig AAA tot 530 bp voor papier met rating BB of lager.

Kredietwaardigheid van beleggingen wordt veelal door middel van creditratings geïnclassificeerd. Een hoge creditrating betekent dat de debiteur zeer kredietwaardig is en de lening met een hoge mate van zekerheid zal worden terugbetaald. Creditratings lopen uiteen van de hoogste rating AAA (zeer kredietwaardig) tot de laagste rating D. De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden is van dien aard dat 73% (2018: 74%) een rating heeft van A of hoger.

Ratingverdeling totale portefeuille vastrentende waarden, in %	AAA	AA	A	BBB	<= BB	Geen rating	Totaal
2019	33%	29%	11%	17%	9%	1%	100%
2018	35%	28%	11%	16%	10%	0%	100%

In onderstaande grafiek wordt een aanvullende specificatie van de rating naar soort debiteur gegeven:

specificatie rating naar debiteur



(S6) Verzekeringstechnische risico

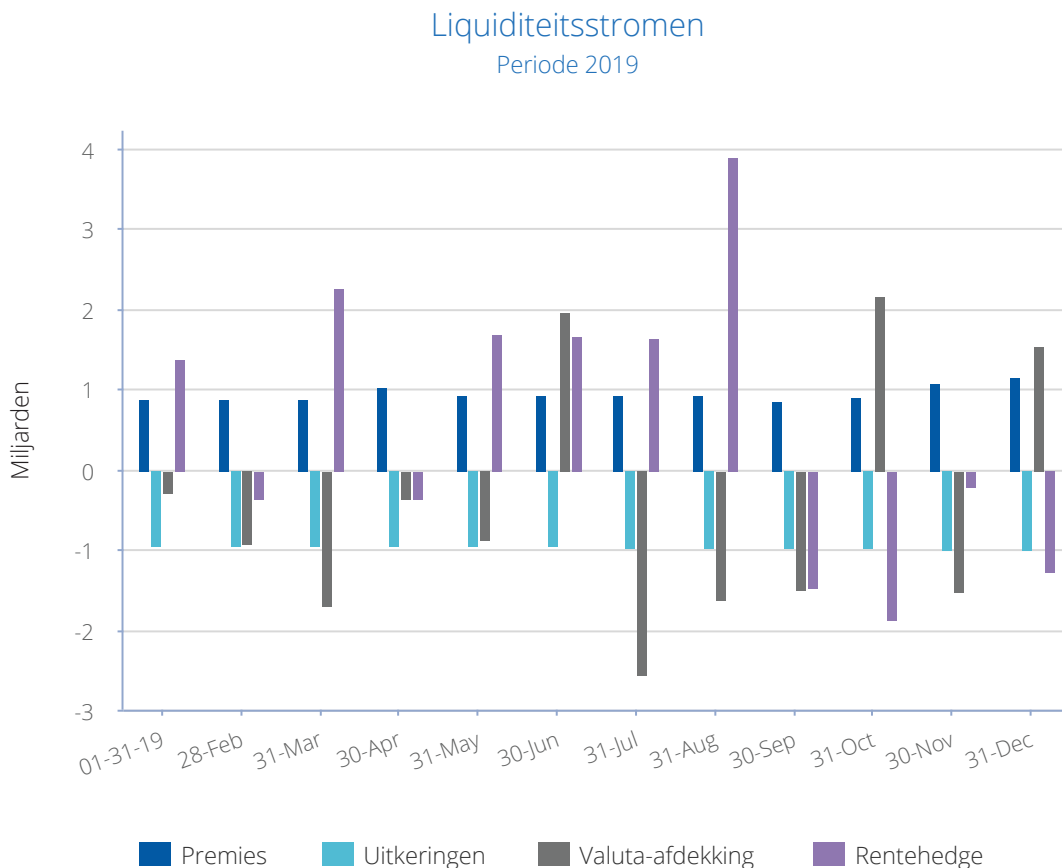
Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. Conform wet- en regelgeving dient bij het vaststellen van de VPV rekening gehouden te worden met een voorzienbare trend in de toekomstige sterftekansen. Daarvoor wordt de AG-prognosetafel 2018 gebruikt, die wordt gecorrigeerd met fondsspecifieke correctiefactoren zoals vastgesteld in het Grondslagenonderzoek 2014-2016, om zo tot een ABP-specifieke sterftetafel te komen. Naast sterftekansen omvatten de fondsspecifieke grondslagen onder andere overgangskansen, partnerfrequenties en inschattingen omtrent arbeidsongeschiktheid. Als de sterftekansen zich conform deze AG-prognoses ontwikkelen, dan is de levensverwachting eind 2019 voor een 66-jarige man 87,3 jaar en voor een 66-jarige vrouw 89,4 jaar. De schok in de VPV, geassocieerd met de verzekeringstechnische risico's, is 3,19%.

(S7) Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen zou beschikken om de lopende betalingen, waaronder pensioenuitkeringen, en het storten van onderpand in verband met derivatenposities, te kunnen doen. Onder normale omstandigheden is voor ABP het risico op een liquiditeitstekort gering, onder andere doordat voor een groot deel in liquide vermogenstitels is belegd. In 2019 heeft zich geen liquiditeitstekort voorgedaan.

Het beleggen in illiquide beleggingscategorieën brengt met zich mee dat het fonds bij het periodiek herbalanceren van de beleggingsportefeuille minder flexibel is. Als een fonds gedwongen zou worden om illiquide beleggingen op korte termijn te verkopen, zou dit veelal slechts tegen een ongunstige prijs kunnen geschieden. Om een dergelijke situatie te voorkomen, wordt in het herbalanceringsbeleid rekening gehouden met het gebrek aan flexibiliteit van de illiquide beleggingscategorieën.

De volgende grafiek toont voor het jaar 2019 de maandelijkse kasstromen van de rente-hedge, de valuta-afdekking, de premies en de pensioenuitkeringen. Liquiditeitsproblemen kunnen ontstaan als de negatieve kasstromen te groot worden. We zien dat over 2019 de afdekking voortkomend uit valutaposities de meeste liquiditeit heeft gevraagd.



(S8) Concentratierisico

Concentratierisico doet zich voor wanneer een groot deel van het belegd vermogen bij dezelfde partij of categorie is geconcentreerd. De risico's zijn in dit geval groter dan wanneer sprake is van een evenwichtige spreiding. In het standaardmodel is het concentratierisico gelijk gesteld aan nul. Ook op grond van het gevoerde beleid is geoordeeld dat er geen sprake is van een verhoogd risico waarvoor een aanvullende opslag noodzakelijk is.

(S9) Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat door een onjuiste werking van de eigen organisatie fouten niet tijdig opgemerkt worden. De Pensioenwet staat toe dat het operationeel risico op nul wordt gesteld mits er geen sprake is van een verhoogd risico. Aan deze voorwaarde is in 2019 voldaan. Deze uitspraak is gebaseerd op de rapportages van het uitvoeringsbedrijf aan de hand waarvan het bestuur de uitvoering in al haar aspecten monitort.

(S10) Actief risico

Op basis van asset liability management (ALM) wordt de optimale beleggingsportefeuille bepaald. Vervolgens wordt elk van de beleggingscategorieën met passende titels ingevuld. Daarbij is het toegestaan binnen vooraf vastgestelde maximale tracking errors van de benchmark af te wijken, hetgeen tot actief risico leidt. De tracking errors van de beleggingscategorieën worden met risicosystemen gemeten en doorlopen gemonitord om te bepalen of zij zich binnen de vastgestelde limieten bewegen. De impact van het actief risico op de vereiste dekkinggraad is +0,16%-punt.

Risicorestricties

Om indexatie mogelijk te maken moet beleggingsrisico worden genomen. Het gaat hier om bewust aanvaarde risico's die aansluiten bij de risicohouding van het fonds, met als doel op de lange termijn de indexatieambitie waar te kunnen maken. Voor het beperken van beleggingsrisico's wordt gebruik gemaakt van risicorestricties in de mandaten en worden de gelopen risico's voortdurend in de gaten gehouden. Zowel voor de hele portefeuille als voor bepaalde onderdelen gelden risicolimieten. Denk hierbij aan een maximale toegestane hoeveelheid actief risico of een maximale allocatie naar een bepaalde tegenpartij. Naast deze limieten en het aanbrengen van spreiding in de beleggingen kunnen risico's worden beperkt door afgeleide financiële instrumenten, zogenaamde derivaten, in te zetten.

Derivaten

ABP gebruikt derivaten om risico's te verkleinen of om snel tactische wijzigingen aan te brengen in de beleggingsmix. Derivaten zijn financiële instrumenten waarvan de waarde mede afhankelijk is van één of meer onderliggende financiële instrumenten. Derivaten kunnen zowel op de beurs als rechtstreeks met financiële partijen worden verhandeld. In het laatste geval spreekt men van 'over-the-counter'(OTC)-derivaten. ABP gebruikt beide. Voor derivatenposities moet veelal onderpand bij een tegenpartij worden aangehouden. Dit dient als een soort buffer voor de fluctuaties in waarde en koers van een derivatenpositie. Het onderpand is een hoeveelheid contant geld (of geschikte effecten) die, als de waarde van derivaten fluctueert, garant staat voor de nakoming van eventuele verplichtingen. Bijstorting of terugstorting van onderpand, afhankelijk van de verandering in de positie, vindt in beginsel op dagbasis plaats. Het grootste deel van het derivatengebruik vloeit voort uit afdekking van het valuta- en renterisico. Een deel van de beleggingen is in vreemde valuta's genoteerd (het grootste deel hiervan in US dollars). Om de risico's van koerswijzigingen te verkleinen en de kasstromen in euro's zeker te stellen, is een deel van het valutarisico afgedekt. Ook worden derivaten gebruikt om de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de rentegevoeligheid van de toekomstige verplichtingen. Dit wordt gedaan door middel van het verlengen van de duratie (gewogen gemiddelde looptijd van alle kasstromen) van de vastrentende waarden.

Een beperkt deel van de derivatenportefeuille wordt ingezet om op een effectieve manier posities in bepaalde beleggingen te creëren, of om kenmerken van een bepaalde beleggingsportefeuille te wijzigen.

In de volgende tabel wordt eerst de actuele waarde van de derivaten (swaps, futures, opties en valutatermijncontracten) en shortposities toegerekend aan de beleggingscategorieën en vervolgens het effect van de derivaten betrekking hebbend op asset(bij)sturing vanuit overlay. Ultimo 2019 was het effect van de derivaten betrekking hebbend op asset(bij)sturing vanuit overlay € 13,7 miljard (2018: € 3,4 miljard). Zoals uit de tabel blijkt is met behulp van derivaten en shortposities het belang in vastrentende waarden en overige beleggingen verhoogd en in aandelen verlaagd.

Overzicht balans voor en na toerekening actuele waarde derivaten, in € mln	Balans tegen actuele waarde	Toerekening actuele waarde derivaten	Balans na toerekening actuele waarde derivaten	Effect asset sturing in overlay	Balans na effect asset sturing vanuit overlay	Balans na effect asset sturing vanuit overlay
					31-12-2019	31-12-2018
Vastgoed	63.530	-	63.530	-	63.530	52.171
Aandelen	192.405	-244	192.161	-13.701	178.460	152.841
Vastrentende waarden	176.459	20.760	197.219	6.572	203.791	181.204
Derivaten: positieve posities	43.601	-43.601	-	-	-	-
Overige beleggingen	53.534	1.841	55.375	7.129	62.504	44.663
Overige activa	1.944	-	1.944	-	1.944	1.888
Totaal activa	531.473	-21.244	510.229	-	510.229	432.767
Eigen vermogen	-9.651	-	-9.651	-	-9.651	-11.012
Pensioenverplichtingen	476.330	-	476.330	-	476.330	411.008
Passiva beleggingen-gerelateerd	62.866	-21.244	41.622	-	41.622	31.483
- waarvan derivaten en shortposities	40.450	-21.244	19.206	-	19.206	115
Overige passiva	1.928	-	1.928	-	1.928	1.288
Totaal passiva	531.473	-21.244	510.229	-	510.229	432.767

In de volgende tabel is een specificatie gegeven van de verschillende soorten derivaten. De onderliggende waarden voor de futures en tba's (to be announced) zijn gebaseerd op de netto-exposure (saldo van de long en short exposure). De onderliggende waarden van de overige derivaten zijn op de onderliggende notionals van het betreffende derivaat gebaseerd waarbij alle posities in absolute waarde zijn opgeteld (sommerring van de long en short exposure). De twee grootste posten zijn de derivaten die worden ingezet voor het mitigeren van het valutarisico (forwards) en het renterisico (interest rate swaps).

Specificatie derivaten naar soort, in € mln	Onderliggende waarde vordering	Vordering	Onderliggende waarde schuld	Schuld
Valuta derivaten				
Forwards	65.480	1.797	167.249	-680
Cross Currency Swap	71			-5
Interest derivaten				
Interest Rate Swap	179.835	39.381	150.716	-17.416
Inflation Linked Swap	8.790	1.266	5.987	-2.446
Futures vastrentende waarden	6.883	52	9.653	-59
TBA's	343	4	1.779	-4
Overige derivaten				
Credit Default Swaps	5.257	13	323	-226
Overige futures	20.414	1.088	16.271	-408
Totaal derivaten eind 2019		43.601		-21.244
Totaal derivaten eind 2018		31.428		-18.924

Shortposities

Shortposities zijn posities waarbij een verplichting is aangegaan om in de toekomst stukken te leveren zonder de stukken te bezitten op het moment van aangaan van de verplichting, waarbij het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd met behulp van onderpand. De samenstelling van de shortposities is te zien in onderstaande tabel.

Specificatie shortposities naar soort, in € mln	Schuld
Shortposities obligaties	190
Shortposities overige beleggingen	82
Totaal shortposities beleggingen eind 2019	272
Totaal shortposities beleggingen eind 2018	115

Toelichting op de enkelvoudige balans

(bedragen in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

Algemeen

Het beschikbaar vermogen kan uit de enkelvoudige balans worden afgeleid door de post totaal activa te verminderen met de posten passiva beleggingen-gerelateerd, schulden en overige passiva en de bestemmingsreserves. De dekkingsgraad wordt bepaald door het beschikbaar vermogen te delen door de voorziening pensioenverplichtingen. De beleidsdekkingsgraad vormt de basis voor het toezicht. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 maanddekkingsgraden. De berekening van de dekkingsgraad ultimo boekjaar is weergegeven in onderstaande tabel:

	31-12-2019	31-12-2018
Totaal activa	531.473	451.691
Passiva beleggingen-gerelateerd	-62.866	-50.407
Schulden en overige passiva	-1.928	-1.288
Bestemmingsreserves	-1.060	-1.025
Beschikbaar vermogen	465.619	398.971
Voorziening pensioenverplichtingen	476.330	411.008
Dekkingsgraad	97,8%	97,1%
Beleidsdekkingsgraad	95,8%	103,8%

ACTIVA

Beleggingen (1)

Het verloop van de beleggingen is als volgt:

	Vastgoedbeleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal 2019	Totaal 2018
Beginstand beleggingen	52.171	155.621	162.154	31.428	48.429	449.803	452.775
Verstrekkings/aankopen	3.748	9.353	76.294	-	2.794	92.189	38.704
Aflossingen/verkoop	-1.858	-12.502	-72.919	-	-1.719	-88.998	-43.608
Waardeontwikkeling*	8.484	40.122	10.460	-	3.510	62.576	-6.299
Overige mutaties	985	-189	470	12.173	520	13.959	8.231
Eindstand beleggingen	63.530	192.405	176.459	43.601	53.534	529.529	449.803
Waarvan:							
- beursgenoteerd						343.914	286.388
- niet-beursgenoteerd						185.615	163.415

* inclusief waardeontwikkeling tot het moment van verkoop

Definitie

Beleggingen betreffen vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen, inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden. Deze kunnen rechtstreeks worden aangehouden dan wel via participaties in door het uitvoeringsbedrijf beheerde FGR's.

In de post overige mutaties zijn begrepen de mutaties in bij de beleggingen horende vorderingen, liquide middelen, schulden en de mutaties in de derivatenposities.

In de eindstand van de beleggingen ad € 529,5 miljard (2018: € 449,8 miljard) zijn begrepen:

	31-12-2019	31-12-2018
Vorderingen en overlopende activa	443	178
Verstreckte zekerheden	793	921
Kortgeldposities u/g (inclusief kortgeldposities in FGR's)	31.117	25.832
Banktegoeden in rekening courant	885	859
Schulden en overlopende passiva (inclusief debetstanden banksaldi)	-592	-590
In beleggingen begrepen netto vlottend actief	32.646	27.200

In de post banktegoeden in rekening courant zijn bedragen begrepen die op dagbasis in geldmarktfondsen worden weggezet. Van de banktegoeden staat een bedrag van € 390 miljoen (2018: € 79,5 miljoen) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die in verband met futureposities moeten worden aangehouden.

De in de beleggingen opgenomen schulden betreffen banksaldi met een debetsaldo van € 0,1 miljard (2018: € 0,5 miljard).

In de post beleggingen zijn tevens opgenomen:

- beleggingen ad € 0,3 miljard (2018: € 0,3 miljard) ten behoeve van deelnemers aan de regelingen ABP nettopensioen en ABP ExtraPensioen.
- beleggingen ad € 1,4 miljard (2018: € 0,8 miljard) uit hoofde van de voorfinanciering van de VPL-regeling. Deze beleggingen worden beheerd door ABP en zijn voor rekening en risico van derden. De mutatie gedurende het boekjaar bestaat uit de ontvangen premie van € 566 miljoen (2018: € 280 miljoen) en een rendement van € 0 (2018: € 3,8 miljoen).

Er is geen sprake van het uitlenen van beleggingen door ABP.

Waardering

Om tot een betekenisvolle presentatie van de waarden van de participaties in FGR's te komen zijn deze waar mogelijk en voor zover dit leidt tot een verscherping van het beeld, gerubriceerd naar de achterliggende beleggingscategorieën. De in de waarde van deze participaties begrepen positieve en negatieve derivaten- en kortgeldposities o/g worden, in lijn met de Richtlijn Pensioenfondsen (RJ 610), separaat in de balans verantwoord. Bij de specificatie van beleggingen wordt uitgegaan van de onderliggende titels, ook indien deze zijn ondergebracht in door het uitvoeringsbedrijf beheerde FGR's.

De specificatie van de actuele waarde per beleggingscategorie naar achterliggende waarderingmethodiek kan als volgt worden weergegeven (in %):

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Passiva beleggingen gerelateerd	Overige beleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Mark-to-market	43	86	97	8	72	54	75	75
Broker quotes	-	-	-	-	-	-	-	-
Mark-to-model	-	-	2	92	28	-	6	6
Externe schattingen	57	14	1	-	-	46	19	19
Totaal	100	100	100	100	100	100	100	100

De rubricering in bovenstaande tabel is gebaseerd op de methodieken die worden genoemd bij de grondslagen voor de waardering van de beleggingen. Dat er 92% van de derivaten is gecategoriseerd als mark-to-model vloeit voort uit het feit dat er geen beursnoteringen voorhanden zijn. Dit is bij 'over the counter'-derivaten bijvoorbeeld het geval, ook al kunnen deze op objectieve wijze worden gewaardeerd. Van de externe schattingen is 78% gebaseerd op een onafhankelijke waardering.

Bij het toerekenen van de beleggingen naar de bijbehorende methodiek zijn de volgende veronderstellingen toegepast:

- het bij een beleggingscategorie behorende netto vlottend actief, waaronder deposito's, repo's, vorderingen, schulden, liquide middelen en beleggingen in geldmarktfondsen is als 'mark-to-market' opgenomen;
- private equity-beleggingen alsmede de beleggingen in hedgefondsen zijn aan de categorie 'externe schattingen' toegerekend. Dit geldt ook voor beleggingen in beleggingsfondsen waarbij voor de waardering de opgave van een externe manager wordt gebruikt. Swaps worden als 'mark-to-market' opgenomen wanneer een prijs wordt geleverd door een onafhankelijke prijsleverancier. Wanneer geen dagelijkse prijs wordt geleverd en de waardering plaatsvindt op basis van een model vindt toewijzing naar 'mark-to-model' plaats.
- forwards inzake valuta's zijn als 'mark-to-model' opgenomen. Mortgage backed securities en asset backed securities worden als 'broker quotes' of 'externe schattingen' opgenomen indien geen prijs wordt geleverd door een onafhankelijke prijsleverancier. Als de waardering plaatsvindt op basis van minder dan drie broker quotes, wordt de belegging toegewezen aan de methodiek externe schattingen. De hypotheekportefeuilles zijn opgenomen als 'mark-to-model'.

De waardering van de beleggingsportefeuille is derhalve voor het grootste gedeelte op onafhankelijke dataleveranciers gebaseerd. Slechts een klein gedeelte van de portefeuille wordt volgens eigen modellen gewaardeerd.

Om het inzicht in de cijfers verder te bevorderen wordt aansluiting gezocht bij internationale regelgeving (IFRS). In IFRS is het gebruikelijk de reële waarde hiërarchie van de beleggingen toe te wijzen op grond van de volgende drie niveaus:

- level 1, directe marktnoteringen. Dit betreft beleggingen met een notering in een actieve markt voor identieke activa of passiva;
- level 2, afgeleide marktnoteringen. Dit betreft beleggingen, niet zijnde level 1-beleggingen, waarvoor bij de waardering gebruik is gemaakt van in de markt waarneembare data;
- level 3, waarderingmodellen en technieken. Dit betreft beleggingen gewaardeerd met behulp van een waarderingmethode waarbij een significant deel van de gebruikte input-data niet in de markt waarneembaar zijn.

Onderstaand is de voorgaande waarderingsmatrix gecombineerd met de reële waarde hiërarchie (in %), zoals die internationaal wordt toegepast.

	Directe marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
Mark-to-market	98	2	-	100
Broker quotes	-	-	-	0
Mark-to-model	-	100	-	100
Externe schattingen	-	11	89	100
Totaal 2019	74	9	17	100
Totaal 2018	73	10	17	100

Bij het toerekenen van de beleggingen naar de levels zijn de volgende veronderstellingen c.q. uitgangspunten gehanteerd:

- bij het toewijzen aan een level wordt niet het fonds voor gemene rekening toegewezen maar de beleggingen in het fonds voor gemene rekening. Indien de belegging wederom een beleggingsfonds is wordt het beleggingsfonds aan een level toegewezen:
- niet alleen de beleggingen worden toegewezen maar ook de vorderingen, schulden en liquide middelen:
- aan level 1 worden de volgende beursgenoteerde beleggingen toegewezen: aandelen, obligaties, opties, futures, geldmarktfondsen en liquide middelen:
- aan level 2 worden de volgende beleggingen toegewezen: beleggingen die worden geprijsd op basis van Markit of soortgelijke prijsleveranciers, beleggingen die worden geprijsd op basis van ten minste drie broker quotes en beleggingen die worden gewaardeerd met een door de beheerder beheerd model waarbij gebruik wordt gemaakt van in de markt waarneembare data. Tevens worden toegewezen aan categorie 2: deposito's, repo's, vorderingen en schulden, valutaforwards, look-a-likes van beursgenoteerde opties, futures en dergelijke. Ten slotte wordt een beleggingsfonds als level 2 aangemerkt indien de participaties in dat fonds ten minste één keer per kwartaal aan het fonds terug kunnen worden verkocht tegen de gerapporteerde koers:
- aan level 3 worden de niet aan level 1 of 2 toegewezen beleggingen toegekend. Het betreft met name closed end funds in illiquide beleggingen waarvan de participaties niet voor het einde van de looptijd terug kunnen worden verkocht aan het fonds.

Specificaties

In de volgende tabellen is een specificatie opgenomen van de beleggingen naar categorie, regio en valuta (alle in € mln). In de valutatabel is de post derivaten niet opgenomen. Deze is in een aparte tabel samen met derivaten negatief en shortposities gepresenteerd.

Beleggingen naar categorie	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Basismaterialen	12	10.033	979	144	1.463	12.631	10.919
Hypothekeken c.a.	-	-	22.287	4	-	22.291	17.745
Vastgoed	42.254	4.769	771	-	293	48.087	39.725
Nutsbedrijven	458	4.829	3.324	-	-	8.611	8.715
Telecommunicatie	1.195	5.521	3.848	-	-	10.564	9.248
Gezondheidszorg	240	19.018	3.173	-	16	22.447	19.546
Luxe goederen	1.021	24.576	2.663	-	9	28.269	23.469
Energie	5.198	8.469	1.967	756	1.654	18.044	16.133
Industriële bedrijven	11.502	17.632	2.835	-	-	31.969	23.925
Financiële instellingen	1.115	43.612	16.957	42.541	48.198	152.423	130.749
Dagelijkse goederen	-	15.239	1.305	103	662	17.309	14.635
Informatietechnologie	-	38.609	1.517	-	-	40.126	29.133
Overheid	535	98	114.833	53	1.239	116.758	105.861
Totaal beleggingen	63.530	192.405	176.459	43.601	53.534	529.529	449.803

Beleggingen naar regio	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Nederland	5.007	4.118	12.405	1.630	19.004	42.164	33.382
EMU overig	14.916	16.109	76.771	9.083	6.061	122.940	105.384
Overig Europa	11.472	22.550	18.264	32.292	2.211	86.789	72.220
Noord-Amerika	18.914	96.573	54.386	581	24.043	194.497	167.959
Azië/Pacific	13.068	47.077	7.695	14	1.767	69.621	58.297
Overig	153	5.978	6.938	1	448	13.518	12.561
Totaal beleggingen	63.530	192.405	176.459	43.601	53.534	529.529	449.803

Een verdere toelichting op de beleggingen naar categorie en naar regio is opgenomen in de paragraaf 'Samenstelling van de beleggingen' in het bestuursverslag.

Beleggingen naar valuta, excl. derivaten	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Euro	22.559	22.658	96.496	12.779	154.492	135.121
Amerikaanse dollar	20.495	94.508	57.164	37.256	209.423	179.755
Britse pond	6.207	8.235	8.977	1.338	24.757	23.090
Australische dollar	3.053	3.268	1.086	1.008	8.415	7.150
Zwitserse frank	250	4.490	74	107	4.921	4.049
Hong Kong dollar	3.949	1.366	0	177	5.492	4.330
Canadese dollar	255	3.934	1.085	297	5.571	4.688
Yen	1.007	10.682	412	365	12.466	10.285
Overige	5.755	43.264	11.165	207	60.391	49.907
Totaal beleggingen	63.530	192.405	176.459	53.534	485.928	418.375

Derivaten en shortposities naar valuta	Derivaten positief	Derivaten negatief	Shortposities	31-12-2019	31-12-2018
Euro	178.822	-9.450	-81	169.291	165.922
Amerikaanse dollar	-135.235	22.523	-191	-112.903	-121.991
Britse pond	4.078	-21.204	-	-17.126	-17.485
Australische dollar	1.844	-6.394	-	-4.550	-3.691
Zwitserse frank	-804	-2.005	-	-2.809	-2.205
Hong Kong dollar	-149	73	-	-76	-67
Canadese dollar	873	-3.817	-	-2.944	-2.220
Yen	-6.801	-99	-	-6.900	-6.159
Overige	973	-871	-	102	285
Totaal beleggingen in derivaten en shortposities	43.601	-21.244	-272	22.085	12.389

De valuta-verdeling van de derivaten positief en negatief wordt mede beïnvloed door valuta-afdekposities. De verantwoording van deze posities betreft een momentopname. Een valutatermijncontract is een overeenkomst om op een toekomstig tijdstip vreemde valuta tegen een afgesproken koers en hoeveelheid aan te kopen of te verkopen. Koop leidt tot een toename van de valutapositie, verkoop tot een afname. In bovengenoemde tabel zijn beide posities weergegeven, de uiteindelijke standen zijn mede afhankelijk van de koersontwikkeling sinds het afsluiten van het contract.

Toelichtingen per categorie

De vastgoedbeleggingen omvatten beleggingen in:

Vastgoedbeleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Woningen	13.012	8.010
Kantoren	5.406	3.903
Winkels	13.395	15.939
Industrieel	8.563	6.993
Hotels	2.201	2.521
Infrastructuur	15.691	11.394
Overig	5.262	3.411
Totaal vastgoedbeleggingen	63.530	52.171

De vastgoedbeleggingen betreffen voor € 3,9 miljard op eigen naam verrichte beleggingen (2018: € 4,7 miljard) en voor € 59,7 miljard beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (2018: € 47,5 miljard).

In de post overig zijn onder andere opgenomen de overige activa en passiva inzake vastgoedbeleggingen ad € 0,7 miljard (2018: €1,0 miljard).

De beleggingen in aandelen omvatten beleggingen in:

Aandelen	31-12-2019	31-12-2018
Ontwikkelde markten	125.995	100.430
Opkomende markten	39.692	33.657
Private equity	26.166	21.198
Overig	552	336
Totaal beleggingen in aandelen	192.405	155.621

De beleggingen in aandelen betreffen voor € 3,3 miljard (2018: € 3,9 miljard) op eigen naam verrichte beleggingen en voor € 189,1 miljard (2018: € 151,7 miljard) beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Private equity betreft met name aandelen in niet-beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture-capital-sector. De beleggingen in private equity betreffen voor € 21,4 miljard indirect investments (2018: € 17,8 miljard) en voor € 4,8 miljard direct investments (2018: € 3,4 miljard).

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:

Vastrentende waarden	31-12-2019	31-12-2018
Obligaties	121.649	92.031
High yield credits	15.978	15.379
Indexobligaties	17.870	32.627
Onderhandse leningen	327	299
Hypothecaire leningen	18.543	18.037
Overige activa en passiva	2.092	3.781
Totaal beleggingen in vastrentende waarden	176.459	162.154

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen voor € 90,2 miljard (2018: € 42,1 miljard) op eigen naam verrichte beleggingen en voor € 86,3 miljard (2018: € 120,1 miljard) beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen is ultimo 2019 € 190 miljoen (2018: 36 miljoen). Het saldo ultimo 2019 is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen gerelateerd.

De opbouw van de post beleggingen in vastrentende waarden naar couponrente is als volgt:

Vastrentende waarden naar couponrente	31-12-2019	31-12-2018
< 2%	65.702	62.066
2%-3%	30.430	27.085
3%-4%	26.855	25.059
4%-5%	28.147	23.840
> 5%	25.325	24.104
Totaal beleggingen in vastrentende waarden	176.459	162.154

Op basis van de contractuele aflossingsdata is de resterende looptijd van de beleggingen in vastrentende waarden als volgt:

Vastrentende waarden naar looptijd	31-12-2019	31-12-2018
Korter dan één jaar	7.677	9.740
Vanaf één jaar tot vijf jaar	39.648	36.508
Langer dan vijf jaar	129.134	115.906
Totaal beleggingen in vastrentende waarden	176.459	162.154

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating. De rating van de beleggingen in vastrentende waarden is als volgt:

Rating vastrentende waarden	AAA	AA	A	BBB	<= BB	Geen rating	Totaal
2019	33%	29%	11%	17%	9%	1%	100%
2018	35%	28%	11%	16%	10%	0%	100%

Uit voorgaand overzicht blijkt dat 73% (2018: 74%) van de beleggingen in vastrentende waarden een rating heeft van A of hoger.

Voor het bieden van inzicht in de kasstromen van de vastrentende waarden wordt veelal de duratie gebruikt. De duratie is een gemiddelde, gewogen looptijd van alle cash-flows (rente en aflossingen) van de renteproducten. De duratie van de vastrentende waarden bedraagt circa 8 jaar (2018: circa 7 jaar).

De samenstelling van de derivaten met een positieve actuele waarde is als volgt:

Derivaten	31-12-2019	31-12-2018
Valuta derivaten		
Valutatermijncontracten	1.797	692
Interest derivaten		
Renteswaps	39.381	29.346
Inflation linked swaps	1.266	1.009
Futures vastrentende waarden	52	159
TBA's (to be announced)	4	23
Overige derivaten		
Credit default swaps	13	3
Overige futures	1.088	196
Totaal derivaten met een positieve actuele waarde	43.601	31.428

Negatieve derivatenposities worden overeenkomstig de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op de passiefzijde gepresenteerd.

De actuele waarde van derivaten is onder meer sterk afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes ultimo jaar ten opzichte van de (valuta)koersen en rentes op het moment van afsluiten van de derivatenposities.

	31-12-2019	31-12-2018
Overige beleggingen		
Totaal overige beleggingen	53.534	48.429

De overige beleggingen betreffen voor € 20,3 miljard (2018: € 15,6 miljard) op eigen naam verrichte beleggingen en voor € 33,2 miljard (2018: € 32,8 miljard) beleggingen via door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Overige beleggingen betreffen met name beleggingen in hedgefondsstrategieën ad € 20,8 miljard (2018: € 20,6 miljard). Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 3,4 miljard (2018: € 5,7 miljard). De waarde van de in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 29,3 miljard (2018: € 22,1 miljard).

De shortpositie van de op eigen naam verrichte beleggingen is ultimo 2019 € 0,1 miljard (2018: € 0,1 miljard) en is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen-gerelateerd.

Overige activa (2)

	31-12-2019	31-12-2018
Deelnemingen	512	757
Materiële vaste activa	67	72
Vorderingen en overlopende activa	1.157	1.040
Liquide middelen	208	19
Totaal overige activa	1.944	1.888

In de post liquide middelen zijn banksaldi in rekening courant begrepen. Van de liquide middelen staat het volledige bedrag ter vrije beschikking. Er zijn geen verdere zekerheden gesteld.

De post deelnemingen betreft het rechtstreeks belang in APG Groep NV. Het verloop van de post deelnemingen is als volgt:

	Totaal 2019	Totaal 2018
Deelnemingen		
Beginstand deelnemingen	757	803
Waardeontwikkeling	105	88
Uitgekeerd dividend	-350	-134
Eindstand deelnemingen	512	757

De materiële vaste activa bestaan uit:

	31-12-2019	31-12-2018
Materiële vaste activa		
Bedrijfsgebouwen en installaties	67	72

De post bedrijfsgebouwen en installaties bestaat uit zowel bedrijfsgebouwen met een geschatte economische levensduur van 30 jaar, en installaties met een economische levensduur van 15 jaar.

De vorderingen en overlopende activa bestaan uit:

	31-12-2019	31-12-2018
Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op werkgevers	892	760
Vorderingen inzake waarde-overnames	181	175
Vorderingen op deelnemers	3	6
Overige vorderingen	81	99
Totaal vorderingen en overlopende activa	1.157	1.040

Onder de vorderingen zijn geen vorderingen opgenomen met een resterende looptijd langer dan één jaar (2018: nihil).

PASSIVA**Eigen vermogen (3)**

	Bestemmings- reserve: verzekering- technisch nadeel (VTN)	Bestemmings- reserve: toekomstige aanpassing pensioen reglement	Bestemmings- reserve: inkoop voorwaardelijk pensioen	Algemene reserve	Totaal
Stand 1-1-2018	-	-	709	17.186	17.895
Toevoeging uit resultaat	1	-	315	-	316
Onttrekking	-	-	-	-29.223	-29.223
Stand 31-12-2018	1	-	1.024	-12.037	-11.012
Stand 1-1-2019	1	-	1.024	-12.037	-11.012
Toevoeging uit resultaat	-	45	36	1.326	1.407
Onttrekking	-1	-45	-	-	-46
Stand 31-12-2019	0	0	1.060	-10.711	-9.651

Het eigen vermogen bestaat uit de bestemmingsreserves en de algemene reserve. De algemene reserve is naast financieringsbron voor eventuele tegenvallers ook bron voor toekomstige indexaties.

Pensioenfondsen moeten op grond van het FTK een vereist eigen vermogen aanhouden, gebaseerd op de door het fonds gelopen risico's. Per eind 2019 bedraagt het vereist eigen vermogen € 127,4 miljard dat wil zeggen 26,7 % van de voorziening pensioenverplichtingen. Daarnaast schrijft de wet voor dat een pensioenfonds een eigen vermogen aanhoudt dat groter is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor ABP geldt als norm een minimaal vereist eigen vermogen ter grootte van 4,2% (2018: 4,2%) van de voorziening pensioenverplichtingen. Ultimo boekjaar bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen € 20,0 miljard. Een uitgebreide toelichting van de positie van ABP ten opzichte van het vereist eigen vermogen en het minimaal vereist eigen vermogen is opgenomen in de risicoparagraaf.

Op 30 maart 2020 is een actualisatie van het herstelplan ingediend waarin is aangetoond dat binnen de voorgeschreven termijn het niveau van het vereist eigen vermogen wordt bereikt. In 2020 waren geen aanvullende maatregelen nodig.

Ultimo boekjaar zijn de volgende bestemmingsreserves verantwoord:

- de bestemmingsreserve verzekeringstechnisch nadeel (VTN) voor ABP is ultimo 2019 nihil (2018: 1,0 miljoen). Er heeft in 2019 alleen een onttrekking aan deze bestemmingsreserve plaatsgevonden.
- De bestemmingsreserve toekomstige aanpassingen pensioenreglement is in 2019 gevormd uit het surplus van de premie voor de OP/NP regeling van militairen. Deze bestemmingsreserve is vervolgens aangewend voor de financiering van de pensioenopbouw van de militairen in 2019.
- de bestemmingsreserve inkoop voorwaardelijk pensioen bedraagt € 1.060 miljoen (2018: € 1.024 miljoen). Aanwending van de bestemmingsreserve inkoop voorwaardelijk pensioen is afhankelijk van het pensioneringsgedrag van de deelnemers in deze regeling. In 2019 is € 36 miljoen toegevoegd.

Deze bestemmingsreserves tellen niet mee bij het bepalen van de dekingsgraad.

RESULTAATBESTEMMING

Het jaarverslag is, mede op basis van een positief advies van goedkeuring door de Raad van Toezicht op 30 april 2020, vastgesteld door het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP.

Voorgesteld wordt om van het resultaat € 35 miljoen toe te voegen aan de bestemmingsreserves en het restant ad € 1,3 miljard toe te voegen aan de algemene reserve.

Voorziening pensioenverplichtingen (4)

Pensioenregelingen:	OP/NP	AOP	Risico Deelnemers	Totaal 2019	Totaal 2018
Beginstand VPV:	409.486	1.414	108	411.008	391.652
Bij-mutaties VPV					
- pensioenopbouw	13.337	147	-	13.484	12.517
- ontwikkeling marktrente:	64.068	262	-	64.330	16.175
- resultaat op actuariële grondslagen	-28	1.104	-	1.076	447
Totaal bij-mutaties VPV	77.377	1.513	-	78.890	29.139
Af-mutaties VPV:					
- onttrekking voor pensioenuitkeringen	-11.503	-161	-	-11.664	-11.185
- onttrekking voor kosten	-75	-	-	-75	-82
- rentetoevoeging	-964	-3	-	-967	-1.019
- wijziging u.h.v. overdracht van rechten	-72	-	-	-72	536
- wijziging actuariële grondslagen	-556	-104	-	-660	1.990
- overige mutaties	-133	3	-	-130	-23
Totaal af-mutaties VPV	-13.303	-265	-	-13.568	-9.783
Eindstand VPV	473.560	2.662	108	476.330	411.008
- waarvan voor risico van het pensioenfonds				476.222	410.900
- waarvan voor risico deelnemers				108	108

De VPV is berekend op basis van de door DNB vastgestelde rentetermijnstructuur waarbij gebruik wordt gemaakt van de ultimate forward rate (UFR-) methode. Van de rentecurve is de vervangingsrente afgeleid van 0,74% (2018: 1,39%).

De VPV is inclusief de effecten van het overgangsrecht privatisering ABP (OPA). Deze bepalingen maken deel uit van de in het kader van de privatisering voor alle (toekomstige) pensioenrechten uitgevoerde neutrale omrekeningsoperatie bij de overgang van ABP-wet naar ABP-pensioenregeling. De jaarlijkse actualisering van de actuariële grondslagen ten behoeve van de voorziening overgangsrecht privatisering ABP (OPA) op basis van eigen waarnemingen 2018 naar 2019 heeft geleid tot een stijging van de VPV van € 0,3 miljard (2018: € 0,8 miljard).

In juni 2019 heeft een aanpassing van het AOW-schema plaatsgevonden waardoor de AOW leeftijd langzamer stijgt. Tevens is in december aan de hand van de CBS prognose de verwachte toekomstige groei van de AOW leeftijd bijgesteld. Dit heeft geleid tot het aanpassen van de AKP-kansen. Daarnaast zijn ook de arbeidsongeschiktheidskansen gewijzigd. Dit komt door het actievere communicatiebeleid bij arbeidsongeschiktheid dat sinds juli 2019 van kracht is. Door de wijziging van deze grondslagen daalt de VPV met ca € 0,9 miljard.

De voorziening voor risico deelnemers bestaat uit ABP ExtraPensioen ad € 0,1 miljard (2018: € 0,1 miljard) en ABP nettopensioen ad € 8 miljoen (2018: € 6 miljoen). Voor de nettopensioen regeling is de omvang van de verplichtingen aan de deelnemers gelijk aan de waarde van de voor hun rekening en risico uitgevoerde beleggingen. Het bedrag van €

0,1 miljard (2018: € 0,1 miljard) inzake de ABP ExtraPensioen regeling dat als risico deelnemer wordt gepresenteerd heeft betrekking op het behaalde rendement over de inleg. De inleg in de ABP ExtraPensioen regeling wordt gepresenteerd onder de voorziening voor risico fonds en bedraagt ultimo boekjaar € 0,1 miljard (2018: € 0,1 miljard).

De eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen betreft de volgende categorieën.

Voorziening pensioenverplichtingen	OP/NP	Risico		31-12-2019		31-12-2018
		AOP	deelnemers			
Deelnemers	236.679	-	108	236.787	199.757	199.757
Gewezen deelnemers	40.715	-	-	40.715	32.810	32.810
Pensioengerechtigden	196.166	2.662	-	198.828	178.441	178.441
Totaal voorziening pensioenverplichtingen	473.560	2.662	108	476.330	411.008	411.008

Het aandeel van de regeling voor de beroepsmilitairen in de pensioenverplichtingen OP/NP ad € 476 miljard bedraagt € 12,7 miljard (2018: € 10,5 miljard).

De in de voorziening begrepen opslag ter dekking van de kosten van toekomstige toekenningen en uitkeringen bedraagt € 2,5 miljard (2018: € 2,1 miljard). De incassokosten worden gedekt uit opslagen die in de premies zijn verdisconteerd.

Gezien de financiële positie per 31 oktober 2019 heeft het bestuur de indexatie voor 2020 vastgesteld op 0%. Dit geldt zowel voor ingegane en premievrije pensioenen als voor in opbouw zijnde pensioenen van deelnemers. De prijsontwikkeling over de periode 1 september 2017 tot en met 31 augustus 2018 bedroeg 2,84% (peildatum 31 augustus 2019).

De voor pensioengerechtigden ingekochte VPL is verantwoord binnen de categorie OP/NP. De in te kopen aanspraken op ouderdomspensioen zijn pas opgebouwd op het moment dat deze zijn gefinancierd. Bij gedeeltelijke ingang van het ouderdomspensioen vindt inkoop naar rato plaats.

Onder arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) zijn de arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeld die zijn gebaseerd op de WAO en op de WIA. Het betreft invaliditeitspensioenen (IP), herplaatsingstoelagen (HPT) en ABP arbeidsongeschiktheidspensioenen (AAOP).

Voor een toelichting op de mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten.

Passiva beleggingen-gerelateerd (5)

	31-12-2019	31-12-2018
Ontvangen zekerheden	22.144	15.986
Shortposities	272	115
Kortgeld o/g	19.206	15.382
Derivaten	21.244	18.924
Totaal passiva beleggingen-gerelateerd	62.866	50.407

Ontvangen zekerheden betreffen borgstellingen voor aangepane transacties inzake derivaten.

De shortposities zijn als volgt te specificeren:

	31-12-2019	31-12-2018
Shortposities		
Vastrentende waarden	190	37
Overige beleggingen	82	78
Totaal shortposities	272	115

In het kortgeld o/g ad € 19,2 miljard (2018: € 15,4 miljard) is voor € 0,7 miljard (2018: € 0,2 miljard) aan repo's begrepen. Deze hebben betrekking op obligaties en indexobligaties. Voor het aangaan van repo's wordt een vergoeding bedongen. Voor het risico van niet-teruglevering worden tijdelijk contanten verkregen, die onder strikte richtlijnen worden belegd om additioneel rendement te genereren.

De negatieve derivatenposities zijn als volgt te specificeren:

	31-12-2019	31-12-2018
Derivaten met een negatieve actuele waarde		
Valuta derivaten		
Valutatermijncontracten	680	1.230
Cross currency swaps	5	-
Interest derivaten		
Renteswaps	17.416	12.710
Inflation linked swaps	2.446	2.221
Futures vastrentende waarden	59	77
TBA's	4	20
Overige derivaten		
Credit default swaps	226	32
Overige futures	408	2.634
Totaal derivaten met een negatieve actuele waarde	21.244	18.924

Negatieve derivatenposities worden overeenkomstig de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op de passiefzijde gepresenteerd. De actuele waarde van de post derivaten is onder meer afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes ultimo jaar ten opzichte van de (valuta)koersen en rentes op het moment van afsluiten van de derivatenposities. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de derivaten met een positieve waarde.

Schulden en overige passiva (6)

	31-12-2019	31-12-2018
Schulden inzake pensioenen	311	315
Schuld voorwaardelijke inkoop	1369	803
Overige schulden	249	170
Totaal schulden en overige passiva	1.929	1.288

Onder de schulden en overige passiva zijn, als onderdeel van de overige schulden, voor € 62 miljoen (2018: € 19 miljoen) posten verantwoord met een resterende looptijd langer dan één jaar.

Van de schulden inzake pensioenen heeft een bedrag van € 303 miljoen (2018: € 312 miljoen) betrekking op schulden inzake belastingen en sociale lasten.

Onder de overige schulden is een bedrag van € 44 miljoen (2018: € 3 miljoen) opgenomen, dat betrekking heeft op een verplichting aan Defensie. Deze verplichting vloeit voort uit de uitvoering door ABP van de kapitaal gedekte pensioenregeling voor militairen. Het bedrag dat wordt opgebouwd uit de pensioenpremies is nog niet toereikend om te voldoen aan de militaire pensioenverplichting. Daarom bestaat er een vordering (premietekort) van ABP op Defensie. Om dit premietekort te financieren verstrekt Defensie langlopende leningen aan het ABP. Deze tussen Defensie en ABP overeengekomen financieringsconstructie bestaat dus enerzijds uit een vordering op Defensie uit hoofde van een premietekort voor een bedrag van € 15 miljoen (2018: € 55 miljoen) en anderzijds uit een verplichting aan Defensie in de vorm van langlopende leningen voor een bedrag van € 59 miljoen (2018: € 58 miljoen). De leningen hebben voor een bedrag van € 59 miljoen een resterende looptijd langer dan 5 jaar. Het rentepercentage over de leningen ligt tussen de 0,47% en 0,73% (2018: 0,47% en 0,73%). De vergoeding die ABP aan Defensie in rekening mag brengen over de openstaande vordering uit hoofde van premietekort is contractueel gelijk aan de rentelasten over de verplichting uit hoofde van verstrekte leningen.

De schuld voorwaardelijke inkoop ad € 1.369 miljoen (2018: € 803 miljoen) betreft de schuld aan de sociale partners uit hoofde van de ontvangen voorfinanciering en het rendement op de hieraan gerelateerde beleggingen. De voorfinanciering betreft het spreiden van de premie over meerdere jaren voor de piek in de VPL in 2022. De volledige schuld voorwaardelijke inkoop heeft een langlopend karakter. De mutatie gedurende het boekjaar bestaat uit:

Verloop Schuld Voorwaardelijke Inkoop	31-12-2019	31-12-2018
Stand per 1 januari	803	519
Ontvangen premie	566	280
Rendement	0	4
Stand per 31 december	1369	803

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN EN ACTIVA

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

De niet in de balans opgenomen verplichtingen en niet in de balans opgenomen activa betreffen vanuit de beleggingen aangegane commitments inzake kapitaalbelangen in beleggingsdochters en door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening.

Voor beleggingen in vastgoed zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 8,3 miljard (2018: € 6,6 miljard).

Bij aandelen zijn voor beleggingen in private equity verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 16,7 miljard (2018: € 15,8 miljard).

Er zijn geen effecten verstrekt als collateral (2018: 0,4 miljard) en voor € 0,2 miljard effecten ontvangen als collateral (2018: nihil).

Er zijn voor € 0,8 miljard (2018: € 0,5 miljard) effecten verstrekt als initial margin. Verder zijn effecten ontvangen ter grootte van € 1,2 miljard (2018: € 1,4 miljard) en verstrekt ter grootte van € 0,7 miljard (2018: € 0,2 miljard) in verband met repo's. Er is voor € 0,4 miljard (2018: € 0,1 miljard) cash verstrekt als initial margin in verband met derivaten.

Bij ABN-AMRO is een kredietovereenkomst aangegaan van in totaal € 0,8 miljard (2018: € 0,8 miljard). Verder is bij ABN-AMRO een intraday-faciliteit van € 0,5 miljard (2018: € 0,5 miljard) en bij ING een intraday-faciliteit van € 0,4 miljard (2018: € 0,4 miljard) aangegaan. Ultimo 2019 is op deze faciliteiten geen beroep gedaan. Voor deze overeenkomsten/faciliteiten zijn geen zekerheden afgegeven.

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor een bedrag van € 1,1 miljard (2018: € 1,8 miljard).

Overige verplichtingen

Met het uitvoeringsbedrijf APG Groep NV is een meerjarig contract afgesloten voor de dienstverlening bestaande uit bestuursondersteuning, pensioenbeheer en -communicatie en vermogensbeheer in het kader van de uitvoering van de pensioenregelingen. APG Groep NV heeft de werkzaamheden vervolgens uitbesteed aan de dochtermaatschappijen APG Rechtenbeheer NV en APG Asset Management NV.

Voor de omzetbelasting is een fiscale eenheid gevormd. De fiscale eenheid bestaat uit ABP, APG Groep NV en de (klein)dochters van APG Groep NV. Binnen deze fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingschulden.

Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten

(bedragen in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

BATEN

Premiebijdragen netto (7)

Premies naar categorie	OP/NP	AAOP	Totaal 2019	Totaal 2018
Werkgeversdeel	7.975	106	8.081	7.654
Werknemersdeel	3.019	46	3.065	2.723
Totaal premiebijdragen (bruto)	10.994	152	11.146	10.377
Af: kostenopslag in de premie			-105	-110
Premiebijdragen (netto)			11.041	10.267
Premie (in %)	24,9	0,5		

De premiebijdragen van aangesloten werkgevers en werknemers zijn in voorgaande tabel naar categorie gespecificeerd. Tevens zijn de premiepercentages vermeld. Het betreft de zogeheten gedempte kostendekkende premie plus eventuele op- of afslagen, bijvoorbeeld vanwege een herstelplan of premiekortingen.

Het bedrag van de bruto premies is in 2019 circa 7% hoger dan in 2018. Dit is met name te verklaren door de stijging van de premie voor het reguliere OP/NP. Het premiepercentage voor OP/NP is met circa 1 procentpunt gestegen ten opzichte van 2018. Dit is met name het gevolg van het nieuwe grondslagenonderzoek 2014-2016, de eenmalige premie voor de verschuiving van het kantelpunt PP en de toename van de premieopslag van 1,0%-punt naar 2,0%-punt.

De kostenopslag uit de pensioenpremies dient mede ter dekking van de incassokosten. De incasso-opslag OP/NP bedraagt in 2019 0,25% van de premiegrondslag OP/NP (2018: 0,25%).

Ultimo 2019 bedraagt het aantal aangesloten (sub)werkgevers 3.593 (2018: 3.643). Zij dragen de volledige premie af, inclusief het werknemersdeel. Het totaal van de premiebijdragen van het pensioenfonds betreft de in het verslagjaar feitelijk vastgestelde premie plus de raming van de nog vast te stellen premie over het verslagjaar en het inmiddels vastgestelde schattingsverschil ten opzichte van voorgaand verslagjaar. Het fonds heeft in 2019 geen premiekorting in de zin van de Pensioenwet verleend.

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de ongedempte kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De ongedempte premie is berekend op basis van de door DNB vastgestelde rentetermijnstructuur, die correspondeert met een gemiddelde nominale rekenrente primo verslagjaar van 1,39% (2018: 1,48%).

De samenstelling van de genoemde premies is als volgt:

Samenstelling premiebijdragen:	Feitelijk	Gedempt kostendekkend	Ongedempt kostendekkend
a. premiedeel voor onvoorwaardelijke verplichtingen	4.613	4.613	12.563
b. premiedeel opslag voor kosten pensioenbeheer	105	105	105
c. premiedeel solvabiliteitsopslag	1.287	1.287	3.505
d. premiedeel voor voorwaardelijke (indexatie-) verplichtingen	1.388	1.388	-
e. premiedeel op- of afslagen op de gedempte kostendekkende premie	2.758	-	-
Totaal premiebijdragen 2019	10.151	7.393	16.173
Totaal premiebijdragen 2018	8.934	7.136	14.676

Zoals uit de tabel blijkt is de feitelijke premie in 2019 hoger dan de gedempte kostendekkende premie en lager dan de ongedempte kostendekkende premie.

De in de tabel vermelde feitelijke premiebijdragen wijken af van de post premiebatens (netto). Het verschil wordt in onderstaande tabel nader toegelicht:

Aansluiting premiebijdragen:	Totaal 2019	Totaal 2018
Premiebijdragen (netto)	11.041	10.267
Feitelijke premiebijdragen	10.151	8.934
Vershil	890	1.333
Betreft:		
Inkooppremie VPL	746	1.004
Kostenopslag in de premie	-105	-110
Overige	249	439

De post 'overige' heeft voor 2019 met name betrekking op de declaraties voor Inkoop Max (ca € 250 miljoen). Dit ter financiering van inkoop van voorwaardelijke rechten vanuit de Inkoop Max regeling voor de sector politie. Inkoop Max is geen onderdeel van de feitelijke premie omdat het een werkgeversregeling betreft die ABP uitvoert.

Uit de vergelijking van de premiedelen blijkt wat het effect van de demping is en wat het effect is van het wel (bij de gedempte benadering) of niet (bij de ongedempte benadering) rekening houden met verwachte beleggingsopbrengsten.

De minimaal te ontvangen premiebijdrage is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie, vermeerderd met de herstelopslagen. De feitelijke ontvangen premie is hieraan gelijk.

Het premiedeel voor onvoorwaardelijke verplichtingen (a) is bij zowel de feitelijke als de gedempte kostendekkende premie gebaseerd op het op lange termijn verwachte nominale beleggingsrendement, vergelijkbaar met een vervangingsrente van 5,5%.

Het premiedeel opslag voor kosten pensioenbeheer (b) betreft de premiebijdragen uit hoofde van de opslag voor incassokosten. De kostendekking voor excasso- en toekenningskosten is in het onvoorwaardelijke premiedeel (a) begrepen.

Het premiedeel solvabiliteitsopslag (c) is gebaseerd op de vereiste dekkingsgraad bij de strategische beleggingsmix primo 2019. De solvabiliteitsopslag bedraagt 27,9% van het onvoorwaardelijke premiedeel (a).

Het premiedeel voor voorwaardelijke (indexatie-)verplichtingen (d) is het verschil tussen een inschatting van het op lange termijn verwachte reële beleggingsrendement van 3,5% en de premiedelen (a) tot en met (c).

In deze integrale benadering is premiedeel (d) voor voorwaardelijke (indexatie-) verplichtingen de sluitpost. Hoe lager de nominale marktrente, hoe duurder de onvoorwaardelijke verplichtingen en hoe minder beschikbaar is voor de voorwaardelijke verplichtingen.

Het premiedeel op- of afslagen op de gedempte kostendeekkende premie (e) betreft het verschil tussen de premie op basis van het verwachte reële beleggingsrendement van 3,5% en het herziene uitgangspunt voor het reële beleggingsrendement van 2,8% dat is gehanteerd bij de bepaling van de premie voor 2019.

Beleggingsresultaten (netto) (8)

	Vastgoedbeleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	2019	2018
Directe resultaten	679	728	4.503	1.709	391	8.010	7.532
Indirecte resultaten	8.594	40.118	10.395	-2.518	3.295	59.884	-15.966
Kosten vermogensbeheer	-136	-194	-100	-2	-56	-488	-421
Totaal beleggingsresultaten (netto)	9.136	40.652	14.799	-811	3.630	67.406	-8.855

De directe resultaten betreffen nominale renteopbrengsten en dividenden. Het pensioenfonds is vrijgesteld van dividendbelasting. De indirecte resultaten betreffen de actuele waardeontwikkeling van de beleggingen, inclusief valutakoersresultaten. De kosten betreffen de som van de gefactureerde kosten van de beleggingen op eigen naam, de door het uitvoeringsbedrijf voor vermogensbeheer gefactureerde kosten en de kosten van het bestuur. Bij de verdeling van de kosten naar beleggingscategorieën zijn niet direct toewijsbare kosten toegerekend naar rato van het belegd vermogen. In de jaarrekening staan alleen de gefactureerde kosten vermeld. De niet-gefactureerde kosten zijn gesaldeerd met de beleggingsresultaten. In het hoofdstuk Uitvoeringskosten van het bestuursverslag wordt het totaal van deze kosten toegelicht.

Transactiekosten zijn in de jaarrekening gesaldeerd met de beleggingsresultaten. Het totaal van de transactiekosten voor het boekjaar bedraagt € 392 miljoen (2018: € 397 miljoen). Een verdere specificatie van de transactiekosten is opgenomen in het hoofdstuk Uitvoeringskosten van het bestuursverslag.

Het resultaat op derivaten wordt onderstaand gespecificeerd naar soort derivaat.

	2019	2018
Resultaat derivaten		
Rentederivaten	6.847	1.654
Valutaderivaten	-5.998	-8.662
Overige derivaten	-1.658	-79
Totaal resultaat op derivaten	-809	-7.087

LASTEN

Pensioenuitkeringen (9)

	Total 2019	Total 2018
Pensioenuitkeringen naar soort		
OP/NP	-11.426	-10.956
AOP	-171	-154
Aantallen pensioengerechtigden ultimo:		
OP/NP	865.743	845.864
AOP	44.728	40.665

De post pensioenuitkeringen betreft ouderdoms- en nabestaandenpensioenen (OP/NP) en de arbeidsongeschiktheidspensioenen (AOP): AAOP, IP en HPT.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (10)

	Totaal 2019	Totaal 2018
Pensioenopbouw	-13.484	-12.517
Rentetoevoeging	967	1.019
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	11.664	11.185
Resultaat op actuariële grondslagen	-1.076	-447
Onttrekking voor kosten pensioenbeheer	75	82
Ontwikkeling marktrente	-64.330	-16.175
Wijziging actuariële grondslagen	660	-1.990
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	72	-536
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	130	23
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-65.322	-19.356

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen wordt onderstaand per component toegelicht.

PENSIOENOPBOUW

De post pensioenopbouw weerspiegelt het effect van 1 jaar diensttijdopbouw en de diensttijddoortelling bij arbeidsongeschiktheid en overlijden op de nominale pensioenverplichtingen.

RENTETOEVOEGING

De waarde van de pensioenverplichtingen neemt, behalve met de pensioenopbouw en eventuele indexatie, jaarlijks ook toe met rente. De oprenting in het verslagjaar geschiedt tegen de eenjaarsrente uit de nominale rentetermijnstructuur ultimo voorgaand boekjaar ad - 0,24% (2018: - 0,26%).

Omdat de eenjaarsrente uit de nominale rentetermijnstructuur ultimo voorgaand boekjaar negatief was, dalen de verplichtingen van het pensioenfonds. Bij een negatieve rente vormt de rentetoevoeging dus een bate.

ONTTREKKING VOOR PENSIOENUITKERINGEN

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariëel, dus rekening houdend met resultaat op actuariële grondslagen, berekend als de contante waarde van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.

Jaarlijks wordt het voor het verslagjaar gecalculeerde bedrag uit de voorziening onttrokken, ter dekking van de feitelijk te verrichten pensioenuitkeringen in dat jaar.

RESULTAAT OP ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

Het resultaat op actuariële grondslagen is negatief. Dit is met name toe te wijzen aan het feit dat het aantal arbeidsongeschikte deelnemers sterker toenam dan verwacht. Dit is het gevolg van het nieuw ingezette actiever benaderingsbeleid. Hierdoor is de stijging van de voorziening voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid en voor arbeidsongeschiktheidspensioen groter dan de ontvangen premies. De overige effecten zijn gering.

ONTTREKKING VOOR KOSTEN PENSIOENBEHEER

De kosten van pensioenbeheer, bestaande uit excasso- en toekenningskosten worden uit een onttrekking uit de voorzieningen gedekt. Voor de onttrekking gedurende 2019 gelden de opslagen zoals bepaald in het Grondslagenonderzoek 2014-2016. Zo bedraagt de excasso-opslag OP/NP 0,30% en de toekenningskostenopslag 0,35% van de voorziening pensioenverplichtingen. Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen geldt een incasso-opslag van 0% en een excasso-opslag van 2,3%. In het grondslagenonderzoek GO1416 zijn de kostenopslagen bepaald o.b.v. een nieuw cost-accounting systeem. Met dit systeem zijn aparte incasso-kosten voor AAOP komen te vervallen en zijn in plaats daarvan onderdeel van de incasso-opslag OP/NP.

Voor de onttrekking gedurende 2018 golden de opslagen zoals bepaald in het Grondslagenonderzoek 2011-2013. De excasso-opslag OP/NP bedroeg 0,60% en de toekenningskostenopslag 0,10% van de voorziening pensioenverplichtingen. Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen geldt een incasso-opslag van 0,05% en een excasso-opslag van 3,35%.

ONTWIKKELING MARKTRENTEN

De rentetermijnstructuur ultimo 2019 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een nominale rente van 0,74%. Ultimo 2018 correspondeerde de rentetermijnstructuur met een nominale rente van 1,39%. De wijziging van de rentetermijnstructuur leidt op totaalniveau tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen.

WIJZIGING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

De voornaamste wijzigingen actuariële grondslagen betreft het financiële effect van:

- de jaarlijkse actualisering van de actuariële grondslagen voor het onderdeel 'overgangsrecht privatisering ABP (OPA)' op basis van waarnemingen. Dit leidt tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen van € 0,3 miljard.
- De actualisering van het AOW schema 2019 en de verwerking ervan in de AKP kansen leidt tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen van € 0,9 miljard.

WIJZIGING UIT HOOFDE VAN OVERDRACHT VAN RECHTEN

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2019	2018
Waardeoverdrachten	275	213
Waardeovernames	-203	-749
Totaal wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	72	-536

OVERIGE MUTATIES VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

- In 2019 is de pensioenregeling van defensie gewijzigd. Hierbij is de overstap gemaakt van een eindloonregeling naar een middelloonregeling. Daarnaast wordt de post overige mutaties gevormd door correcties. Per saldo daalt de voorziening pensioenverplichtingen met € 0,1 miljard.

Dekking uit kostenopslag pensioenpremies (11)

	2019	2018
	105	110

De dekking uit de pensioenpremies dient ter dekking van de incassokosten. De incasso-opslag OP/NP bedraagt 0,25% van de premiegrondslag OP/NP (2018: 0,25%). De incasso-opslag AAOP zijn komen te vervallen (2018: 0,05%).

Saldo overdracht van rechten (12)

	2019	2018
Waardeovernames	261	820
Waardeoverdrachten	-92	-303
Totaal saldo overdracht van rechten	169	517

In vergelijking met 2018 dalen zowel de waardeovernames als de waardeoverdrachten. Voor 2018 zijn het gehele jaar waardeovernames en -overdrachten uitgevoerd. Vanaf 1 augustus 2019 liet de dekkingsgraad van ABP geen individuele waardeovernames en -overdrachten toe.

Kosten pensioenbeheer (netto) (13)

	2019	2018
Salarissen (inclusief sociale lasten)	-7	-8
Pensioenlasten	-1	-1
Overige personeelskosten	-2	-1
Afschrijvingen	-5	-5
Diensten van derden pensioenbeheer	-129	-134
Diensten van derden vermogensbeheer	-380	-362
Diensten van derden overige	-27	-18
Overige bedrijfskosten	-7	-8
Subtotaal	-558	-537
Af: opbrengsten uit werkzaamheden voor derden	23	15
Af: toerekening aan kosten vermogensbeheer	394	377
Kosten pensioenbeheer (netto)	-141	-145

Onder de salarissen en pensioenlasten zijn begrepen de bedragen die in 2019 zijn uitbetaald aan de directie bestuursbureau. De overige bedrijfskosten betreffen voornamelijk kosten van huisvesting en toezichthouders.

in €

Directie bestuursbureau	Overige personele- en pensioenlasten		2019	2018
	Salarissen		Totaal	Totaal
NJM Beuken	215.946	52.561	268.507	255.858
RLS Verjans	206.473	47.631	254.104	244.455

De post overige personele en pensioenlasten omvat mede de werkgeversbijdrage sociale verzekeringen.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand bedroeg:

Omvang gemiddeld personeelsbestand	2019	2018
In fte's	42	42
In personen	43	43

Het personeel neemt deel aan de pensioenregeling van ABP. Als werkgever heeft ABP aan het fonds geen verplichting tot het doen van aanvullende bijdragen in het geval van tekorten, anders dan het voldoen van de jaarlijkse premiebijdragen. Hierdoor kan worden volstaan met het verantwoorden van de premie als last.

Toelichting op het enkelvoudige kasstroomoverzicht (14)

(bedragen in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

De post geldmiddelen is als volgt te specificeren:

	31-12-2019	31-12-2018
Beleggingen	886	859
Overige activa	208	19
Totaal geldmiddelen	1.094	878

Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De ontvangen premies in het kasstroomoverzicht bestaan uit de premiebijdragen van € 10.580 miljoen en de ontvangen premies inzake de schuld voorwaardelijke inkoop van € 566 miljoen, zoals verantwoord onder schulden en overige passiva.

De toename van de ontvangen premies in 2019 is met name te verklaren door de stijging van de premies OP/NP in 2019.

De toename van de betaalde pensioenuitkeringen wordt veroorzaakt door de toename van het aantal pensioengerechtigden.

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

In het kasstroomoverzicht zijn kasstromen uit directe beleggingsopbrengsten en valutaresultaten op bankrekeningen opgenomen.

De post overige mutaties ontstaat door een aantal effecten. Waaronder mutaties in de balanspost negatieve bankstanden, valuta effecten en de methodiek van doorkijk in de beleggingspools.

Overige toelichtingen

Actuariële analyse

in miljoenen euro's

	2019	2018
Resultaat op premiebijdragen		
Premiebijdragen (netto) (7)	11.041	10.267
Pensioenopbouw (10)	-13.484	-12.517
Subtotaal	-2.443	-2.250
Renteresultaat		
Beleggingsresultaten (netto) (8)	67.406	-8.855
Rentelasten passiva beleggingen-gerelateerd	-299	-315
Rentetoevoeging (10)	967	1.019
Ontwikkeling marktrente (10)	-64.330	-16.175
Subtotaal	3.744	-24.326
Resultaat op pensioenuitkeringen		
Pensioenuitkeringen (9)	-11.597	-11.110
Onttrekking voor pensioenuitkeringen uit VPV (10)	11.664	11.185
Subtotaal	67	75
Resultaat op kosten		
Kosten pensioenbeheer (netto) (13)	-141	-145
Onttrekking voor kosten pensioenbeheer uit VPV (10)	75	82
Dekking uit kostenopslag pensioenpremies (11)	105	110
Subtotaal	39	47
Resultaat overig		
Resultaat op actuariële grondslagen (10)	-1.076	-447
Overige baten en lasten	0	-20
Saldo overdracht van rechten (12)	169	517
Wijziging VPV uit hoofde van overdracht van rechten (10)	72	-536
Wijziging actuariële grondslagen (10)	660	-1.990
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (10)	129	23
Subtotaal	-46	-2.453
Totaal resultaat = saldo baten en lasten	1.361	-28.907

Beloningsparagraaf

Het beloningsbeleid werkt met vaste beloningen. De tijd die iemand investeert in de (bestuurs-)functie bij ABP is daarbij leidend. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding op basis van een overeenkomst van opdracht. Deze vergoeding is gebaseerd op het aantal dagen waarop de voorzitter voor het bestuur actief is. De vergoeding bedraagt € 130.000, - op jaarbasis bij een vierdaagse werkweek.

Bestuursleden ontvangen een vaste vergoeding van € 90.000 per jaar waarop een aanvulling van € 10.000 mogelijk is in geval er sprake is van een groter dan gemiddeld tijdsbeslag voortvloeiend uit het bestuurslidmaatschap. Van een groter dan gemiddeld tijdsbeslag is bijvoorbeeld sprake bij de beide vicevoorzitters in het bestuur. Aan de vergoedingen is geen sociale zekerheid en geen pensioenopbouw gekoppeld. De vergoedingen van externe leden van commissies zijn in 2019 per commissielid onveranderd.

Indexatie van de bestuurdersvergoedingen is afhankelijk van de indexatie van de pensioenuitkeringen. Over 2019 zijn de pensioenuitkeringen niet verhoogd, waardoor er geen indexatie van de bestuurdersbeloningen heeft plaatsgevonden. Aan de leden van het bestuur zijn geen bonussen, leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

in €		
Leden bestuur	2019	2018
CM Wortmann-Kool (voorzitter bestuur)	130.000	130.000
M Doornekamp	90.000	90.000
C van Eykelenburg	90.000	90.000
P Fey *	90.000	90.000
WH van Houweligen (tot 1-9-2018)	-	62.762
GAC Leegwater	90.000	90.000
JN van Lunteren (tot 1-3-2019)	15.000	90.000
J Meijer *	100.000	100.000
CM Mulder-Volkers	90.000	90.000
K Nauta (vanaf 1-3-2019)	75.000	-
AJM Sibbing (vanaf 7-3-2019)	75.000	-
PA Stork	90.000	90.000
XJ den Uyl	90.000	90.000
A van Vliet	90.000	90.000
JPCM van Zijl	100.000	100.000
Totaal beloningen bestuur	1.215.000	1.202.762

* de gelden worden overgemaakt aan de betreffende instanties.

in €		
(Externe) leden van de fondsorganen	2019	2018
Commissie van Beroep	36.674	35.451
Bestuurscommissie Beleggingsbeleid	35.000	35.000
Verantwoordingsorgaan	186.588	208.764
Raad van Toezicht	130.000	130.000
Totaal beloningen (externe) leden fondsorganen	388.262	409.215

In de fondsorganen in bovenstaande tabel participeren voornamelijk personen die geen deel uitmaken van het bestuur. Alleen in de Commissie van Beroep participeren ook bestuursleden.

Transacties met verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities.

Overzicht door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening

Een groot deel van het belegd vermogen is ondergebracht bij door het uitvoeringsbedrijf beheerde fondsen voor gemene rekening (FGR's), waarin ABP participeert. Het betreft de volgende FGR's:

APG Strategic Real Estate Pool
APG Tactical Real Estate Pool
APG Infrastructure Pool 2011
APG Infrastructure Pool 2012
APG Infrastructure Pool 2014
APG Infrastructure Pool 2016
APG Infrastructure Pool 2017
APG Infrastructure Pool 2017 II
APG Private Equity Pool 2009
APG Private Equity Pool 2010
APG Private Equity Pool 2012
APG Private Equity Pool 2013
APG Private Equity Pool 2014-2015
APG Private Equity Pool 2016-2017
APG Private Equity Pool 2018-2019
APG Commodities Pool
APG Hedge Funds Pool
APG Developed Markets Equity Pool
APG Emerging Markets Equity Pool
APG Emerging Market Dept Pool
APG Developed Markets Equity Minimum Volatility Pool
APG Opportunities Pool 2012
APG Index Linked Bonds Pool
APG Euro Plus Treasuries Pool
APG Long Duration Treasury Pool

Geconsolideerde jaarrekening

Geconsolideerde balans

na resultaatbestemming, in € mln

	31-12-2019	31-12-2018
ACTIVA		
- vastgoedbeleggingen	62.947	51.464
- aandelen	191.810	155.326
- vastrentende waarden	176.151	163.795
- derivaten	43.601	31.451
- overige beleggingen	39.766	38.786
Beleggingen (1)	514.275	440.822
Overige activa (2)	2.212	1.884
Totaal activa	516.487	442.706
PASSIVA		
Groepsvermogen (3)	-9.595	-10.926
Voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (4)	476.330	411.008
Voorziening verzekeringsverplichtingen (VVP) (5)	0	2.867
- ontvangen zekerheden	22.144	15.986
- shortposities	272	36
- kortgeld o/g	3.916	3.249
- derivaten	21.244	18.933
Passiva beleggingen-gerelateerd (6)	47.576	38.204
Schulden en overige passiva (7)	2.176	1.553
Totaal passiva	516.487	442.706

Geconsolideerde staat van baten en lasten

in € mln

	2019	2018
BATEN		
Premiebijdragen (netto) (8)	11.135	10.537
- beleggingsresultaten (bruto)	67.986	-8.397
- af: kosten vermogensbeheer	-404	-336
Beleggingsresultaten (netto) (9)	67.582	-8.733
Totaal baten	78.717	1.804
LASTEN		
Pensioenen en uitkeringen (10)	-11.680	-11.369
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (11)	-65.322	-19.356
Dekking uit kostenopslag pensioenpremies	105	110
Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (12)	-80	54
Saldo overdracht van rechten (13)	169	517
Kosten beheer pensioenen en verzekeringen (netto) (14)	-173	-242
Rentelasten passiva beleggingen-gerelateerd	-375	-405
Overige baten en lasten	-	-20
Totaal lasten	-77.356	-30.711
SALDO BATEN EN LASTEN	1.361	-28.907
Totaal rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen	-30	-294
TOTAAL RESULTAAT	1.331	-29.201

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

in € mln

	2019	2018
BEGINSTAND GELDMIDDELEN	1.352	2.038
MUTATIES		
Kasstroom uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten:		
- ontvangen premies	11.240	10.928
- ontvangen in verband met overdracht van rechten (13)	261	820
- betaalde pensioenen en uitkeringen (10)	-11.680	-11.369
- betaald in verband met overdracht van rechten (13)	-92	-303
- betaalde kosten (14)	-172	-242
Kasstroom uit pensioen- en verzekeringsactiviteiten	-443	-166
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten:		
- verkopen en aflossingen van beleggingen (1)	88.895	47.509
- verstrekkingen en aankopen van beleggingen (1)	-92.160	-40.484
- directe beleggingsopbrengsten	7.779	7.630
- indirecte gerealiseerde resultaten uit derivaten en valutaresultaten	-9.688	-7.559
- betaalde kosten beleggingen (9)	-404	-336
- ontvangen zekerheden	6.157	-6.073
- overige mutaties	199	-1.207
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	778	-520
EINDSTAND GELDMIDDELEN (15)	1.687	1.352

Toelichtingen algemeen

Grondslagen algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling van de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk en zijn bindend voor groepsmaatschappijen en overige geconsolideerde entiteiten.

Hierna lichten wij de grondslagen voor de consolidatie toe, alsmede de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling van de posten die door consolidatie additioneel op de balans en de staat van baten en lasten verschijnen.

Grondslagen voor de consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening worden kapitaalbelangen in entiteiten waarin overheersende zeggenschap over het bestuur en het financiële beleid kan worden uitgeoefend, niet zijnde beleggingen, opgenomen door toepassing van de integrale methode van consolideren. Intercompany-transacties en onderliggende financiële verplichtingen worden daarbij geëlimineerd. Door te consolideren wordt door de juridische vorm van het kapitaalbelang heen gekeken en wordt direct inzicht gegeven in de financiële positie van de groep als geheel. Joint-ventures worden als een kapitaalbelang verwerkt.

Een lijst van directe kapitaalbelangen en meest significante in de consolidatie betrokken kapitaalbelangen is opgenomen in de rubriek Overige toelichtingen.

De waarden van de participaties in de FGR's zijn verantwoord bij de van toepassing zijnde beleggingscategorieën. De in de waarde van deze participaties begrepen positieve en negatieve derivatenposities, kortgeldposities o/g, shortposities en schuld uit hoofde van ontvangen zekerheid zijn in lijn met de Richtlijn Pensioenfondsen (RJ 610.211) separaat in de balans verantwoord.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Overige activa

De in de post overige activa en passiva begrepen immateriële vaste activa worden tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd onder aftrek van lineaire afschrijvingen, voor zover van toepassing, rekening houdend met bijzondere waardeverminderingen. De afschrijvingstermijn is op de verwachte economische terugverdienperiode gebaseerd. In geval van acquisitie van een onderneming worden alle identificeerbare activa en passiva van de desbetreffende onderneming in de balans opgenomen tegen de actuele waarde op acquisitiedatum. Ontstane goodwill wordt bij eerste opname gewaardeerd als het verschil tussen de overnameprijs en de actuele waarde van de identificeerbare activa en passiva.

Derivatenposities van (klein)dochters, anders dan aangegaan in het kader van beleggingen, worden gewaardeerd tegen kostprijs met toepassing van de methodiek van kostprijs-hedge accounting.

Overige passiva

De onder de voorzieningen opgenomen voorziening belastinglatentie heeft betrekking op de uitgestelde belastingverplichtingen die voortvloeien uit tijdelijke verschillen tussen commerciële en fiscale vermogens. Bij de berekening wordt rekening gehouden met in komende jaren geldende tarieven, voor zover deze al zijn vastgesteld. Waardering geschiedt tegen nominale waarde.

De overige voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitgaven, rekening houdend met actuariële grondslagen voor zover relevant. De rekenrente wordt gebaseerd op de rentevoet ultimo jaar van hoogwaardige Nederlandse bedrijfsobligaties, rekening houdend met de resterende looptijd van de voorzieningen. Voor voorzieningen met een verwachte looptijd langer dan 15 jaar wordt de rekenrente gebaseerd op langlopende staatsobligaties.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen

Onttrekking voor uitkeringen en kosten

De vrijval uit de voorziening verzekeringsverplichtingen voor uitkeringen en kosten wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de uitkeringen en kosten bij de berekening van deze voorziening was voorzien.

Wijziging actuariële grondslagen;

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening verzekeringsverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Risicoparagraaf

In de enkelvoudige jaarrekening zijn de risico's die ABP als pensioenfonds loopt toegelicht. In de geconsolideerde jaarrekening komen ook de financiële posities naar voren van de entiteiten binnen de groep die via de integrale methode worden geconsolideerd. In hoofdlijnen betreft dit het uitvoeringsbedrijf, kapitaalbelangen waarin beleggingen zijn ondergebracht en APG Liquiditeitenbeheer BV (hierna: APG LB).

In aanvulling op de risicoparagraaf in de enkelvoudige jaarrekening wordt hierna ingegaan op de consolidatie van APG LB, het effect daarvan op de balans en het bijbehorende risicoprofiel, alsmede op de specifieke risico's van APG LB.

Algemeen

Vanaf december 2017 worden overschotten dan wel tekorten van de Fondsen voor Gemene Rekening (hierna: FGR's) geplaatst bij dan wel aangevuld door APG LB met behulp van deposito's. APG LB plaatst deze overschotten en tekorten door naar de pensioenfondsen.

De aandelen van APG LB zijn in handen van de bewaerstichtingen van de FGR's. Omdat ABP (indirect) control heeft over APG LB is consolidatie noodzakelijk. Daarbij worden zowel de posities van ABP als de indirecte posities, via de FGR's met APG LB geëlimineerd.

De FGR's zijn beleggingspools zonder rechtspersoonlijkheid waarin participanten naar evenredigheid van hun participaties een recht verkrijgen. De ene participant heeft geen zeggenschap of beleidsbepalende invloed over de activa van een andere participant. Een ieder kan uitstappen volgens van te voren bepaalde regels in de FGR documenten. De waarden van de participaties in de FGR's zijn verantwoord bij de van toepassing zijnde beleggingscategorieën. De in de waarde van deze participaties begrepen positieve en negatieve derivatenposities, kortgeldposities o/g, shortposities en schuld uit hoofde van ontvangen zekerheden zijn in lijn met de Richtlijn Pensioenfondsen (RJ 610.211) separaat in de balans verantwoord.

Effect op de balans en het bijbehorend risicoprofiel

Het effect van de consolidatie op de balans en het bijbehorende risicoprofiel wordt in 2019 met name veroorzaakt door APG LB. De consolidatie van APG LB zorgt voor een stijging van de posten beleggingen en passiva beleggingen gerelateerd.

Ten opzichte van het risicoprofiel in de enkelvoudige balans leidt de consolidatie van APG LB niet tot een wezenlijk ander risicoprofiel. De taak is immers overschotten en tekorten van FGR's via deposito's te plaatsen bij dan wel aan te vullen door APG LB. APG LB plaatst deze deposito's door naar ABP en de andere deelnemende pensioenfondsen. APG LB verricht alleen transacties met deelnemende FGR's en pensioenfondsen.

Verzekeringsbedrijf

Verkoop Verzekeringsbedrijf

In 2017 heeft APG Groep N.V., waarin ABP een belang van 92,6% heeft, een formeel plan opgesteld om de verzekeringsdochter Loyalis N.V. af te stoten. Eind 2018 heeft APG Groep een overeenkomst, waarin de voorwaarden voor verkoop zijn opgenomen, ondertekend met de koper a.s.r. De overeengekomen verkoopprijs bedraagt € 450 miljoen. De aanvraag tot goedkeuring is ingediend bij de toezichthouder DNB. De verkoop is afgerond in 2019. De boekwaarde van de activa en de verplichtingen van Loyalis, welke aan de koper zijn overgedragen, bedragen respectievelijk € 3,5 miljard en € 3,1 miljard.

Als gevolg van de verkoop van Loyalis N.V. per 1 mei 2019 zijn in de staat van baten en lasten over 2019 slechts 4 maanden meegenomen in de consolidatie tegen een heel jaar in 2018.

Toelichting op de geconsolideerde balans

(bedragen in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

ACTIVA

Beleggingen (1)

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal 2019	Totaal 2018
Beginstand beleggingen	51.464	155.326	163.795	31.451	38.786	440.822	477.289
Verstrekingen/aankopen	3.748	9.353	76.294	-	2.797	92.192	40.484
Aflossingen/verkoop	-1.858	-12.515	-73.001	-	-1.720	-89.094	-47.509
Waardeontwikkeling*	8.484	40.148	10.520	-	3.538	62.690	-6.262
Overige mutaties	1.109	-502	-1.457	12.150	-3.635	7.665	-23.180
Eindstand beleggingen	62.947	191.810	176.151	43.601	39.766	514.275	440.822
Waarvan:							
- voor risico verzekeringsbedrijf						-	2.911
- voor risico deelnemers/polishouders						-	292

* Inclusief waardeontwikkelingen tot het moment van verkoop

Beleggingen worden inclusief bijbehorende vorderingen, liquide middelen en schulden gepresenteerd. Beleggingen kunnen rechtstreeks worden aangehouden dan wel via participaties in door het uitvoeringsbedrijf opgerichte fondsen voor gemene rekening (FGR's).

In de post overige mutaties zijn begrepen de mutaties in de bij de beleggingen horende vorderingen, liquide middelen en schulden en de mutaties in de derivatenposities.

De waarden van de participaties in de FGR's zijn verantwoord bij de van toepassing zijnde beleggingscategorieën. De in de waarde van deze participaties begrepen positieve en negatieve derivaten- posities, kortgeldposities o/g, shortposities en schuld uit hoofde van ontvangen zekerheden zijn in lijn met de Richtlijn Pensioenfondsen (RJ 610.211) separaat in de balans verantwoord.

Van de eindstand in de beleggingen ad € 514,2 miljard (2018: € 440,8 miljard) is:

	31-12-2019	31-12-2018
Beursgenoteerd	343.914	289.031
Niet-beursgenoteerd	170.361	151.791

In de eindstand van de beleggingen ad € 514,2 miljard (2018: € 440,8 miljard) zijn begrepen:

	31-12-2019	31-12-2018
Vorderingen en overlopende activa	443	200
Verstreckte zekerheden	793	925
Kortgeldposities u/g (inclusief kortgeldposities in FGR)	15.827	13.694
Banktegoeden in rekening courant	886	889
Schulden en overlopende passiva	-592	-606
In beleggingen begrepen netto vlottend actief	17.357	15.102

In de post banktegoeden in rekening courant zijn begrepen saldi op margin accounts die in verband met futureposities worden aangehouden. Het betreft een bedrag van € 0,4 miljard (2018: € 0,1 miljard). Deze saldi staan niet ter vrije beschikking.

De in de beleggingen opgenomen schulden en overlopende passiva betreffen onder andere banksaldi met een debetsaldo van € 0,1 miljard (2018: € 0,5 miljard).

Beleggingen ten behoeve van regelingen voor deelnemers maken integraal onderdeel uit van de beleggingen.

Specificaties

In onderstaande tabellen is een specificatie opgenomen van de beleggingen naar categorie, regio en valuta (alle in miljoenen euro's). In de valutatablel is de post derivaten niet opgenomen. Deze wordt in een aparte tabel samen met derivaten negatief en de shortposities gepresenteerd.

Beleggingen naar categorie	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Basismaterialen	12	10.033	979	144	1.463	12.631	10.933
Hypotheek c.a.	-	-	22.287	4	-	22.291	18.589
Vastgoed	42.254	4.769	771	-	293	48.087	39.884
Nutsbedrijven	458	4.829	3.324	-	-	8.611	8.836
Telecommunicatie	1.195	5.521	3.848	-	-	10.564	9.271
Gezondheidszorg	240	19.018	3.173	-	16	22.447	19.561
Luxe goederen	1.021	24.576	2.663	-	9	28.269	23.575
Energie	5.198	8.469	1.967	756	1.654	18.044	16.145
Industriële bedrijven	11.502	17.632	2.835	-	-	31.969	23.968
Financiële instellingen	532	43.017	16.649	42.541	34.430	137.169	119.554
Dagelijkse goederen	-	15.239	1.305	103	662	17.309	14.695
Informatietechnologie	-	38.609	1.517	-	-	40.126	29.170
Overheid	535	98	114.833	53	1.239	116.758	106.641
Totaal beleggingen	62.947	191.810	176.151	43.601	39.766	514.275	440.822

Beleggingen naar regio	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten positief	Overige beleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Nederland	4424	3523	12097	1630	5236	26.910	22.244
EMU overig	14916	16109	76771	9083	6061	122.940	106.995
Overig Europa	11472	22550	18264	32292	2211	86.789	72.433
Noord-Amerika	18914	96573	54386	581	24043	194.497	168.151
Azië/Pacific	13068	47077	7695	14	1767	69.621	58.414
Overig	153	5978	6938	1	448	13.518	12.585
Totaal beleggingen	62.947	191.810	176.151	43.601	39.766	514.275	440.822

Beleggingen naar valuta, excl. derivaten	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Euro	22.404	22.599	96.455	11.047	152.505	136.929
Amerikaanse dollar	20.490	94.005	56.913	25.533	196.941	169.556
Britse pond	6.175	8.235	8.977	1.163	24.550	22.891
Australische dollar	2.988	3.268	1.082	1.017	8.355	7.128
Zwitserse frank	185	4.490	67	110	4.852	3.970
Hong Kong dollar	3.949	1.364	-	108	5.421	4.266
Canadese dollar	255	3.911	1.085	316	5.567	4.650
Yen	843	10.678	412	372	12.305	10.199
Overige	5.658	43.260	11.160	100	60.178	49.782
Totaal	62.947	191.810	176.151	39.766	470.674	409.371

Derivaten en shortposities naar valuta	Derivaten positief	Derivaten negatief	Shortposities	31-12-2019	31-12-2018
Euro	178.822	-9.450	-81	169.291	166.014
Amerikaanse dollar	-135.235	22.523	-191	-112.903	-121.991
Britse pond	4.078	-21.204	-	-17.126	-17.485
Australische dollar	1.844	-6.394	-	-4.550	-3.691
Zwitserse frank	-804	-2.005	-	-2.809	-2.205
Hong Kong dollar	-149	73	-	-76	-67
Canadese dollar	873	-3.817	-	-2.944	-2.220
Yen	-6.801	-99	-	-6.900	-6.159
Overige	973	-871	-	102	286
Totaal	43.601	-21.244	-272	22.085	12.482

De valuta-verdeling van derivaten positief en negatief wordt mede beïnvloed door valuta-afdekposities. De verantwoording van deze posities betreft een momentopname. Een valutatermijncontract is een overeenkomst om op een toekomstig tijdstip vreemde valuta's tegen een afgesproken koers en hoeveelheid aan te kopen of te verkopen. Koop leidt tot een toename van de valutapositie, verkoop leidt tot een afname. In bovengenoemde tabel zijn beide posities weergegeven. De uiteindelijke standen zijn mede afhankelijk van de koersontwikkeling sinds het afsluiten van het contract.

Toelichtingen per categorie

De vastgoedbeleggingen omvatten beleggingen in:

Vastgoedbeleggingen	31-12-2019	31-12-2018
Woningen	13.012	8.162
Kantoren	5.406	3.903
Winkels	13.395	15.939
Industrieel	8.563	6.993
Hotels	2.201	2.521
Infrastructuur	15.691	11.394
Overig	4.679	2.552
Totaal vastgoedbeleggingen	62.947	51.464

In de post overig zijn begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen ad € 0,1 miljard (2018: € 0,1 miljard).

De beleggingen in aandelen omvatten beleggingen in:

Aandelen	31-12-2019	31-12-2018
Ontwikkelde markten	125.995	100.541
Opkomende markten	39.692	33.669
Private equity	26.166	21.204
Overige activa en passiva	-43	-88
Totaal beleggingen in aandelen	191.810	155.326

Private equity betreft met name aandelen in niet-beursgenoteerde ondernemingen, onder meer in de venture capital-sector. Er is voor € 4,8 miljard belegd in indirect investments (2018: € 17,8 miljard) en voor € 21,4 miljard in direct investments (2018: € 3,4 miljard).

De beleggingen in vastrentende waarden betreffen:

Vastrentende waarden	31-12-2019	31-12-2018
Obligaties	121.649	94.521
High yield credits	15.978	15.407
Indexobligaties	17.870	32.627
Onderhandse leningen	327	299
Hypothecaire leningen	18.543	18.328
Overige activa en passiva	1.784	2.613
Totaal beleggingen in vastrentende waarden	176.151	163.795

De shortpositie is ultimo 2019 € 190 miljoen (2018: 36 miljoen). De stand ultimo 2019 is verantwoord onder de balanspost passiva beleggingen-gerelateerd.

De opbouw van de post vastrentende waarden naar couponrente is als volgt:

Vastrentende waarden naar couponrente	31-12-2019	31-12-2018
< 2%	65.394	63.648
2%-3%	30.430	26.759
3%-4%	26.855	25.241
4%-5%	28.147	23.976
> 5%	25.325	24.171
Totaal beleggingen in vastrentende waarden	176.151	163.795

Op basis van de contractuele aflossingsdata kan de resterende looptijd van de beleggingen in vastrentende waarden als volgt worden weergegeven:

Vastrentende waarden naar looptijd	31-12-2019	31-12-2018
Korter dan één jaar	7.369	8.663
Vanaf één jaar tot vijf jaar	39.648	37.806
Langer dan vijf jaar	129.134	117.326
Totaal beleggingen in vastrentende waarden	176.151	163.795

De kredietwaardigheid van beleggingen in vastrentende waarden wordt veelal uitgedrukt in een credit rating.

De rating van de beleggingen in vastrentende waarden is te specificeren als volgt:

Rating vastrentende waarden	AAA	AA	A	BBB	<= BB	geen rating	Totaal
2019	33%	29%	11%	17%	9%	1%	100%
2018	35%	29%	10%	16%	10%	-	100%

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat 73% (2018: 74%) van de beleggingen in vastrentende waarden een rating heeft van A of hoger.

Voor het bieden van inzicht in de kasstromen van de vastrentende waarden wordt veelal de duratie gebruikt. De duratie is een gemiddelde, gewogen looptijd van alle cash-flows (rente en aflossingen) van de renteproducten. De duratie van de vastrentende waarden bedraagt circa 8 jaar (2018: circa 7 jaar).

De samenstelling van de derivaten met een positieve actuele waarde is als volgt:

	31-12-2019	31-12-2018
Derivaten		
Valuta derivaten		
Valutatermijncontracten	1.797	692
Cross currency swaps	-	-
Interest derivaten		
Renteswaps	39.381	29.347
Inflation linked swaps	1.266	1009
Futures vastrentende waarden	52	159
TBA's	4	23
Overige derivaten		
Credit default swaps	13	3
Overige swaps	-	23
Overige futures	1.088	195
Totaal derivaten met een positieve actuele waarde	43.601	31.451
waarvan: voor rekening verzekeringsbedrijf	-	22

Negatieve derivatenposities worden overeenkomstig de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op de passiefzijde van de balans gepresenteerd. De actuele waarde van derivaten is onder meer sterk afhankelijk van de stand van de (valuta)koersen en de rentes ultimo jaar ten opzichte van de (valuta)koersen en rentes op het moment van afsluiten van de derivatenposities.

	31-12-2019	31-12-2018
Overige beleggingen	39.766	38.786

Overige beleggingen betreffen beleggingen in hedgefondsstrategieën ad € 20,9 miljard (2018: € 20,6 miljard). Verder zijn onder deze post opgenomen beleggingen in commodities ad € 3,3 miljard (2018: € 5,7 miljard). De waarde van de in overige beleggingen begrepen overige activa en passiva inzake beleggingen bedraagt € 15,5 miljard (2018: € 12,5 miljard).

Overige activa (2)

	31-12-2019	31-12-2018
Deelnemingen	1	2
Immateriële vaste activa	2	2
Materiële vaste activa	94	106
Vorderingen en overlopende activa	1.315	1.311
Liquide middelen	800	463
Totaal overige activa	2.212	1.884

In de post liquide middelen zijn naast banksaldi in rekening courant tevens deposito's ad € 215 miljoen begrepen (2018: € 156 miljoen). Van de post liquide middelen staat een bedrag van € 7,2 miljoen niet ter vrije beschikking (2018: € 4,5 miljoen). Er zijn geen verdere zekerheden gesteld.

De materiële vaste activa bestaan uit:

	31-12-2019	31-12-2018
Materiële vaste activa		
Bedrijfsgebouwen	67	72
Overig	27	34
Totaal materiële vaste activa	94	106

De post bedrijfsgebouwen bestaat uit zowel bedrijfsgebouwen, met een geschatte economische levensduur van 30 jaar, en installaties met een geschatte economische levensduur van 15 jaar. De post overige betreft inventarissen en inrichtingen met een geschatte economische levensduur tussen 5 en 10 jaar, alsmede computers met een geschatte economische levensduur tussen 4 en 5 jaar.

De vorderingen en overlopende activa bestaan uit:

	31-12-2019	31-12-2018
Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op werkgevers	892	760
Vorderingen inzake waarde-overnames	181	175
Vorderingen op deelnemers	3	6
Overige vorderingen	239	370
Totaal vorderingen en overlopende activa	1.315	1.311

Onder de vorderingen zijn geen vorderingen opgenomen met een resterende looptijd langer dan één jaar (2018: nihil).

PASSIVA**Groepsvermogen (3)**

	Eigen vermogen	Minderheidsbelang van derden	Totaal 2019	Totaal 2018
Beginstand groepsvermogen	-11.012	86	-10.926	18.275
Fondsresultaat	1.361	-	1.361	-28.907
Mutatie minderheidsbelang van derden in deelnemingen	-	-30	-30	-294
Eindstand groepsvermogen	-9.651	56	-9.595	-10.926

Als gevolg van de consolidatie is het groepsvermogen € 56 miljoen hoger dan het eigen vermogen in de enkelvoudige balans. Het verschil betreft het minderheidsbelang van derden in deelnemingen.

Bij dividenduitkeringen van APG Groep NV wordt rekening gehouden met restricties vanuit van toepassing zijnde wet- en regelgeving als MiFID (Markets In Financial Instruments Directive).

Voorziening pensioenverplichtingen (4)

	31-12-2019	31-12-2018
Voorziening voor risico van het pensioenfonds	476.222	410.900
Voorziening voor risico deelnemers	108	108
Totaal voorziening pensioenverplichtingen	476.330	411.008

Voor een aanvullende toelichting op de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.

Voorziening verzekeringsverplichtingen (5)

	31-12-2019	31-12-2018
Levensverzekeringen voor eigen rekening en risico	-	1.608
Schadeverzekeringen voor eigen rekening en risico	-	973
Subtotaal verzekeringen voor eigen rekening en risico	-	2.581
Levensverzekeringen voor risico van polishouders	-	286
Totaal voorziening verzekeringsverplichtingen	-	2.867

De voorziening verzekeringsverplichtingen betreft een zo getrouw mogelijke schatting van de huidige waarde van toekomstige verzekeringsverplichtingen. Deze verplichtingen hebben betrekking op zowel levensverzekeringen als schadeverzekeringen. Het herverzekeringsdeel van de voorziening schadeverzekeringen is in de rubriek overige activa opgenomen. De totale (bruto)verplichtingen zijn in de voorziening voor verzekeringsverplichtingen opgenomen.

Passiva beleggingen-gerelateerd (6)

	31-12-2019	31-12-2018
Ontvangen zekerheden	22.144	15.986
Shortposities	272	36
Kortgeld o/g	3.916	3.249
Derivaten	21.244	18.933
Totaal passiva beleggingen-gerelateerd	47.576	38.204

Ontvangen zekerheden betreffen borgstellingen voor aangegane transacties inzake derivaten.

In het kortgeld o/g ad € 3,9 miljard (2018: € 3,2 miljard) is voor € 0,7 miljard aan repo's begrepen (2018: € 0,2 miljard). Voor het aangaan van repo's wordt een vergoeding bedongen. Voor het risico van niet-teruglevering worden tijdelijk contanten verkregen.

Negatieve derivatenposities worden overeenkomstig de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op de passiefzijde van de balans gepresenteerd. De negatieve derivatenposities zijn als volgt te specificeren:

	31-12-2019	31-12-2018
Derivaten met een negatieve actuele waarde		
Valuta derivaten		
Valutatermijncontracten	685	1.230
Interest derivaten		
Renteswaps	17.416	12.717
Inflation linked swaps	2.446	2.221
Futures vastrentende waarden	59	77
TBA's	4	20
Overige derivaten		
Credit default swaps	226	32
Overige futures	408	2.636
Totaal derivaten met een negatieve actuele waarde	21.244	18.933
waarvan voor rekening verzekeringsbedrijf		9

Schulden en overige passiva (7)

	31-12-2019	31-12-2018
Voorzieningen	83	77
Langlopende schulden	11	11
Schulden inzake pensioenen	311	413
Overige schulden	1.771	1052
Totaal schulden en overige passiva	2.176	1.553

Onder de schulden en overige passiva zijn, als onderdeel van de overige schulden, voor € 62 miljoen (2018: € 20 miljoen) posten verantwoord met een resterende looptijd langer dan één jaar. Er zijn geen zekerheden verstrekt.

Voorzieningen

De voorzieningen betreffen voornamelijk personeels-gerelateerde voorzieningen en de voorziening belastinglatentie.

Langlopende schulden

Door consolidatie verschijnen voor in totaal € 11 miljoen (2018: € 11 miljoen) langlopende schulden. Dit betreft door kapitaalbelangen bij derden opgenomen leningen. Van de eindstand heeft € 10,9 miljoen een restlooptijd groter dan vijf jaar (2018: € 10,9 miljoen). Het rentepercentage is 7,25% per jaar (2018: 7,25% per jaar). Er zijn geen zekerheden gesteld.

Schulden inzake pensioenen

Van de schulden inzake pensioenen heeft een bedrag van € 303 miljoen (2018: € 312 miljoen) betrekking op schulden inzake belastingen en sociale lasten.

Overige schulden

De onder overige schulden verantwoorde post schuld voorwaardelijke inkoop ad € 1.369 miljoen (2018: € 803 miljoen) en verplichting aan Defensie ad € 44 miljoen (2018: € 3 miljoen) worden verder toegelicht in de toelichting op de balans in de enkelvoudige jaarrekening.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN EN NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Voor beleggingen in vastgoed zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor € 8,3 miljard (2018: € 6,6 miljard).

Voor beleggingen in private equity zijn verplichtingen aangegaan om desgevraagd stortingen te verrichten. Per balansdatum bedragen deze € 16,7 miljard (2018: € 15,7 miljard).

Er zijn geen effecten verstrekt als collateral (2018: 0,4 miljard) en voor € 0,2 miljard effecten ontvangen als collateral (2018: nihil).

Er zijn voor € 0,8 miljard (2018: € 0,5 miljard) effecten verstrekt als initial margin. Verder zijn effecten ontvangen ter grootte van € 1,2 miljard (2018: € 1,4 miljard) en verstrekt ter grootte van € 0,7 miljard (2018: € 0,2 miljard) in verband met repo's. Er is voor € 0,4 miljard (2018: € 0,1 miljard) cash verstrekt als initial margin in verband met derivaten.

Bij ABN-AMRO Bank NV is een kredietovereenkomst aangegaan van € 0,8 miljard (2018: € 0,8 miljard). Verder is bij ABN-AMRO een intraday-faciliteit van € 0,5 miljard (2018: € 0,5 miljard) en bij ING een intraday-faciliteit van € 0,4 miljard (2018: € 0,4 miljard) afgesloten. Ultimo 2019 is op deze faciliteiten geen beroep gedaan. Voor deze overeenkomsten/faciliteiten zijn geen zekerheden afgegeven.

Voor overige beleggingen zijn per balansdatum verplichtingen aangegaan voor een bedrag € 1,7 miljard (2018: € 1,8 miljard).

Overige verplichtingen

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten ad € 146,9 miljoen open (2018: € 115,4 miljoen).

Als onderdeel van het samen met de Universiteit van Maastricht en de Provincie Limburg opzetten van en investeren in de Brightlands Smart Services Campus in Heerlen zijn in 2015 langlopende contracten voor het afnemen van zakelijke dienstverlening aangegaan met twee contractpartijen. De verplichtingen uit hoofde van deze contracten bedragen € 69,6 miljoen (2018: € 80,4 miljoen), waarvan € 10,8 miljoen verschuldigd binnen één jaar na afloop van het boekjaar (2018: € 10,8 miljoen) en € 46,8 miljoen tussen 1 en 5 jaren (2018: € 57,6 miljoen) en € 12,0 miljoen verschuldigd na 5 jaren (2018: € 24,0 miljoen).

Ultimo verslagjaar zijn investeringsverplichtingen aangegaan voor hard- en software ad € 4,1 miljoen (2018: € 0,6 miljoen).

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van onderhoudscontracten en overige contracten € 27,4 miljoen open (2018: € 20,8 miljoen), waarvan € 10,0 miljoen (2018: € 9,5 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar en € 17,4 miljoen verschuldigd in de daarop volgende jaren (2018: € 11,3 miljoen).

De verplichtingen uit hoofde van langlopende autoleasecontracten bedragen € 7,1 miljoen (2018: € 7,2 miljoen), waarvan € 2,7 miljoen (2018: € 3,1 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar na afloop van het boekjaar en € 4,4 miljoen (2018: € 4,1 miljoen) verschuldigd tussen 1 en 5 jaar. In het verslagjaar zijn voor € 4,1 miljoen (2018: € 5,2 miljoen) leasekosten verantwoord. De leaseverplichting is door de leasemaatschappij bepaald op basis van de afschrijvingen verhoogd met een opslag voor brandstof, verzekeringen en onderhoud.

In 2018 is er een langlopend contract aangegaan voor de afname van zakelijke dienstverlening. De verplichting uit dit contact bedraagt € 2,9 miljoen (2018: € 6,5 miljoen), waarvan € 1,3 miljoen (2018: € 2,0 miljoen) verschuldigd binnen 1 jaar na afloop van het boekjaar en € 1,6 miljoen (2018: € 4,5 miljoen) tussen 1 en 5 jaar.

Voor de omzetbelasting is een fiscale eenheid gevormd. De fiscale eenheid bestaat uit ABP, APG Groep NV en de (klein)dochters van APG Groep NV. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingschulden.

Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten

(bedragen in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

BATEN

Premiebijdragen (netto) (8)

	Totaal 2019	Totaal 2018
Pensioenfondsen	11.041	10.267
Verzekeringsbedrijf	94	270
Totaal premiebijdragen (netto)	11.135	10.537

Beleggingsresultaten (netto) (9)

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	2019	2018
Directe resultaten	672	728	4.503	1.709	167	7.779	7.630
Indirecte resultaten	8.599	40.204	10.469	-2.517	3.452	60.207	-16.027
Kosten vermogensbeheer	-107	-171	-80	-2	-44	-404	-336
Totaal beleggingsresultaten (netto)	9.164	40.761	14.892	-810	3.575	67.582	-8.733
Waarvan:							
- voor risico verzekeringsbedrijf						-	47
- voor risico polishouders						-	-1

LASTEN

Pensioenen en uitkeringen (10)

	Totaal 2019	Totaal 2018
Pensioenen en uitkeringen pensioenfondsen	-11.597	-11.110
Pensioenen en uitkeringen verzekeringbedrijf	-83	-259
Totaal pensioenen en uitkeringen	-11.680	-11.369

De post pensioenen en uitkeringen betreft ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP), arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP: dat zijn AAOP, IP en HPT) en uitkeringen uit hoofde van leven- en schadeverzekeringproducten.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (11)

	2019	2018
Mutatie VPV	-65.322	-19.356

Voor een aanvullende toelichting op de mutatie voorziening pensioenverplichtingen wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten.

Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (12)

	2019	2018
Opbouw voorziening verzekeringsverplichtingen	-76	-258
Rentetoevoeging	-60	-40
Winstdeling/indexering	-	-5
Onttrekking voor verzekeringsuitkeringen	48	284
Onttrekking voor kosten	4	21
Overige mutaties	4	52
Totaal mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen	-80	54

Saldo overdracht van rechten (13)

	2019	2018
Saldo overdracht van rechten	-169	517

Kosten pensioenbeheer en verzekeringen (netto) (14)

	2019	2018
Salarissen (inclusief sociale lasten)	-338	-328
Pensioenlasten	-29	-30
Overige personeelskosten	-56	-40
Afschrijvingen	-17	-21
Diensten van derden	-114	-136
Overige bedrijfskosten	-133	-206
Subtotaal	-687	-761
Af: opbrengsten uit werkzaamheden voor derden	231	227
Af: toerekening aan kosten vermogensbeheer	283	292
Kosten beheer pensioenen en verzekeringen (netto)	-173	-242

De post overige bedrijfskosten betreft voornamelijk automatiserings- en huisvestingskosten van het uitvoerings- en het verzekeringsbedrijf.

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand in personen bedroeg:

	2019	2018
ABP	43	43
Geconsolideerde kapitaalbelangen (waarvan werkzaam in het buitenland)	2.939 194	3.137 170
Deze personen zijn werkzaam bij:		
- directies en staven	389	366
- bedrijfseenheden	2.242	2.276
- dienstverlenende eenheden	351	538

Het personeel van het fonds (ABP) en het personeel van het uitvoeringsbedrijf (APG) nemen deel aan de pensioenregeling van ABP dan wel het ondernemingspensioenfonds van APG. Voor beide regelingen geldt dat de werkgever geen verplichtingen heeft tot het doen van aanvullende bijdragen aan het fonds in het geval van tekorten, anders dan het voldoen van de jaarlijkse premiebijdragen. Uit dien hoofde kan worden volstaan met het verantwoorden van de premie als last.

De pensioenregeling van het ondernemingspensioenfonds Stichting Personeelspensioenfonds APG (PPF APG) is te kwalificeren als een middelloonregeling. Indexatie van de toegekende aanspraken en rechten vindt uitsluitend plaats indien de financiële positie van het fonds hiervoor ruimte laat. PPF APG heeft een uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers afgesloten waarin de rechten en plichten zijn vastgelegd. Meer informatie, waaronder de financiële positie van het fonds, is terug te vinden op de website van PPF APG.

Gebeurtenissen na balansdatum

Corona-virus

Sinds begin 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving, zowel nationaal als internationaal. Dit heeft ook gevolgen voor ABP, haar deelnemers, de aangesloten werkgevers en onze uitvoeringsorganisatie. De financiële markten worden zwaar getroffen door sterke dalingen van rente en koersen in de periode tot de datum van dit verslag. Centrale banken en overheden wereldwijd reageren met omvangrijke crisis maatregelen en verdere ondersteunende maatregelen. Op de datum van dit jaarverslag is de diepte en de duur van deze crisis nog onbekend.

Het bestuur volgt voortdurend de ontwikkelingen en de (potentiële) impact op ons pensioenfonds. De belangrijkste risico's waarmee wij in dit verband worden geconfronteerd, houden verband met de financiële markten (inclusief rentetarieven, aandelenkoersen, spreads en mogelijk afzien van dividend), verzekeringsrisico (inclusief sterfte en gedrag van deelnemers) en operationeel risico (continuïteit van bedrijfsprocessen). In de toelichting op de jaarrekening is reeds een uitgebreide toelichting op de blootstelling aan dergelijke risico's opgenomen; er zijn geen aanwijzingen dat deze toelichtingen niet langer geldig zijn. Op de datum van dit rapport is het te vroeg om de structurele impact van het coronavirus op onze financiële positie en eventuele aannames op de langere termijn te bepalen. Voor de korte termijn kunnen wij wel vaststellen dat onze actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 30 april 2020 een belangrijke daling laten zien ten opzichte van de ultimo stand 2019. Samen met uitvoerder APG zijn succesvol de noodzakelijke maatregelen getroffen om de continuïteit van de bedrijfsprocessen te waarborgen. Vanaf medio maart 2020 zijn de medewerkers van ABP en van onze uitvoerder in staat vrijwel de volledige dienstverlening vanuit thuiswerkplekken te verrichten.

Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht

(bedragen in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

De post geldmiddelen is als volgt te specificeren:

	31-12-2019	31-12-2018
Beleggingen	887	889
Overige activa	800	463
Totaal geldmiddelen	1.687	1.352

Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De ontvangen premies in het kasstroomoverzicht bestaan uit de premiebijdragen van € 10.569 miljoen, de ontvangen premies inzake de schuld voorwaardelijke inkoop van € 566 miljoen, zoals verantwoord onder de schulden en overige passiva, en de dekking uit kostenopslag pensioenpremies ad € 105 miljoen.

De toename van de ontvangen premies in 2019 is met name te verklaren door de stijging van de premies OP/NP in 2018.

De toename van de betaalde pensioenuitkeringen wordt veroorzaakt door de toename van het aantal pensioengerechtigden.

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

In het kasstroomoverzicht zijn kasstromen uit directe beleggingsopbrengsten en valutaresultaten op bankrekeningen opgenomen.

De post overige mutaties ontstaat door een aantal effecten. Enerzijds door mutaties in de balansposten ontvangen zekerheden en negatieve bankstanden. Anderzijds door valuta effecten en de methodiek van doorkijk in de beleggingspools.

Overige toelichtingen

(bedragen in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

Segmentatieoverzicht

Met ingang van 1 januari 2019 wordt het segmentatieoverzicht niet meer opgesteld.

Overzicht van de in de consolidatie betrokken significante kapitaalbelangen

Onderstaande lijst is opgesteld op basis van de bepalingen van artikel 379 en 414 van BW2 Titel 9.

Entiteiten	Vestigingsplaats	Belang	Kernactiviteit	Verwerking in jaarrekening
ABP Life Cycle Holding B.V.	Heerlen	100	Houdstermaatschappij	Belegging
ABP Natural Resources Fund (US) LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in commodities	Belegging
AlpInvest Partners BM B.V.	Amsterdam	50	Beleggen in private equity	Belegging
AlpInvest Partners Clean Technology Investments B.V.	Amsterdam	50	Beleggen in private equity	Belegging
AlpInvest Partners CSI 2006 B.V.	Amsterdam	60	Beleggen in private equity	Belegging
AlpInvest Partners Primary Fund Inv. 2006 B.V.	Amsterdam	60	Beleggen in private equity	Belegging
AlpInvest Partners Primary Fund Inv. 2007 B.V.	Amsterdam	65	Beleggen in private equity	Belegging
AlpInvest Partners Primary Fund Inv. 2008 I B.V. (ABP)	Amsterdam	100	Beleggen in private equity	Belegging
AlpInvest Partners SL B.V.	Amsterdam	60	Beleggen in private equity	Belegging
APG Groep N.V.	Heerlen	92	Pensioenuitvoeringsorganisaties	Integrale consolidatie
- APG Rechtenbeheer N.V.	Heerlen	100	Uitvoeringsbedrijf	Integrale consolidatie
• APG Service Partners B.V.	Heerlen	100	Uitvoeringsbedrijf	Integrale consolidatie
- APG Asset Management N.V.	Amsterdam	100	Uitvoeringsbedrijf	Integrale consolidatie
• APG Investments Asia Ltd.	Hong Kong	100	Uitvoeringsbedrijf	Integrale consolidatie
•• APG Business Information Consultancy (Shanghai) Co., Ltd	Shanghai	100	Uitvoeringsbedrijf	Integrale consolidatie
• APG Asset Management US Inc.	Delaware (VS)	100	Uitvoeringsbedrijf	Integrale consolidatie
•• Fairfield Residential I, LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed	Integrale consolidatie
- APG Diensten B.V.	Amsterdam	100	Het verlenen van diensten aan derden	Integrale consolidatie
- Entis Holding B.V.	Amsterdam	70	Belegging in een deelneming	Integrale consolidatie
• Entis B.V.	Utrecht	100	Advisering op het gebied van informatietechnologie	Integrale consolidatie
APG Liquiditeitenbeheer B.V.	Amsterdam	-*	Diensten ten aanzien van liquiditeitenbeheer	Integrale consolidatie
ASREF NY HOLDINGS LLC	Delaware (VS)	100	Houdstermaatschappij	Belegging
Cargill Carbon A & C Holdings Ltd.	George Town	79	Beleggen in commodities	Belegging
Coventry Fund II Parallel Fund LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Droogge Vaate 1 N.V.	Amsterdam	100	Beleggen in infrastructuur	Belegging

* De aandelen zijn in het bezit van de stichtingen Bewaarneming Fondsen voor Gemene Rekening, waarin ABP in belangrijke mate participeert.

Entiteiten	Vestigingsplaats	Belang	Kernactiviteit	Verwerking in jaarrekening
ECP II (Clean Energy Co-Invest) LP	Delaware (VS)	100	Beleggen in innovatie	Belegging
Elkhorn Barges, Inc.	Delaware (VS)	60	Beleggen in private equity	Belegging
Externe Hypothecaire Beleggingen Heerlen B.V.	Heerlen	100	Houdstermaatschappij	Belegging
Kaena Capital Opportunities Corp	Delaware (VS)	60	Beleggen in private equity	Belegging
Klavier Investments Holding B.V.	Heerlen	100	Beleggen van vermogen	Belegging
Limetree Investments Inc.	Delaware (VS)	100	Houdstermaatschappij	Belegging
Lumbercy B.V.	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Malapolski Investments Holding B.V.	Heerlen	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Nagillum II, LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Oiltree Investment Holding B.V.	Amsterdam	100	Beleggen van vermogen	Belegging
Parijs Kantoren Fonds B.V.	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Parvenor S.à.r.l.	Luxembourg	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Physalis Investments Holding B.V.	Heerlen	100	Beleggen in commodities	Belegging
Platypus Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Portfolio AC GP B.V.	Heerlen	100	Beleggen in hedge funds	Belegging
Restalux B.V.	Amsterdam	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Sappho Investments Holding B.V.	Heerlen	100	Beleggen van vermogen	Belegging
Timpani Investments Holding B.V.	Heerlen	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Tooronga Investments LLC	Delaware (VS)	100	Beleggen in onroerend goed	Belegging
Tulip Dairy Land Pty Limited	Sydney	99	Beleggen in commodities	Belegging

Een volledige lijst van kapitaalbelangen is gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel.

Vermelding accountantshonoraria

De honoraria van het netwerk van de externe onafhankelijke accountant van ABP zijn in onderstaande tabel opgenomen:

in miljoenen euro's				
Honoraria accountant 2019	KPMG Accountants NV	Overig KPMG-netwerk	Totaal KPMG-netwerk	Totaal KPMG-netwerk 2018
Onderzoek van de jaarrekening	1,1	-	1,1	1,0
Andere controle- en Assurance/opdrachten	1,4	0,7	2,1	2,5
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-
Totaal	2,5	0,7	3,2	3,5

De honoraria van de externe onafhankelijke accountant van ABP voor onderzoek van de jaarrekening bedragen voor 2019 € 0,4 miljoen (2018: € 0,4 miljoen). De honoraria van de extern onafhankelijke accountant van APG Groep NV voor auditservices ten behoeve van de cliëntrapportages ABP bedragen voor 2019 € 0,7 miljoen (2018: € 0,6 miljoen). Deze bedragen zijn opgenomen in bovenstaande tabel.

Daarnaast bedraagt het honorarium van de externe onafhankelijke accountant van APG Groep NV voor auditservices ten behoeve van andere cliënten van APG Groep NV en voor de FGR's voor 2019 € 1,3 miljoen (2018: € 1,4 miljoen). Deze bedragen zijn niet opgenomen in bovenstaande tabel.

Bovenstaande bedragen zijn inclusief BTW en gebaseerd op de totale honoraria over het boekjaar waarop de jaarrekening betrekking heeft, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

Ondertekening van de jaarrekening

Heerlen, 30 april 2020

Het bestuur:

Mevrouw CM Wortmann-Kool (voorzitter)

Mevrouw M Doornekamp

De heer C van Eykelenburg

De heer P Fey

Mevrouw GAC Leegwater

Mevrouw J Meijer

Mevrouw CM Mulder-Volkers

Mevrouw K Nauta

De heer AJM Sibbing

De heer PA Stork

De heer XJ den Uyl

De heer A van Vliet

De heer JPCM van Zijl

Raad van toezicht:

De heer HAJ Hannen (voorzitter)

De heer P de Groot

Mevrouw NCG Loonen

Mevrouw JFM van der Meer

Mevrouw CE Roozmond



HOOFDSTUK 4

Overige gegevens

Statutaire winstverdeling

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds ABP te Heerlen is aan Aon Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds ABP, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Aon Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Nederland cv wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op EUR 2.000.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 100.000.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (dekking door waarden).

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor vijf achtereenvolgende jaareinden. Indien de beleidsdekkingsgraad ook per 31 december 2020 lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, en de aanwezige dekkingsgraad per 31 december 2020 ook lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan zal in 2021 een kortingsmaatregel moeten worden uitgevoerd.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ABP is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Uitgaande van de huidige wet- en regelgeving is de kans op een korting in 2021 groot, aangezien de aanwezige dekkingsgraad substantieel lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Rotterdam, 30 april 2020

Drs. M. van de Velde AAG

verbonden aan Aon Nederland cv

Controleverklaring



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de Raad van Toezicht van Stichting Pensioenfonds ABP

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds ABP per 31 december 2019 en van het saldo van baten en lasten over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds ABP ('de Stichting') te Heerlen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de enkelvoudige en geconsolideerde balans per 31 december 2019;
- 2 de enkelvoudige en geconsolideerde staat van baten en lasten over 2019;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2019; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Controleaanpak

Samenvatting

Materialiteit
— Materialiteit van EUR 2 miljard — Circa 0,4% van het beschikbaar vermogen
Groepscontrole
100% coverage
Kernpunten
— Waardering van beleggingen — Waardering van voorziening pensioenverplichtingen
Oordeel
Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 2 miljard (2018: EUR 2 miljard). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het beschikbaar vermogen per 31 december 2019 (circa 0,4%). Wij beschouwen het beschikbaar vermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het beschikbaar vermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 100 miljoen rapporteren aan het bestuur en de Raad van Toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Groepscontrole, inclusief uitbesteding van bedrijfsprocessen aan de uitvoeringsorganisatie

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen en de pensioenadministratie uitbesteed aan respectievelijk APG Asset Management N.V. en APG Rechtenbeheer N.V. (hierna gezamenlijk: 'de uitvoeringsorganisatie'). De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door APG Asset Management N.V. en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door APG Rechtenbeheer N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de uitvoeringsorganisatie verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van de uitvoeringsorganisatie, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3000A- en 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de uitvoeringsorganisatie met vertegenwoordigers van de uitvoeringsorganisatie. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, de in de Standaard 3000A- en 3402-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2019 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening door accountant van de uitvoeringsorganisatie. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 2 miljard en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan de hierna genoemde kernpunten.

De accountant van de uitvoeringsorganisatie heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant gereviewd en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd, waaronder werkzaamheden ten aanzien van de aanwezige beheersingsmaatregelen op het niveau van het bestuur en het bestuursbureau.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

Reikwijdte van onze controle inzake fraude

In overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden zijn wij verantwoordelijk voor het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid (maar geen absolute) dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat die het gevolg zijn van fraude of fouten.

Als onderdeel van onze risico-inschattingswerkzaamheden hebben wij gebeurtenissen en omstandigheden geëvalueerd die wijzen op een prikkel of druk om fraude te plegen of een mogelijkheid bieden om fraude te plegen ('frauderisicofactoren') om op basis daarvan frauderisico's te identificeren, indien relevant.

Het geïdentificeerde frauderisico is besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van fraude gedurende de controle. Op basis van de controlestandaard hebben wij het frauderisico met betrekking tot doorbreking van interne beheersingsmaatregelen door het bestuur (veronderstelde risico) geëvalueerd. Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is niet van toepassing, vooral omdat de mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording beperkt zijn.

Onze controlewerkzaamheden omvatten een evaluatie van de opzet en het bestaan alsmede de effectieve werking van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van dit risico, een evaluatie van management bias en het identificeren van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. Indien wij journaalposten met een verhoogd risico hebben geïdentificeerd, controleren wij deze door middel van validatie van brondocumentatie.

Bij het bepalen van onze controlewerkzaamheden maken wij gebruik van de inschatting en evaluatie van de Stichting met betrekking tot het interne beleid omtrent frauderisico-beheersing (preventie, detectie en respons), inclusief de opzet van ethische standaarden om een open en eerlijke cultuur na te streven.

Als onderdeel van onze evaluatie hebben wij onder meer het incidentregister geïnspecteerd.

Wij hebben onze risico-inschatting en controlewerkzaamheden gecommuniceerd aan het bestuur en de Raad van Toezicht. Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch fraudeonderzoek, welk onderzoek vaak een meer diepgaand karakter heeft.

Onze controlewerkzaamheden om frauderisico's te adresseren hebben niet geleid tot de identificatie van een kernpunt van de controle.

Wij merken op dat onze controle is gebaseerd op de procedures die zijn beschreven in overeenstemming met de toepasselijke controlestandaarden en niet primair zijn ontworpen om fraude te detecteren.

Reikwijdte van onze controle inzake het niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben feiten en omstandigheden geëvalueerd om wet- en regelgeving te identificeren die relevant is voor de Stichting. Wij hebben wet- en regelgeving geïdentificeerd die redelijkerwijs een materieel effect op de jaarrekening kan hebben op basis van onze risico-inschatting en sector kennis, door middel van het bevragen van het bestuur en een evaluatie van het beleid en geïmplementeerde procedures ten aanzien van het voldoen aan wet- en regelgeving.

Geïdentificeerde wet- en regelgeving is besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van het niet voldoen aan wet- en of regelgeving gedurende de controle. De potentiële impact van wet- en regelgeving varieert sterk:

- De Stichting is onderhevig aan wet- en regelgeving die direct van invloed is op de jaarrekening, inclusief de Pensioenwet en verslaggevingstandaarden (inclusief voor de Stichting specifieke wet- en regelgeving). Wij hebben het voldoen aan deze wet- en regelgeving vastgesteld als onderdeel van onze controlewerkzaamheden voor de relevante elementen in de jaarrekening.
- Daarnaast is de Stichting onderhevig aan diverse wet- en regelgeving waarbij niet voldoen aan deze wet- en regelgeving indirect van invloed kan zijn op de jaarrekening

ten aanzien van elementen verantwoord of toegelicht in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld als gevolg van het ontvangen van boetes of claims.

Wij hebben de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (Wet Bpf 2000) en het Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp) geïdentificeerd als wetgeving die indirect, redelijkerwijs een materiële impact op de jaarrekening zou kunnen hebben.

De Nederlandse controlestandaarden beperken onze controlewerkzaamheden met betrekking tot het identificeren van het niet voldoen aan wet- en regelgeving met een indirecte invloed tot het bevragen van het bestuur en inspectie van correspondentie met toezichthoudende instanties alsmede andere juridische correspondentie. Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot het identificeren van gevallen of vermoedens van niet voldoen aan wet- en regelgeving anders dan wat reeds door de Stichting is geïdentificeerd.

De impact van bekende gevallen of vermoedens van niet voldoen aan wet- en regelgeving hebben wij geadresseerd in de controlewerkzaamheden met betrekking tot de relevante elementen zoals verantwoord in de jaarrekening.

De uitgevoerde werkzaamheden inzake het adresseren van het risico op het niet voldoen aan wet- en regelgeving hebben niet geleid tot het identificeren van een kernpunt in onze controleverklaring.

Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch onderzoek naar het voldoen aan wet- en regelgeving. Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening en voor de opzet van een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude, waaronder het voldoen aan wet- en regelgeving.

Indien de gevolgen voor de jaarrekening van het niet voldoen aan indirecte wet- en regelgeving (onregelmatigheden) minder direct van invloed zijn op gebeurtenissen en transacties die in de jaarrekening tot uitdrukking komen, hoe minder waarschijnlijk het is dat de inherent beperkte controlewerkzaamheden, zoals vereist door de controlestandaarden, dit zouden identificeren. Bovendien bestaat er, zoals bij elke controle, een hoger risico op het niet detecteren van onregelmatigheden indien deze het gevolg zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, opzettelijke onjuistheden, verkeerde representaties of de doorbreking van interne beheersmaatregelen.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij aan het bestuur en de Raad van Toezicht gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 99,6% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor 74% van de beleggingen van de Stichting de waardering is gebaseerd op directe marktnoteringen, voor 9% van de beleggingen van de Stichting de waardering is gebaseerd op afgeleide marktnoteringen en voor 17% op basis van waarderingsmodellen en – technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de beleggingen een kernpunt van onze controle.

In de toelichting op pagina's 109 tot en met 111 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij hebben de volgende werkzaamheden verricht:

- Wij hebben de grondslagen voor de waardering van deze beleggingen alsmede de verdere uitwerking van de waarderingsgrondslagen in het Handboek Waarderingen van de Stichting getoetst op basis van de wettelijke bepalingen en Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.
- Wij hebben de aanwezige interne beheersingsmaatregelen die de betrouwbaarheid van de waardering van deze beleggingen waarborgen getoetst.
- Wij hebben vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingonzekerheid van deze beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.

De accountant van de uitvoeringsorganisatie heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle van deze beleggingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant van de uitvoeringsorganisatie besproken en een review op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben:

- gebruik gemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages (waarbij een goedkeurend assurance rapport van de accountant is afgegeven), en deze geanalyseerd op scoping, eventuele bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaamheden;
- de gecontroleerde rapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen aangesloten met de financiële administratie en de jaarrekening;
- vastgesteld dat de beleggingen gebaseerd op (afgeleide) marktnoteringen onderzocht zijn met gebruikmaking van een waarderingsspecialist. De waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen;
- vastgesteld dat voor beleggingen, waarvan de waardering is gebaseerd op netto contante waarde berekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen – en technieken, een selectie van individueel significante beleggingen onderzocht is met gebruikmaking van een waarderingsspecialist. Hierbij zijn de geschiktheid van de gehanteerde rekenmodellen geëvalueerd, inputgegevens aangesloten met objectieve brongegevens en de rekenkundige juistheid getoetst. De brongegevens, waaronder marktgegevens, zijn kritisch beschouwd; en
- vastgesteld dat beleggingen, waarvan de waardering is gebaseerd op door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de waardering, getoetst zijn aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountants, gecontroleerde jaarrekeningen.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

Waardering van voorziening pensioenverplichtingen

Omschrijving

De voorziening pensioenverplichtingen vormt een significante post op de balans van de Stichting en wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de markttrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actueel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina's 112 en 113 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. In de risicoparagraaf is de gevoeligheid van de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor schattingen uiteengezet.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerende actuaaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

De accountant van de uitvoeringsorganisatie heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle van de voorzieningen pensioenverplichtingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerende actuaaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerende actuaaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaaris. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Aanvullend daarop hebben wij expliciet aandacht besteed aan de transparantie omtrent de uitvoeringskosten. De Stichting geeft in het hoofdstuk 'Uitvoeringskosten' van het bestuursverslag inzicht in de kosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten, inclusief een toelichting welke aannames en schattingen zijn gedaan alsmede een verantwoording over de samenstelling van deze kosten.

De accountant van de uitvoeringsorganisatie heeft op onze instructies overeengekomen specifieke werkzaamheden verricht ten aanzien van de uitvoeringskosten en de bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en een dossierreview op het dossier van de accountant verricht.

Verder hebben wij de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de uitvoeringskosten binnen de uitgangspunten en berekeningsmethodiek van de Pensioenfederatie beoordeeld.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door het Bestuur op 18 juni 2015 benoemd als accountant van de Stichting voor de controle van het boekjaar 2016 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang geleverd.

Verleende diensten

Wij hebben in de periode waarover onze wettelijke controle van de jaarrekening betrekking heeft, naast deze controle, de volgende diensten geleverd aan de Stichting en haar dochtermaatschappijen:

— andere controle- en assuranceopdrachten;

Deze werkzaamheden omvatten tevens de werkzaamheden uitgevoerd door de onafhankelijke accountant van APG Groep N.V.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur

verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van de genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstelling is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze ongedeelde verantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verkrijgen van voldoende geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de onderdelen of activiteiten binnen de groep. In dat kader zijn wij ook verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole.

Wij communiceren met het bestuur en de Raad van Toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de Audit Commissie op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur en de Raad van Toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 30 april 2020

KPMG Accountants N.V.

W. Teeuwissen RA



ALLE NAMEN OP EEN RIJTJE

Personalia

In dit deel zijn de personalia van de leden van het bestuur opgenomen, met vermelding van hun nevenfuncties, naast het lidmaatschap van het Bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP. Voorts zijn de leden van de bestuurscommissies, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan opgenomen.

Bestuur

Mevrouw C.M. Wortmann-Kool, 1959

Nevenfuncties: Lid raad van commissarissen Aegon NV, lid raad van toezicht Het Kadaster, voorzitter raad van toezicht Save the Children Nederland*, lid Jury Prix Veuve Cliquot zakenvrouw van het jaar*, lid van de Adviescommissie Kapitaalmarkten van AFM

Mevrouw M. Doornekamp, 1957

Nevenfuncties: bestuurslid Amsterdam Sinfonietta*, voorzitter raad van toezicht Care Nederland*, Bestuurslid Stichting Aandelen Remeha, bestuurslid Stichting Royal HaskoningDHV Nederland B.V., voorzitter algemeen en dagelijks bestuur Eumedion*, Voorzitter Raad van Commissarissen GGN Mastering Credit NV, Bestuurslid Geldersch Landschap en Kastelen*, voorzitter Raad van Commissarissen Holmatro NV (tot 15-12-2019)

De heer C. van Eykelenburg, 1952

Nevenfuncties: voorzitter bestuur Willem Frederik Hermans Instituut*, voorzitter raad van commissarissen PriceWaterhouseCoopers Nederland BV.

De heer P. Fey, 1965

Nevenfuncties: voorzitter CNV Overheid en Publieke Diensten, bestuurslid CNV Connectief, vice-president CESI*, voorzitter van de Vereniging van Katholieke Maatschappelijke Organisaties (VKMO)*

Mevrouw G.A.C. Leegwater, 1971

Nevenfuncties: lid beleggingscommissie DNB, directeur Stichting Verenigd Bezit, Wetenschappelijk directeur certified pensioenexecutive vermogensbeheer ESAA, bestuurder Stichting Instituut GAK (m.i.v. 1-1-2020)

De heer J.N. van Lunteren, 1945 (bestuurslid tot 1-3-2019)

Nevenfuncties (ten tijde van het bestuurslidmaatschap): zelfstandig organisatieadviseur/ geassocieerd met PBLQ, Expert on Tax administration World Bank Washington D.C. USA, voorzitter comité van aanbeveling van stichting AGTP

Mevrouw J. Meijer, 1955

Nevenfuncties: bestuurslid Pensioenfederatie, pensioenbestuurder FNV, voorzitter commissie van beroep ABP, voorzitter COOP pensioenfonds (in liquidatie), lid ACOP bestuur

Mevrouw C.M. Mulder-Volkers, 1966

Nevenfuncties: voorzitter van de Raad van Toezicht van het pensioenfonds Rijn- en Binnenvaart, niet-uitvoerend bestuurder Adelbert College te Wassenaar*, sleutelfunctiehouder interne audit PME

Mevrouw K. Nauta, 1983 (m.i.v. 1-3-2019)

Nevenfuncties: bestuurslid BPF Horeca en Catering, lid van de raad van toezicht van Pensioenfonds Thales

De heer A.J.M. Sibbing, 1959 (m.i.v. 7-3-2019)

Nevenfuncties: voorzitter raad van toezicht Rabo PGGM PPI, lid beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Dierenartsen, regent/penningmeester Fonds Sluyterman van Loo, vereffenaar Nederlandse Investeringsinstelling NV

De heer P.A. Stork, 1967

Nevenfuncties: voorzitter Audit commissie Stichting Pensioenfonds IBM Nederland (van 1-1-2019 tot 1-7-2019), voorzitter beleggingsadviescommissie indexatiedepot CBR Pensioenfonds, bestuurslid Stichting Bedrijfstaking Pensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de Weg, hoogleraar financiële markten en instrumenten aan de Vrije Universiteit Amsterdam

* de door middel van een asterisk aangeduide functies zijn onbezoldigd

De heer X.J. den Uyl, 1953

Nevenfuncties: vicevoorzitter pensioenfonds PWRI, lid van Provinciale Staten Noord Holland (tot 27-3-2019), lid raad van toezicht pensioenfonds voor het Slagersbedrijf, lid raad van toezicht SPN, lid bestuur Principles Responsible Investment*

De heer A. van Vliet, 1967

Nevenfuncties: bestuurslid Het nederlandse pensioenfonds, bestuurslid Van Ravesteyn Fonds*, bestuurslid Stichting Pensioenfonds Hoogovens, lid Raad van Commissarissen Havensteder (m.i.v. 01-07-2019)

De heer J.P.C.M. van Zijl, 1952

Nevenfuncties: voorzitter World Skills Netherlands, Voorzitter Stichting Willem Drees-lezing*

* de door middel van een asterisk aangeduide functies zijn onbezoldigd

Audit commissie

Mevrouw C.M. Mulder-Volkers (voorzitter)

Mevrouw M. Doornekamp

De heer P.J.H. Fey

De heer J.N. van Lunteren

Mevrouw K. Nauta

De heer A. van Vliet

Bestuurscommissie Pensioenbeleid

Mevrouw C.M. Wortmann-Kool (voorzitter)

De heer C. van Eykelenburg

De heer P.J.H. Fey

De heer J.N. van Lunteren

Mevrouw J. Meijer

Mevrouw C.M. Mulder-Volkers

Mevrouw K. Nauta

De heer A. van Vliet

De heer J.P.C.M. van Zijl

Bestuurscommissie Beleggingsbeleid

Bestuursleden

Mevrouw G.A.C. Leegwater (voorzitter)

Mevrouw M. Doornekamp

De heer C. van Eykelenburg

Mevrouw J. Meijer

De heer A.J.M. Sibbing

De heer P.A. Stork

De heer X.J. den Uyl

Externe leden

De heer P. Wennink, 1957

Mevrouw T.J. Whitmarsh, 1956 (tot 1-10-2019)

Bestuurscommissie Risico en Balans

De heer X.J. den Uyl (voorzitter)

Mevrouw M. Doornekamp

Mevrouw G.A.C. Leegwater

De heer A.J.M. Sibbing

De heer P.A. Stork

De heer J.P.C.M. van Zijl

Remuneratiecommissie

Mevrouw C.M. Wortmann-Kool (voorzitter)

De heer C. van Eykelenburg

Mevrouw J. Meijer

De heer X.J. den Uyl

De heer J.P.C.M. van Zijl

Commissie van beroep

Bestuursleden

Mevrouw J. Meijer (voorzitter)

Externe leden

De heer R. Barnhoorn, 1964

De heer H.C.J.L. Borghouts, 1943

De heer M. van Seventer, 1953

Mevrouw E.S.M. van Zadelhoff, 1960

Verantwoordingsorgaan

Geleding werkgevers

De heer J. Bankert, 1956

De heer R. Blankemeijer, 1966

Mevrouw J.H. Boere, 1974

De heer J.E. van der Boon, 1960

De heer D.J. Diederix, 1952

De heer A. Guijt, 1959

De heer M. Hazenkamp, 1991

De heer A. Jonkman, 1959

Mevrouw A. Molenaar-de Boer, 1962

Mevrouw R.I.G. Nandkoemarsing, 1978

De heer P.H. Seesing, 1974

De heer R. Vermaat, 1983

Mevrouw M.L.A. van der Wegen, 1963

De heer V.P. Wongsowinangoen, 1973

Geleding actieve deelnemers

De heer A.J. Boekestijn, 1959

Mevrouw M. van den Bosch, 1978

De heer E.W.P. van Boven, 1957

De heer R.G.M. Bronswijk, 1963

De heer J.J. de Deken, 1963

De heer P.A. Eijkelenkamp, 1961

Mevrouw S. Faes, 1988

Mevrouw J.E.M. van Langeraad-Goes, 1969

De heer J.A. van Nie, 1956

Mevrouw M-L van Muijen, 1963

De heer J. van Noortwijk, 1988

Mevrouw I.M.M.A. Offermans, 1973

Mevrouw M.N. Payton, 1985

De heer P. van der Spoel, 1966

Mevrouw P.S. van Straten, 1980

Mevrouw A.P. Tay, 1959

De heer M.R. Visser, 1980

De heer S.X. de Vrije, 1976

Geleding gepensioneerde deelnemers

Mevrouw M.J.J. de Boer, 1950
Mevrouw J.A.R.M. van Egmond, 1951
Mevrouw V.M.C. van Geen, 1946
De heer W.F. Golta, 1946
Mevrouw G. Gorter, 1953
De heer A. de Graaf, 1947
De heer B.M. Groen, 1952
De heer J. van Harmelen, 1944
De heer D.V. Hindriks, 1953
De heer J.G.A. Leijh, 1949
De heer B.M.S. van Praag, 1939
De heer J.D. Smit, 1951
De heer L. Weeren, 1952
De heer H.E.J.J. van Wijck, 1944

Raad van toezicht

De heer H.A.J. Hannen, 1948, (voorzitter)
Voorzitter bestuur Centraal Beheer APF (tot 01-04-2019)

De heer P. de Groot, 1958
Zelfstandig adviseur, bestuurder en toezichhouder, lid raad van toezicht van Hypotheekfondsen Syntrus Achmea Real Estate & Finance, voorzitter raad van toezicht stichting Pensioenfonds SABIC (tot december 2019), lid raad van toezicht pensioenfonds De Nederlandsche Bank (tot december 2019), voorzitter van de raad van toezicht Pensioenfonds Delta Lloyd, lid van het bestuur van Pensioenfonds Architectenbureaus, lid raad van commissarissen Woningborg B.V., extern lid Audit & Risk Committee Rabobank Pensioenfonds

Mevrouw N.C.G. Loonen, 1972
Adviseur VERRA consulting, lid raad van toezicht Rutgers, lid College van Toezicht Auteursrechten, Manager integrated reporting a.i. Achmea (tot september 2019)

Mevrouw J.F.M. van der Meer, 1964
Onafhankelijk adviseur Itch Consultancy, extern lid Beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Chemours Nederland, voorzitter RvT Pensioenfonds Provisum a.i. (tot juni 2019), extern lid Auditcommissie Bedrijfstakpensioenfonds voor de Banden- en Wielenbranche, lid RvT Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel (tot oktober 2019), voorzitter RvT Algemeen Pensioenfonds KLM, bestuurslid Stichting Natuur- en Milieuwacht Berkel en Rodenrijs

Mevrouw C.E. Roozmond, 1955
Niet uitvoerend bestuurslid ondernemingspensioenfonds ABN-AMRO, voorzitter BPFWaterbouw (tot medio september 2019), bestuurslid BPF Horeca en Catering, lid raad van toezicht Frits Goldschmeding stichting voor Mens, Werk en Economie

Sleutelfunctiehouders

Actuariële functie: M. Wiesemann, 1959
Interne Auditfunctie: F.A. Toebosch, 1968
Risicobeheerfunctie: A. Laghrich, 1979

Bestuursbureau

Mevrouw N.J.M. Beuken, 1959, algemeen directeur (tot 1-1-2020)

Overige functies: voorzitter raad van toezicht Pensioenfonds Vervoer over de weg, voorzitter raad van commissarissen Rabobank Parkstad Limburg, niet-uitvoerend bestuurslid Pensioenfonds Rabobank, bestuurslid Nationaal Pensioenregister, lid uitvoeringsraad Pensioenfederatie

De heer R.L.S. Verjans, 1976, directeur bedrijfsvoering

Overige functies: lid visitatiecommissie van de drie KLM Pensioenfonds (Algemeen, Cabine en Vliegend) (tot 01-04-2020), lid visitatiecommissie stichting Pensioenfonds AC Nielsen

Compliance officer

De heer B.H.G. Damoiseaux, 1982

Externe actuaris

Aon Nederland cv

Externe onafhankelijke accountant

KPMG Accountants NV



Afkortingen en begrippen

Afkortingen

AAOP	ABP arbeidsongeschiktheidspensioen
AEP	ABP ExtraPensioen
AFUP	Aanvullende flexibele uitkering politie
AKP	ABP KeuzePensioen
AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
ALM	Asset liability management
AOP	De arbeidsongeschiktheidspensioenen AAOP, HPT en IP
APG	APG en dochters
AOW	Algemene Ouderdomswet
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CEM	Cost Effectiveness Measurement
DNB	De Nederlandsche Bank
FGR	Door het uitvoeringsbedrijf beheerd fonds voor gemene rekening
FP	Flexibel pensioen
FPU	Regeling flexibel pensioen en uittreden
HPT	Herplaatsingstoelage
IP	Invalideitspensioen
ILB	Index Linked Bond
nFTK	nieuw Financieel Toetsingskader
NP	Nabestaandenpensioen
OP	Ouderdomspensioen
OTC	Over the counter transactie
PP	Partnerpensioen
SLA	Service level agreement
Repo	Repurchase order
TBA	To be announced
UPO	Uniform Pensioenoverzicht
VPV	Voorziening pensioenverplichtingen
VTN	Verzekeringstechnisch nadeel
VUT	Regeling vervroegd uittreden
WVP	Voorziening verzekeringsverplichtingen

Begrippen	
ABP KeuzePensioen	Pensioenproduct van ABP dat keuzemogelijkheden biedt ten aanzien van uitrui van ouderdoms- en partnerpensioen, de mogelijkheid van flexibilisering door de keuzemogelijkheid van parttime pensioen en de mogelijkheid te kiezen voor een hoog/laag constructie
ABP ExtraPensioen	De mogelijkheid om, binnen de fiscale ruimte voor pensioenopbouw, voor eigen rekening en risico belastingvrij te sparen voor een aanvulling op het pensioen, met een inleggarantie en een rendement gebaseerd op het rendement van ABP
ABP nettopensioen	Nettopensioen is een vrijwillige premieregeling waarmee pensioen kan worden opgebouwd over het pensioengevend salaris boven de fiscaal gefaciliteerde salarissgrens. De deelnemer kan ervoor kiezen om ouderdoms- en nabestaandenpensioen met beleggingskapitaal in te kopen bij pensionering en/of zich te verzekeren voor nabestaandenpensioen bij overlijden vóór pensionering
Absolute return strategies	Een beleggingsstrategie die gericht is op het, ongeacht de marktsituatie, behalen van een positief rendement
Actief risico	Het verschil in samenstelling tussen de feitelijke beleggingsportefeuille en de normportefeuille
Actieve deelnemer	De werknemer die op grond van een pensioenovereenkomst pensioenaanspraken verwerft jegens een pensioenuitvoerder
Actuele waarde	De reële waarde als bedoeld in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving
Alternative Investment Fund Managers Directive	Een Europese richtlijn die geharmoniseerde regels introduceert waaraan beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen vanaf 22 juli 2013 moeten voldoen.
Asset	Beleggingscategorie
Asset Backed Securities (ABS)	Gesecuritiseerde schuldvorderingen van financiële instellingen uit hoofde van activa die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn
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
Backservice	Verhoging van pensioenaanspraken over achterliggende dienstjaren bij verhoging van de pensioengrondslag
Basispunt	een honderdste procent (0,01%)
Beklemde reserve	Reserve die niet voor uitkering in aanmerking komt
Beleidsdekkingsgraad	Is het 12 maands voortschrijdende gemiddelde van de nominale dekkingsgraden, berekend op basis van de door DNB gepubliceerde rekenrentes. De beleidsdekkingsgraad dient als basis van door het bestuur te nemen beleidsmatige beslissingen, zoals het vaststellen van premie, indexatie en dergelijke.
Benchmark	Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken
Beschikbaar vermogen	Het saldo van het totaal van de activa minus de posten passiva beleggingen gerelateerd, overige passiva en de bestemmingsreserves (onderdeel van het eigen vermogen)
Broker quotes	Waarderingen verstrekt door een deskundig tussenpersoon die handelt in de betreffende titel en daarbij gebruik maakt van beschikbare marktinformatie
Cash collateral	Ontvangen zekerheden in contanten
Collateralfondsen	Fonds waarin verkregen en verstrekte zekerheden (obligaties of contanten) zijn ondergebracht
Commodities	Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)
Compliance	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid
Cross currency swap	Een overeenkomst om rentestromen in verschillende valuta te ruilen zonder uitwisseling van de hoofdsommen zelf
Deelnemers	De totale groep van actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Dekkingsgraad	De mate waarin de toegezegde pensioenverplichtingen zijn gedekt door het beschikbaar vermogen
Derivaten	Financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van balans en beleggingsrisico's en het realiseren van de strategische beleggingsmix
Disconteringsvoet	De rentevoet op basis waarvan toekomstige lasten (of baten) contant worden gemaakt
Duratie	Gewogen gemiddelde looptijd van een belegging of verplichting rekening houdend met de momenten van de geldstromen
Duurzaam en verantwoord beleggen	Een manier van beleggen waarbij duurzaamheidsaspecten en criteria voor verantwoord ondernemen volledig zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissingen
Eigen vermogen	Het overblijvend belang in de activa nadat de voorziening pensioenverplichtingen, passiva beleggingen gerelateerd en de overige passiva daarop in mindering zijn gebracht
Exposure	Actuele waarde van een asset of in het geval van derivaten de waarde van de onderliggende asset
Forward rente	Een geldmarktderivaat dat ingezet wordt om rentekosten of renteopbrengsten te fixeren door met elkaar af te spreken welke rente over een bepaalde tijd zal worden gehanteerd

Begrippen	
Future	Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs
Geamortiseerde kostprijs	Bedrag waarvoor het tot einde looptijd aangehouden financieel actief of de financiële verplichting in de balans wordt gewaardeerd, door rekening te houden met (dis)agio
Generatiepact	Regelingen met het doel om oudere medewerkers minder te laten werken tegen een gedeeltelijke financiële compensatie waardoor ruimte ontstaat om jongere medewerkers te werven
Gedempte kostendekkende premie	De kostendekkende premie berekend op basis van een verwacht reëel beleggingsrendement
Gewezen deelnemers	De werknemer of gewezen werknemer door wie op grond van een pensioenovereenkomst geen pensioen meer wordt verworven en die bij beëindiging van de deelneming een pensioenaanspraak heeft behouden jegens een pensioenuitvoerder
Groepsvermogen	Eigen vermogen verhoogd met minderheidsbelang van derden in de deelnemingen
Hedgefondsen	Beleggingsfondsen die op basis van een vastgelegde strategie proberen een positief rendement te behalen onafhankelijk van het marktrendement. Het zijn vaak fondsen met een besloten karakter die met geleend geld opereren en gebruikmaken van afgeleide producten (derivaten)
High yield	Hoog renderende belegging met bijbehorend hoog risicoprofiel
Index Linked Bond	Een indexobligatie die een rente oplevert die mede is gebaseerd op de omvang van de inflatie
Indexatie	Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten aan de algemene loonontwikkeling in enig jaar. De indexatie is strikt voorwaardelijk
Indexobligatie	Obligatie waarvan de couponbetaling wordt gecorrigeerd voor de inflatie
Inflatie	Een stijging van het algemene prijspeil in een economie
Initial margin	Bedrag dat bij het openen van een derivatenpositie ter dekking moet worden aangehouden
Intraday faciliteit	Kortlopende vermogenstitels die binnen een dag afgerekend worden
ISAE 3402	International Standard for Assurance Engagements 3402
Kortgeld o/g respectievelijk u/g	Kortgeld opgenomen (schuld) of uitgezet (vordering) bij een financiële instelling
Kostendekkende premie	Actuarieel benodigde premie voor inkoop van onvoorwaardelijke verplichtingen plus opslagen voor kosten pensioenbeheer, in stand houden van de vereiste solvabiliteit en (indien van toepassing) voor de financiering van voorwaardelijke indexatie
Margin call	Bijstorting van zekerheden als (extra) dekking voor een aangegane positie
Mortgage Backed Securities (MBS)	Gesecuritiseerde schuldvorderingen van hypotheekverstrekkers uit hoofde van verstrekte hypotheke die omgezet zijn in obligaties en vrij verhandelbaar zijn
Nominaal	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon of prijsinflatie
Normportefeuille	De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waaraan de behaalde beleggingsrendementen achteraf worden getoetst
Overlay	Het via overkoepelend beheer sturen van posities over alle portefeuilles heen (bijvoorbeeld valutaposities)
Over the counter transactie	Transactie die niet via de beurs verloopt, maar die direct tussen 2 partijen wordt afgesloten
Pensioengerechtigde	Persoon voor wie op grond van een pensioenovereenkomst het pensioen is ingegaan
Private equity	Participatie in het risicodragend vermogen van een niet beursgenoteerde onderneming
Rating	De uitkomst van een beoordeling van de kredietwaardigheid van een tegenpartij
Reëel rendement	Nominaal rendement gecorrigeerd voor de looninflatie
Reële dekkingsgraad	De dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de bezittingen van een pensioenfonds en de pensioenverplichtingen. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting.
Rekenrente	De door DNB gepubliceerde rente op basis waarvan de waarde van de voorziening pensioenverplichting wordt berekend.
Repurchase order	Overeenkomst waarbij tegen een vooraf gestelde aan- of verkoopprijs en tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico
Shortpositie	Een positie waarbij een verplichting is aangegaan om in de toekomst stukken te leveren zonder de stukken te bezitten op het moment van aangaan van de verplichting, waarbij het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd met behulp van onderpand

Begrippen	
Spread	Het rendementsverschil tussen twee vermogenstitels
Swap	Een swap is een derivaat waarbij partijen kasstromen of risico's onderling uitwisselen
Swaprente	De swaprente is het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden kan worden geruild
TBA	Een forward op een mortgage backed security (MBS)
Tegenpartijrisico	Risico dat onze tegenpartijen niet voldoen aan hun verplichtingen jegens ABP
Toekomstige bestendige indexatie dekkinggraad	Het niveau van de beleidsdekkinggraad, waarbij volledige toekomstbestendige indexatie kan worden verleend conform de ambitie van prijsinflatie. Dit betekent dat 100% van de gerealiseerde prijsinflatie als indexatie kan worden verleend
Toekomstige bestendige indexatie	Het verlenen van indexatie als percentage van de ambitie van gerealiseerde prijsinflatie, zodanig dat ditzelfde percentage van de prijsinflatie naar verwachting ook in de toekomst als indexatie kan worden verleend
Tracking error	Het verschil in rendement tussen de portefeuille en de benchmark
Uniform pensioenoverzicht	Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid door alle pensioenfondsen eenduidig wordt gepresenteerd
Uitvoeringsbedrijf	Het bedrijf waaraan ABP de uitvoering van pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuursondersteuning heeft uitbesteed, te weten APG
Vastgoedfondsen	Beleggingsfondsen waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed
Vastrentende waarden	Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen
Valutatermijncontracten	Een valutatermijncontract is een overeenkomst om op een toekomstig tijdstip vreemde valuta tegen een afgesproken koers en hoeveelheid aan te kopen of te verkopen. De afgesproken koers is opgebouwd uit een koers op het moment van afsluiten, de spotkoers, en een opslag. De opslag is gebaseerd op het renteverval tussen de twee betrokken valuta's
Verbonden partij	Een verbonden partij is een natuurlijke persoon of entiteit die verbonden is met de entiteit die haar jaarrekening opstelt.
Volatiel	De mate van beweeglijkheid van de waarde van een financieel product
Voorziening pensioenverplichtingen	De contante waarde van alle verwachte toekomstige pensioenuitkeringen voortvloeiend uit de aanspraken van zowel actieven en slapers als gepensioneerden. In wettelijke context wordt hiervoor ook wel de term technische voorziening gebruikt
Voorziening verzekeringsverplichtingen	De contante waarde van alle verwachte toekomstige verzekeringsverplichtingen voortvloeiend uit aanspraken van polishouders. In wettelijke context wordt hiervoor ook wel de term technische voorziening gebruikt
Zakelijke waarden	Beleggingen in aandelen, private equity, commodities en onroerend goed
Z-score	Maatstaf die het verschil meet tussen het feitelijk behaalde rendement en het rendement van de vooraf gedefinieerde normportefeuille, rekening houdend met kosten
