

Actuariële en bedrijfstechnische nota

Stichting Pensioenfonds ABP

2023

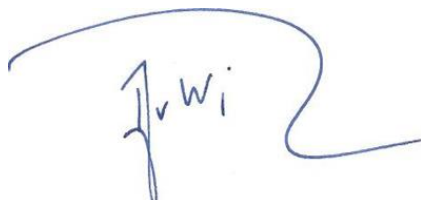
Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP heeft op 26 april 2023 de ABTN 2023 vastgesteld met gebruikmaking van de daartoe in artikel 3 en 12 van de statuten gegeven bevoegdheid en na inwinning van advies van het verantwoordingsorgaan op grond van artikel 18 van de statuten.

Aldus door het bestuur van de Stichting Pensioenfonds ABP vastgesteld op 26 april 2023,

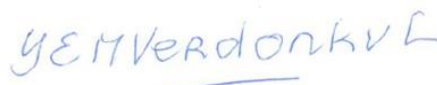
Voorzitter Uitvoerend Bestuur,

Uitvoerend Bestuurder Pensioenen,

Uitvoerend Bestuurder Beleggingen,



HJ van Wijnen



Mw YEM Verdonk-van Lokven



Mw D Dijkhuis

Inhoudsopgave

1. Inleiding	3
2. Organisatie-inrichting en risicobeheersing	4
2.1 Wat doet ABP	4
2.1.1 <i>Missie, visie en kernwaarden</i>	4
2.1.2 <i>Beleidscyclus</i>	4
2.2 Bestuurlijke organisatie	5
2.2.1 <i>Bestuur</i>	5
2.2.2 <i>Commissies</i>	6
2.2.3 <i>Bestuurlijke omgeving</i>	8
2.3 Beheersmaatregelen en interne controle	9
2.4 Compliance en integriteit	9
2.5 Evenwichtige belangenafweging	10
2.6 Uitbestede werkzaamheden.....	11
3. Financiële opzet en sturing	12
3.1 Inleiding	12
3.2 Sturing	12
3.2.1 <i>Beoordeling en bijsturing op basis van de (beleids)dekkingsgraad</i>	12
3.2.2 <i>Herstelplan</i>	15
3.2.3 <i>Maatregel MVEV</i>	16
3.2.4 <i>Financieel crisisplan (Het Financieel Crisisplan is opgenomen als bijlage F bij de ABTN)</i>	16
3.2.5 <i>Communicatie over verhogingen en verlagingen</i>	17
3.3 Haalbaarheidstoets.....	18
3.4 Korte termijn risicohouding.....	20
3.5 Risicohouding vrijwillige premiereregelingen	20
3.5 Waardering	21
3.5.1 <i>Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)</i>	21
3.5.2 <i>Waardeoverdracht</i>	21
4. Premiebeleid	23
4.1 Hoogte premie van de OP/NP-regeling	23
4.2 Hoogte van de premieopslag voor de OP/NP-regeling.....	24
4.3 Premiekorting	25
4.4 Nadere omschrijving premievaststelling van de overige regelingen	25
4.4.1 <i>Hoe financieren we ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen voor militairen?</i>	25
4.4.2 <i>Hoe financieren we het arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP)?</i>	25
4.4.3 <i>Hoe financieren we voorwaardelijk pensioen?</i>	26
4.4.4 <i>Hoe financieren we individuele aanvullingen op het pensioen?</i>	26
4.4.5 <i>Overige tarieven en factoren</i>	27
5. Beleggingsbeleid	28
5.1 Strategisch Beleggingsplan 2022 en Uitvoeringsmandaat Vermogensbeheer	28
5.2 Organisatie en governance	32
5.3 Risicometing en -beheersing	36
5.4 Rol en toepassing derivaten	39
5.5 Leningen en garantstellingen	40
5.6 Uitvoering en vermogensbeheer	40
5.7 Rapportage en verantwoording.....	41
6. Indexatiebeleid	42
7. Actuariële grondslagen	45
Bijlage A: Overzicht documenten waar wij naar linken	47
Bijlage B: Premie OP/NP burgers 2023	48
Bijlage C: Historisch overzicht premie, franchise en indexatie OP/NP burgers in de periode 2008-2023	49
Bijlage D: Vereist eigen vermogen 30-12-2022	53
Bijlage E: Afkortingen en begrippen	54
Bijlage F: Financieel Crisisplan	57
Bijlage G: Benchmark 2023	73
Bijlage H: Verklaring inzake de beleggingsbeginselen	76
Bijlage I: Besluitwijzer evenwichtige belangenafweging en duiding uitgangspunten & randvoorwaarden	85

1. Inleiding

Doel Met de ABTN maken we ons actuariële en bedrijfstechnische beleid transparant.

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is vastgesteld door het bestuur van Stichting Pensioenfonds ABP (verder ABP te noemen) op 26 april 2023, nadat het Verantwoordingsorgaan hierover een positief advies heeft uitgebracht.

Onze aanpak

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

Dit heeft de volgende gevolgen voor onze ABTN:

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

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

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

Overzicht informatie In [bijlage A](#) vindt u de documenten waar we naar linken.

De inhoud van de regeling leest u op onze site bij het pensioenreglement. (<https://www.abp.nl/pensioen-bij-abp/pensioenreglement/>)

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

2. Organisatie-inrichting en risicobeheersing

2.1 Wat doet ABP

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

- de sector overheid;
- de sector onderwijs;
- defensie (militairen) en;
- aangewezen en toegelaten instellingen.

2.1.1 Missie, visie en kernwaarden

Missie Samen bouwen aan goed pensioen, dat is de missie van ABP. Deze vertaalt zich richting de deelnemer als volgt:

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

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

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

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

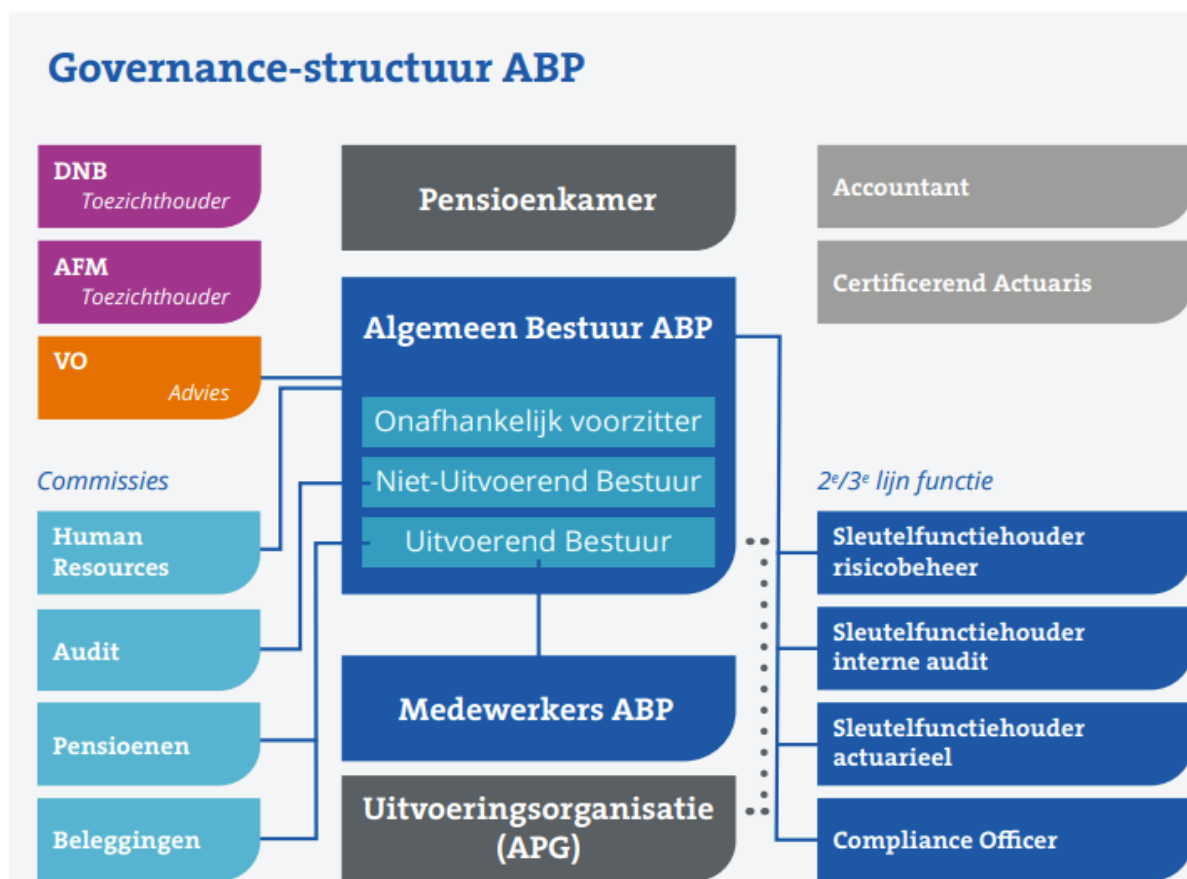
2.1.2 Beleidscyclus

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

2.2 Bestuurlijke organisatie

De bestuurlijke omgeving van ons fonds is hieronder schematisch weergegeven.

Bestuurlijke omgeving



2.2.1 Bestuur

Taakstelling

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

Samenstelling

Met ingang van 1 januari 2022 hanteert ABP voor haar governance het omgekeerd-gemengde bestuursmodel. In dit omgekeerd-gemengde bestuursmodel is het algemeen bestuur (AB) verantwoordelijk voor het ontwikkelen van strategie en beleid van ABP. Het AB bestaat uit een uitvoerend bestuur (UB) en een niet-uitvoerend Bestuur (NUB). De voorzitter van het AB vervult een brugfunctie tussen NUB en UB. Het UB bestaat uit drie leden. De voorzitter, de dagelijkse aansturing pensioenen en dagelijkse aansturing beleggingen. Het UB heeft als taak de voorbereiding te verzorgen van en uitvoering te geven aan de strategie en het beleid van ABP. Het is daarnaast verantwoordelijk voor de dagelijkse besturing van het fonds. Daarbij zijn de verschillende portefeuilles verdeeld over de drie leden: Legal, Compliance, Risk, HR en Organisatieontwikkeling, IT en Data, Financiën, Communicatie, Public Affairs en Interne beheersing. Het UB legt verantwoording af aan het AB.

Het NUB bestaat uit 13 leden, onder wie ook de voorzitter van het AB. De leden van het NUB vervullen 2 rollen:

- het bepalen van strategie en beleid samen met het UB
- het houden van toezicht op het AB

De leden van het NUB worden voorgedragen door sociale partners (werkgevers en werknemers) en de gepensioneerden-sectie in het Verantwoordingsorgaan.

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

De voorzitter wordt gekozen door het AB

Stemverhouding

Besluiten worden genomen met een gewone meerderheid van stemmen.

Het UB heeft 6 stemmen. Voor het NUB geldt dat de werkgeversleden gezamenlijk evenveel stemmen (10 stemmen) uitbrengen als de werknemersleden en gepensioneerdenleden gezamenlijk.

Voor besluiten brengt ieder uitvoerend bestuurslid 2 stemmen uit. Voor de niet-uitvoerende bestuursleden geldt dat de werkgeversleden 2 stemmen uitbrengen. Het werknemerslid vanuit de ACOP brengt 2 stemmen uit en de andere werknemersleden en gepensioneerdenleden brengen ieder 1 ¼ uit. De onafhankelijk voorzitter brengt 2 stemmen uit.

Geschiktheids- en beloningsbeleid

De kwaliteit en de reputatie van de aan het fonds verbonden personen moet passen bij de verantwoordelijkheden die het fonds heeft en aansluiten bij onze kernwaarden. Om de juiste mensen met de vereiste kwaliteiten en competenties aan ons te kunnen binden is een goed beloningsbeleid van wezenlijk belang. Tegelijkertijd moet recht worden gedaan aan de maatschappelijke positie van het fonds. Mede richtinggevend daarbij is hoe in het publieke domein de normering voor topinkomens is vormgegeven. Wij hebben ervoor gekozen om vrijwillig de wet normering topinkomens (WNT) te hanteren als uitgangspunt voor het beloningsbeleid van het ABP bestuur. ABP heeft een geschiktheidsbeleid (zie [statuten](#)) en een diversiteitsbeleid. Deze zijn erop gericht om het bestuur zo samen te stellen dat alle noodzakelijke deskundigheid, ervaring en competenties die nodig zijn om het fonds goed te kunnen besturen, in voldoende mate aanwezig zijn. Dat betekent dat bestuursleden verschillende profielen en achtergronden hebben. Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor het fonds en het beleid van het fonds. ABP werkt met een vaste vergoeding voor ieder bestuurslid.

2.2.2 Commissies

Commissies

De commissie Pensioenen en de commissie Beleggingen fungeren als klankbord voor het UB bij de voorbereiding van de strategie en het beleid van ABP. Beide commissies zijn samengesteld uit een combinatie van ten minste één uitvoerende en vier niet-uitvoerende leden van het AB.

De Auditcommissie ondersteunt het NUB bij het houden van toezicht. Deze commissie bestaat uit drie niet-uitvoerende bestuursleden en drie externe leden.

De HR-commissie ondersteunt het AB bij de continuïteit, (permanente) educatie en geschiktheid van aan het fonds verbonden personen.

Deze commissie bestaat uit de onafhankelijk voorzitter, de voorzitter UB, de portefeuillehouder HR en Organisatieontwikkeling en een vertegenwoordiging vanuit het NUB.

De commissies worden ondersteund door medewerkers van ABP. De taken en bevoegdheden van de organen vindt u in onze statuten en in de werkafspraken commissies.

Commissie pensioenen	<p>De commissie pensioenen fungeert als klankbord voor het UB over het pensioenbeleid van het fonds. Dit omvat o.a.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het premie- en indexatiebeleid • het pensioen- en het uitvoeringsbeleid • monitoren van een adequate uitvoering van het pensioenbeleid <p>Communicatie en uitvoerend risicomanagement zijn een integraal onderdeel van de commissie pensioenen.</p>
Commissie beleggingen	<p>De commissie beleggingen fungeert als klankbord voor het UB over het beleggingsbeleid van het fonds. Dit omvat o.a.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • formuleren van het beleggingsbeleid • bijdragen aan de kwaliteit en objectiviteit van het beleggingsbeleid en het risicobeheer • monitoren van een adequate uitvoering van het beleggingsbeleid <p>Communicatie en uitvoerend risicomanagement zijn een integraal onderdeel van de commissie beleggingen.</p>
Auditcommissie (AC) HR Commissie	<p>Het NUB wordt in de toezichthoudende rol ondersteund door de Auditcommissie. De Auditcommissie:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ondersteunt het NUB op het gebied van financiële informatievervalsing door het fonds, beleggingsbeleid en risicobeheersing • challenge het NUB op de rolvastheid en geeft advies aan het NUB over de wijze waarop het NUB adequaat, effectief, efficiënt en met een onafhankelijke blik toezicht kan houden • challenge het NUB op de toezichtsagenda, het normenkader en toezichtsinstrumentarium per toezichtthema
HR commissie	<p>Het AB wordt bij HR-thema's ondersteund door de HR-commissie. De HR commissie:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bereidt het geschiktheidsbeleid en het beloningsbeleid voor. • Ondersteunt bij het opstellen van de profielen, werving en selectie van bestuursleden, sleutelfunctiehouders, commissie van beroep, compliance officer en de externe leden van de Auditcommissie. • bereidt de evaluaties van het AB en het NUB voor, waarbij de NUB'ers jaarlijks de functioneringsgesprekken met UB'ers voeren.
Commissie van beroep	<p>Daarnaast kennen we nog de volgende commissies:</p> <p>De commissie van beroep beslist namens het bestuur op het bezwaar van een belanghebbende tegen een besluit dat is genomen op basis van de statuten en reglementen van het fonds (zie reglement commissie van beroep).</p>
Remuneratiecommissie	<p>De commissie adviseert over benoemingen en beloningen die het bestuur als aandeelhouder van APG moet goedkeuren. De commissie zorgt ervoor</p>

dat het beloningsbeleid aansluit bij de Code Pensioenfondsen.

Aandeelhouderscommissie	ABP is voor 92,16% aandeelhouder in APG Groep N.V. Het bestuur heeft een commissie ingesteld waarin aandeelhouder gerelateerde aangelegenheden intern worden voorbereidt.
Sleutelfunctiehouders	In het kader van EU-Richtlijn IORP II heeft ABP een drietal sleutelfunctiehouders benoemd: de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie. Door de positionering en het helder definiëren en vastleggen van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn de sleutelfunctiehouders in staat om hun taak objectief, eerlijk en onafhankelijk te kunnen uitoefenen. ABP heeft ervoor gekozen om de sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie intern te beleggen. Hierdoor is het risicobeheer doeltreffend en goed geïntegreerd in de organisatiestructuur en besluitvormingsprocessen. De houder van de risicobeheerfunctie is onafhankelijk gepositioneerd naast het uitvoerend bestuur, geeft leiding aan de risicobeheerfunctie en heeft de bevoegdheid en middelen om hier eigenstandig invulling aan te geven. Op deze wijze is de positionering van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer bevorderlijk voor het risicobeheer en is er sprake van statuur en aanzien. De sleutelfunctiehouders van de interne auditfunctie en de actuariële functie zijn geïnsourced.

2.2.3 Bestuurlijke omgeving

Pensioenkamer	De Pensioenkamer bepaalt hoe de pensioenregeling van ABP eruitziet. Na een akkoord in de Pensioenkamer voert ABP een uitvoeringstoets uit voordat de uitvoering van de nieuwe of gewijzigde pensioenregeling wordt geaccepteerd. Bij de invulling van de pensioenregeling houdt de Pensioenkamer rekening met de hoogte van het pensioen en de premie in samenhang met de beleggingsrisico's. De Pensioenkamer bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers binnen overheid en onderwijs.
Uitvoeringsorganisatie APG	Zie 2.6 Uitbestede werkzaamheden .
Verantwoordingsorgaan (VO)	<p>Het bestuur legt verantwoording over zijn handelen af aan het verantwoordingsorgaan. Daarnaast adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur over beleid en de gevolgen daarvan voor deelnemers. Gevraagd én ongevraagd. Bijvoorbeeld over:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag • de jaarrekening • de bevindingen van het Niet Uitvoerend Bestuur en andere informatie over het uitgevoerde beleid • en de beleidskeuzes voor de toekomst <p>Het verantwoordingsorgaan geeft vooraf advies, maar oordeelt ook achteraf of het bestuur goed gehandeld heeft. Dat oordeel kunt u teruglezen in het jaarverslag. Zie ook de statuten en het reglement van het verantwoordingsorgaan.</p>
Actuaris	<p>Het bestuur benoemt de certificerend actuaris zoals bedoeld in de pensioenwet.</p> <p>De certificerend actuaris toetst. Deze toetsingen hebben o.a. betrekking op:</p> <ul style="list-style-type: none"> • de vastgestelde technische voorzieningen • de actuariële analyses • de vermogenspositie, waaronder het (minimaal) vereist eigen vermogen

- of ons fonds voldoet aan de prudent-person regel
- de (gedempte) kostendekkende premies

De actuariële verklaring is opgenomen in het [jaarverslag](#).

Accountant

Het bestuur benoemt een externe registeraccountant. Deze accountant is verantwoordelijk voor de uitvoering van (wettelijke) controles op:

- het jaarverslag
- de DNB jaarstaten
- de Z-score
- de norm-portefeuille
- de basisgegevens

De accountantsverklaring is opgenomen in het [jaarverslag](#).

Daarnaast beoordeelt een accountant ons verslag duurzaam en verantwoord beleggen en geeft daar een verklaring bij.

2.3 Beheersmaatregelen en interne controle

Risicobeheersing- en controlesystemen

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

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

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

Incidentenregeling

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

2.4 Compliance en integriteit

Compliance risico

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

Integere bedrijfsvoering

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

Gedragscodes/Code of conduct

Wij hanteren een gedragscode. Deze is van toepassing voor alle personen die werken bij of voor ABP. Dit zijn in ieder geval bestuursleden, externe leden van commissies, leden verantwoordingsorgaan (NB: Met ingang van 1-6-2022 hebben de leden van het VO een eigen gedragscode) en (tijdelijke) medewerkers. Deze code is de basis voor het beheersen van het compliance risico. Daarom is de [ABP Gedragscodes](#) van toepassing op deze groep.

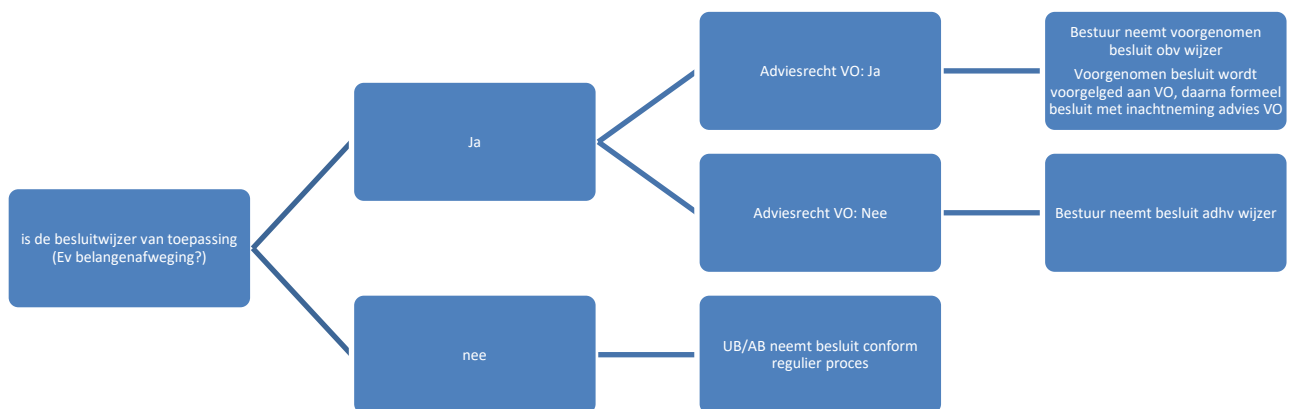
Compliance officer

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

adviseren aan het bestuur. Wanneer nodig schakelt de compliance officer rechtstreeks met de voorzitter algemeen bestuur.

2.5 Evenwichtige belangenafweging

Wettelijke norm	Uit de Pensioenwet volgt dat “de personen die het beleid van een pensioenfonds bepalen of mede bepalen zich bij de vervulling van hun taak richten naar de belangen van de bij het pensioenfonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever en zorgen ervoor dat dezen zich door hen op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen”.
Besluitwijzer	Om invulling te geven aan deze open norm is de besluitwijzer evenwichtige belangenafweging opgesteld. De besluitwijzer is een concreet en praktisch toepasbaar <u>stappenplan</u> dat helpt om op een gestructureerde manier verschillende belangen te kunnen afwegen. Het doel van dit stappenplan is om meer grip te krijgen op het besluitvormingsproces en evenwichtige besluiten te kunnen nemen waarin alle relevante factoren en doelgroepen meegenomen worden.
Inhoudelijke toetsing	Naast een beschrijving van de processtappen van het bestuurlijke proces, is in de besluitwijzer ook de basis gelegd voor de <u>inhoudelijke toetsing</u> . Daarvoor zijn enkele uitgangspunten en randvoorwaarden geformuleerd waarlangs afwegingen gemaakt kunnen worden.
Afspraken	<p>Voor de toetsende partijen, zoals het Verantwoordingsorgaan is het belangrijk dat het besluitvormingsproces goed te volgen is en dat argumenten en afwegingen die ten grondslag liggen aan een (voorgenomen) besluit voldoende inzichtelijk gemaakt kunnen worden. Daarom bevat de besluitwijzer ook toezeggingen richting het Verantwoordingsorgaan.</p> <p>Voor de doelgroepen die onderwerp zijn van een besluit (de zogenaamde basisdoelgroepen: deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers) is het van belang dat een besluit / het beleid uitlegbaar is en dat de uitkomst evenwichtig is. Zij moeten hun belangen immers terugzien, het besluit kunnen begrijpen en het besluit moet voor deze doelgroepen (in meerderheid) aanvaardbaar zijn. Daarom is in de besluitwijzer ook aandacht besteed aan hoe een besluit extern wordt gecommuniceerd. Dit als laatste onderdeel van het proces van evenwichtige belangenafweging. In onderstaande figuur is weergegeven wanneer en hoe de besluitwijzer wordt gebruikt.</p>



In de [bijlage I](#) is de Besluitwijzer evenwichtige belangenafweging opgenomen, inclusief de nadere beschrijving van de uitgangspunten.

2.6 Uitbestede werkzaamheden

Reikwijdte

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

1. Strategie, Beleid & Communicatie
2. Pensioenen
3. Beleggingen
4. Beheersing & Verantwoording

Voor de uitbesteding van activiteiten van ons fonds hanteren wij als uitgangspunt dat we de operationele activiteiten binnen de kernclusters zoveel mogelijk uitbesteden.

Daarmee kunnen wij onze bestuurlijke capaciteit volledig richten op ons beleid.

Voor een effectieve en efficiënte uitvoering verlangen wij van onze uitbestedingspartners dat de beheersings- en verantwoordingsprocessen zo goed mogelijk worden aangesloten op de beheers- en verantwoordingsdoelstellingen van ons fonds.

Voor alle uitbestede activiteiten geldt dat het ABP-bestuur te allen tijde de eindverantwoordelijkheid blijft dragen.

De verdere uitwerking hiervan staat in onze notitie uitbestedingsbeleid.

3. Financiële opzet en sturing

3.1 Inleiding

Driehoek kosten, ambitie en risico	De drie pijlers van het financiële beleid zijn het premie-, beleggings- en indexatiebeleid. Hieronder valt ook het kortingsbeleid (hierna verlagingsbeleid). Deze drie pijlers bespreken we in de hoofdstukken 4, 5 en 6.
Financiële Risicohouding	De financiële risicohouding van ABP bestaat uit een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding. De korte termijn risicohouding is uitgedrukt in een bandbreedte voor het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Het VEV schommelt door marktomstandigheden (m.n. renteveranderingen). De korte termijn risicohouding bespreken we in 3.4. De lange termijn risicohouding is uitgedrukt in ondergrenzen van de Haalbaarheidstoets. De ondergrenzen bespreken we in hoofdstuk 3.3. De korte- en de lange termijn risicohouding zijn in 2022 in overleg met de fondsorganen opnieuw vastgesteld. Ons strategisch beleggingskader valt binnen de financiële risicohouding.
Hoofdpunten financieel beleid	<p>Hoofdpunten van het financiële beleid van ABP:</p> <ul style="list-style-type: none"> • deelnemers een goed pensioen bieden tegen een redelijke prijs, met; • een ambitie om de pensioenen bestendig en volledig te kunnen indexeren, door; • een zo goed mogelijke afweging te maken tussen de hoogte van de premie, onze ambitie om te indexeren en het te nemen beleggingsrisico. <p>Ons financiële beleid toetsen we iedere 3 jaar voor:</p> <ul style="list-style-type: none"> • de actuariële grondslagen (zie hoofdstuk 7 Actuariële grondslagen), en; • het strategisch beleggingsplan (zie hoofdstuk 5.3 Risicometing en beheersing). <p>In 2021 zijn deze uitgangspunten opnieuw vastgesteld voor de periode 2022-2024. In 2022 hebben we het StIP 2022 verlengd tot in 2023. Dat staat ook beschreven in deze ABTN. Aandachtspunt hierbij is dat we in het kader van de Wet Toekomst Pensioenen het financiële beleid voor het nieuwe pensioencontract gaan vormgeven en een implementatieplan gaan maken voor de transitie daar naar toe.</p>
Herverzekering	Wij zijn zelf verantwoordelijk voor alle risico's uit onze verplichtingen vanuit het Pensioenreglement. Van herverzekering is geen sprake.

3.2 Sturing

Korte termijn financiële sturing via indexatie en verlagingen	De korte termijn sturing van de financiële positie van ons fonds doen we met ons indexatiebeleid en verlagingsbeleid. Bij indexatie verhogen we in principe per 1 januari het pensioen.
Lange termijn financiële sturing via premie- en beleggingsbeleid	De lange termijn sturing van de financiële positie doen we met ons premie- en beleggingsbeleid. De premie en het beleggingsbeleid hebben invloed op de ontwikkeling van het vermogen op de langere termijn.

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

Dekkingsgraad	De actuele dekkingsgraad is een momentopname. Die laat zien of ABP genoeg geld in kas heeft om de pensioenen nu en in de toekomst te kunnen betalen. Is de actuele dekkingsgraad 100%? Dan hebben we voor elke € 100 die we (straks)
---------------	--

Beleidsdekkingsgraad	<p>aan pensioen moeten betalen precies € 100 aan vermogen. De actuele dekkingsgraad stellen we vast aan het eind van elke maand.</p> <p>De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 actuele dekkingsgraden. Doordat het een gemiddelde is, stijgt en daalt deze dekkingsgraad niet zo snel van maand tot maand als de actuele dekkingsgraad. Deze dekkingsgraad geeft daardoor een stabiel beeld van onze financiële situatie. De beleidsdekkingsgraad wordt daarom gebruikt bij besluiten over onder meer waardeoverdracht en het verhogen of verlagen van de pensioenen.</p>
Dekkingsgraad premiekorting	<p>Bij een dekkingsgraad vanaf 150% kan het bestuur besluiten de premie te verlagen.</p>
Vereiste dekkingsgraad (VEV-dekkingsgraad) Ca. 129%	<p>Onder dit niveau van de beleidsdekkingsgraad moet een herstelplan worden ingediend. Komt de beleidsdekkingsgraad aan het eind van een kwartaal onder deze grens? Dan moeten we dit aan de toezichthouder melden. We moeten dan binnen 3 maanden een herstelplan indienen (zie artikel 138 van de Pensioenwet). De beleidsdekkingsgraad is sinds eind 2014 onder de grens van de vereiste dekkingsgraad. Dat betekent dat we vanaf dat moment ieder jaar een nieuw herstelplan hebben gemaakt.</p>
TBI-dekkingsgraad: niveau van toekomstbestendige indexatie (TBI): 120-140%	<p>De TBI-dekkingsgraad is het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf waar we volledig mogen indexeren. Deze grens hangt af van de rente, inflatie en het verwachte rendement, en beweegt tussen 120 en 140%. (131% eind 2022)</p>
Minimaal Vereiste Dekkingsgraad (MVEV-dekkingsgraad) Ca. 104%	<p>Hoe we de minimaal vereiste dekkingsgraad moeten berekenen, staat wettelijk vast. De minimaal vereiste dekkingsgraad is de grens waaronder we pensioenen moeten verlagen als:</p> <ul style="list-style-type: none"> • de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lang (6 meetmomenten) lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, en; • de actuele dekkingsgraad ook lager is dan het minimaal vereiste niveau.
Kritische dekkingsgraad 100% - 105%	<p>De kritische dekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij ABP (volgens het herstelplan) in de maximale hersteltermijn de vereiste beleidsdekkingsgraad van 129% kan bereiken. Als aan het einde van het jaar de actuele dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad, moet ABP de pensioenaanspraken verlagen. Om zo tijdig te kunnen herstellen tot aan de vereiste dekkingsgraad.</p>
Niveau van na-indexatie	<p>Is de financiële positie van ABP voldoende hersteld? En laten de regels het toe? Dan kan ABP besluiten om een deel van de beschikbare financiële ruimte in te zetten om de eerder gemiste indexatie alsnog te geven. Dit noemen we na-indexatie. Ook mogelijke pensioenverlagingen uit het verleden kunnen we in dat geval herstellen.</p> <p>De beschikbare financiële ruimte geldt voor alle deelnemers met een indexatie-achterstand. Iedereen krijgt dan een gelijk deel van de indexatieachterstand en/of pensioenverlaging. Het moment waarop de indexatieachterstand en/of pensioenverlaging is opgelopen, speelt hierbij geen rol. Wel krijgt het herstellen van een mogelijke pensioenverlaging voorrang op na-indexatie.</p>

Hieronder ziet u een overzicht van de belangrijke grenzen van de beleidsdekkingsgraad volgens het FTK.

Beleidsdekkingsgraad ¹	Classificatie	Toelichting
≥ VEV-dekkingsgraad (ca.129%), en ≥ TBI-dekkingsgraad (120-140%)	Groen	<ul style="list-style-type: none"> Dekkingsgraad > 150%: mogelijkheid tot premiekorting. Mogelijkheid tot volledig indexeren Mogelijkheid tot compenseren van mogelijke pensioenverlagingen uit het verleden. Mogelijkheid tot na-indexeren
< VEV-dekkingsgraad		<ul style="list-style-type: none"> Indienen herstelplan bij DNB (zie Hoofdstuk 3.4.3). <p>In dit geval bevindt het fonds zich in een situatie van een reservetekort. Het bestuur, verantwoordingsorgaan en DNB krijgen hierover meteen een bericht.</p> <p><i>Actualisatie herstelplan</i> Hebben we in het daaropvolgende jaar nog steeds een reserve-tekort? Dan dienen we een nieuw herstelplan (artikel 139 PW) in.</p>
< VEV-dekkingsgraad, en ≥ TBI-dekkingsgraad	Geel	<ul style="list-style-type: none"> Mogelijkheid tot volledig indexeren
110% - TBI-dekkingsgraad	Oranje	<ul style="list-style-type: none"> Geen mogelijkheid om volledig te indexeren. Mogelijkheid om een deel te indexeren.
< 110%	Rood	<ul style="list-style-type: none"> Geen mogelijkheid tot indexeren. Premieopslag van 1,5% <p>Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% kunnen we volgens het huidige FTK niet indexeren.</p>
< MVEV-dekkingsgraad (ca. 104%)	Rood	<p>Bij een beleidsdekkingsgraad onder de 104% spreken we van een dekkingstekort.</p> <p><i>MVEV-verlaging</i> We moeten de pensioenen verlagen als:</p> <ul style="list-style-type: none"> de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lager is dan de MVEV-dekkingsgraad, en: de actuele dekkingsgraad ook lager is dan de MVEV-dekkingsgraad. <p><i>De verlaging</i> Wij berekenen het verlagingpercentage als volgt:</p> $\frac{\text{MVEV-dekkingsgraad} - \text{Dekkingsgraad}}{\text{MVEV-dekkingsgraad}} \times 100\%$ <p>We berekenen de verlaging zo dat de dekkingsgraad direct op de MVEV-dekkingsgraad uitkomt. De verlaging is onvoorwaardelijk, maar mag over maximaal de hersteltermijn worden gespreid.</p>
	Rood	Kritische Dekkingsgraad (100% - 105%)

¹ De grenzen uit de tabel veranderen over de tijd.

Herstelplanverlaging

Is de actuele dekkingsgraad aan het einde van het jaar lager dan de kritische dekkingsgraad? Dan is een tijdig herstel tot aan de vereiste dekkingsgraad alleen mogelijk door de pensioenen te verlagen. Uitgangspunt is dat we dan de verlaging gelijk spreiden over de duur van het herstelplan. Als de verlaging zo laag is dat spreiding niet zinvol is, kunnen we besluiten niet te spreiden.

Rood

Ondergrens van de vrijstellingsregeling (90%)

Als een fonds de vrijstellingsregeling wil gebruiken om een verlaging te voorkomen, mag het fonds het herstelplan berekenen op basis van 12 in plaats van 10 jaar. Voorwaarde om gebruik te maken van de vrijstellingsregeling, is dat de actuele dekkingsgraad aan het eind van het jaar minstens 90% is. Als dat niet het geval is, moet het fonds een maatregel nemen om de dekkingsgraad direct op 90% te krijgen.

Grafisch samengevat:



3.2.2 Herstelplan

Wanneer maken wij een herstelplan?

Komt de beleidsdekkingsgraad aan het einde van een kwartaal onder de vereiste dekkingsgraad? Dan legt het bestuur binnen 3 maanden een herstelplan aan de toezichthouder (DNB) ter goedkeuring voor. Het bestuur vraagt advies aan het VO en aan de externe actuaris. Het plan laat zien hoe we aan de gestelde eisen kunnen voldoen, binnen de gestelde wettelijke termijn.

Wat is een herstelplan?

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

- In het herstelplan berekenen we met een methode van DNB hoeveel herstel van de dekkingsgraad de komende jaren mogelijk is.
- Voor de berekening veranderen we het beleggingsbeleid 10 jaar lang niet.
- Komt de beleidsdekkingsgraad na de hersteltermijn van 10 jaar op de vereiste dekkingsgraad uit? Dan zijn er geen verdere maatregelen nodig.
- Zo niet, dan zullen we de resultaten van de volgende maatregelen uitrekenen:
 - door het doorrekenen van het herstelplan kunnen we besluiten om toekomstige indexaties in de context van herstelplan op nul te zetten;
 - premie verhogen, voor zover dat binnen ons premiebeleid kan.
- Voldoet het herstelplan na de bovengenoemde maatregelen nog steeds niet? Dan geven wij aan hoe we daar met het verlagen van pensioen wel aan voldoen. Uitgangspunt is dat we dan de verlaging gelijk spreiden over de duur van het herstelplan. We kunnen besluiten niet te spreiden als de verlaging zo laag is dat spreiding niet zinvol is. Een verlaging voeren we alleen het eerste jaar door. Het jaar daarna maken we opnieuw een herstelplan, en beoordelen we of een verlaging nog nodig is.

Ligt de beleidsdekkingsgraad een jaar later nog steeds onder de vereiste dekkingsgraad? Dan maken we opnieuw een herstelplan. Sinds 2019 kon een fonds gebruik maken van een vrijstellingsregeling, waardoor het was toegestaan de hersteltermijn met 2 jaar te verlengen naar 12 jaar.

3.2.3 Maatregel MVEV

Wanneer wordt de maatregel MVEV genomen?

Is de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lang (6 opeenvolgende jaarlijkse meetmomenten) lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, of MVEV-dekkingsgraad? Dan moeten we de pensioenen verlagen. We hoeven de pensioenen niet te verlagen als bij het laatste meetmoment de actuele dekkingsgraad boven de MVEV-dekkingsgraad ligt. Eind 2022 waren zowel de actuele dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad hoger dan de MVEV-dekkingsgraad, waardoor de periode van 5 jaar opnieuw begint.

Doel van de maatregel MVEV?

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

- De MVEV-verlaging kan over maximaal 10 jaar gelijk worden gespreid.
- De verlaging is onvoorwaardelijk.

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

Doel van het financieel crisisplan

Het doel van een financieel crisisplan is:

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

In het crisisplan staat hoe we omgaan met crisissituaties, zoals beschreven in de pensioenwet. De precieze maatregelen stemmen we altijd af op de aard van de crisis en op de omstandigheden van dat moment.

Onderdelen financieel crisisplan

In het financieel crisisplan beschrijven we in ieder geval:

- 1 of meer financiële situaties waarin we niet aan vereist eigen vermogen voldoen;

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

3.2.5 Communicatie over verhogingen en verlagingen

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

Gezien de onvoorspelbaarheid door de komst van het nieuwe stelsel, is het heel lastig om in 2023 voorspellingen te doen over het verhogen of verlagen van de pensioenen op de middellange termijn. Daarom zullen we dat ook niet doen. We zullen wel aan deelnemers duidelijk maken onder welke voorwaarden we kunnen en willen verhogen of moeten verlagen. In de communicatie daarover houden we ons uiteraard aan de wettelijke voorschriften. zoals bijvoorbeeld het inzicht geven per leeftijdscohort in de effecten van verhogingen op de langere termijn.

In welke middelen communiceren we?

Meerdere communicatiekanalen

Informatie over mogelijke verhogingen of verlagingen communiceren we in de kwartaalberichten, nieuwsberichten voor de site, boodschappen in externe media, etc.

3.3 Haalbaarheidstoets

Haalbaarheidstoets	<p>Voor de haalbaarheidstoets gebruiken we een groot aantal scenario's vanuit DNB. We kijken dan naar de samenhang tussen de financiële opzet van ons fonds, het verwachte pensioenresultaat en de risico's daarvan. De haalbaarheidstoets geldt ongeveer 60 jaar. Er zijn 2 haalbaarheidstoetsen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • aanvangshaalbaarheidstoets (bij een nieuwe regeling of na grote aanpassingen); • jaarlijkse haalbaarheidstoets.
Pensioenresultaat	<p>Het pensioenresultaat is de som van de verwachte uitkeringen gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen zonder verlagingen en volledig geïndexeerd. Het is de mediaan van alle scenario's.</p> <p>Met de premie die we heffen en de wens om volledig en toekomstbestendig te kunnen indexeren, stelden we bij de aanvangstoets de ondergrenzen vast.</p>
Aanvangshaalbaarheidstoets	<p>De aanvangshaalbaarheidstoets moet laten zien:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Dat het verwachte pensioenresultaat boven de ondergrenzen zit (zie tabel 3.3.1). 2. Dat het premiebeleid over de hele beleggingshorizon voldoende realistisch en haalbaar is. 3. Dat het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om vanuit de minimaal vereiste dekkingsgraad binnen de looptijd van het herstelplan (10 jaar) aan de vereiste dekkingsgraad te voldoen. 4. Wat het pensioenresultaat is bij een slechtweersscenario. <p><i>Toetsingen</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Bij de toetsing van onderdeel 1, 2 en 4 gaan we uit van de actuele financiële situatie. • De onderdelen 1 en 2 evalueren we daarnaast ook vanuit de vereiste dekkingsgraad. <p><i>Ondergrenzen</i></p> <p>Het bestuur stelt in overleg met de sociale partners de ondergrenzen bij 1 en 4 vast². We stelden de volgende pensioenresultaten als ondergrens vast:</p> <ul style="list-style-type: none"> • vanuit een vereiste dekkingsgraad : 95% • vanuit de actuele dekkingsgraad : 85% • maximale afwijking (relatief) bij een slechtweersscenario : 45% <p><i>Wanneer doen wij een aanvangshaalbaarheidstoets?</i></p> <p>Een maand nadat het fonds heeft besloten een nieuwe regeling uit te voeren. Of bij een grote aanpassing.</p>
Jaarlijkse haalbaarheidstoets	<p>Elk jaar toetsen we de punten 1 en 4 van de haalbaarheidstoets:</p> <p>De jaarlijkse haalbaarheidstoets moet laten zien:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Dat het verwachte pensioenresultaat vanuit de actuele situatie boven de ondergrens zit (zie tabel 3.3.2). 4. Dat het pensioenresultaat bij een slechtweersscenario niet meer dan 45% (relatief) afwijkt van het verwachte pensioenresultaat.

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

Wanneer doen wij een haalbaarheidstoets?

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

De meest recente aanvangshaalbaarheidstoets was in 2016 (zie tabel 3.3.1). In 2022 voerden we de jaarlijkse haalbaarheidstoets uit. In tabel 3.3.2 staan de uitkomsten van deze haalbaarheidstoets.

Tabel 3.3.1 Aanvangshaalbaarheidstoets 2016

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

Tabel 3.3.2. Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2022

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Resultaat per 1-1-2022
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2022: 110,6%)	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 85%	Verwacht pensioenresultaat: 97,9%
Actuele dekkingsgraad (per 1-1-2022: 110,6%)	Maximale relatieve afwijking van het verwachte pensioenresultaat bij een slechtweersscenario: 45%	Afwijking slechtweersscenario: 32,9%

Extra voorwaarde bij de aanvangshaalbaarheidstoets

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

Conclusie

Tabel 3.3.2 geeft aan dat het fonds in 2022 slaagt voor onderdelen 1 en 4.

De uitkomsten

De uitkomsten zijn agendapunt bij een overleg tussen het bestuur en sociale partners. Daarnaast legt het bestuur over de haalbaarheidstoets verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Voldoen we bij de haalbaarheidstoets niet aan de gestelde ondergrenzen? Dan overlegt het bestuur met sociale partners of en welke maatregelen we moeten nemen. De haalbaarheidstoets is daarmee vooral een instrument om de financiële opzet van het fonds te toetsen.

Uniforme Rekenmethodiek (URM)

In de Pensioenwet staat dat het te bereiken ouderdomspensioen moet worden weergegeven in 3 scenario's. Dit betekent dat alle pensioenfondsen verplicht zijn om via 3 bedragen inzicht te geven in de koopkracht en risico's van het toekomstig

pensioeninkomen. Deze 3 bedragen zijn gebaseerd op een optimistisch ('goed weer'), verwacht en pessimistisch ('slecht weer') scenario en zijn indicatief. De rekenmethode om de uitkomsten in 3 scenario's te berekenen, noemen we de Uniforme Rekenmethodiek (URM). De 3 scenariobedragen zien deelnemers terug in het Pensioenregister en het UPO. De gegevens voor de rekenmethode komen uit de haalbaarheidstoets.

3.4 Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding is in 2022 opnieuw bepaald en uitgedrukt in een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen.

De kwantitatieve risicohouding voor de korte termijn is als volgt vastgesteld:

- We hanteren een dynamische VEV bandbreedte van 3%-punt voor het strategisch VEV,
- De bovenkant van deze VEV-bandbreedte is gelijk aan het huidige strategisch VEV, exclusief de zogenaamde S10-opslagen en met een signaal-limiet op 129.5%, en
- de onderkant van de VEV-bandbreedte is gelijk aan het huidige strategisch VEV (exclusief de zogenaamde S10-opslagen) +/- 3%-punt.

Het huidig strategisch VEV is het VEV-niveau van het strategisch beleggingsbeleid van ABP op het moment dat de risicohouding is herzien. Dit wordt nader toegelicht in hoofdstuk 5.

3.5 Risicohouding vrijwillige premieregelingen

Het bepalen van de risicohouding geldt niet alleen voor de basisregeling, maar ook voor ABP ExtraPensioen en Nettopensioen. Deze laatste zijn onze vrijwillige premieregelingen. De risicohouding is de mate waarin deelnemers beleggingsrisico's kunnen en willen nemen om de doelen te behalen. De risicohouding is de maximale aanvaardbare afwijking tussen het pensioen in een pessimistisch scenario en het verwachte pensioen in een verwacht scenario zoals in de URM. De risicohouding voor ABP ExtraPensioen en Nettopensioen gaat over de pensioendatum, het moment van inkoop in de basisregeling. Wij stelden de risicohouding vast na overleg met sociale partners en overige fondsorganen. In onderstaande tabel staat de risicohouding per leeftijdsgroep.

Tabel: risicohouding AEP en Nettopensioen

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

Het licht hogere risico van ABP ExtraPensioen, komt doordat ABP ExtraPensioen in zijn aard een aanvullend product is. Meer nog dan Nettopensioen (omdat Nettopensioen de normale pensioenopbouw uitbreidt naar het inkomen boven de fiscale aftoppingsgrens).

3.5 Waardering

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

3.5.1 Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

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

- de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB;
- de actuariële grondslagen (zie hoofdstuk 7 [Actuariële grondslagen](#));
- verwerkte indexaties of verlagingen van de pensioenen na de definitieve besluitvorming;
- de toekomstige aanpassing van de AOW-leeftijd zoals we die nu kunnen voorzien.

Voorziening ouderdoms- en nabestaandenpensioen

In deze voorzieningen zitten de volgende pensioenen:

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

Voorziening arbeidsongeschiktheids- pensioen (AOP)

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is een arbeidsongeschiktheidspensioen die de WIA aanvult. De regeling is op risicobasis gefinancierd. Deze voorziening gaat alleen over pensioenen die zijn ingegaan. Inclusief arbeidsongeschiktheidspensioenen voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden, maar die nog niet zijn gemeld of bij wie de uitkering nog niet is gestart (IBNR). De militairen kennen een apart arbeidsongeschiktheidspensioen ten laste van het ministerie van Defensie.

Voorziening ABP ExtraPensioen (AEP)

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

Voorziening nettopensioen

Nettopensioen is een vrijwillige beschikbare premiereregeling. Deze regeling zorgt voor pensioenopbouw over het salaris boven de fiscale aftoppingsgrens. Het is een voorziening voor ingegane ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid en voor de beleggingen. De beleggingsvoorziening is gelijk aan de waarde van de beleggingen en deze is volledig voor risico van de deelnemers.

3.5.2 Waardeoverdracht

Individuele waardeoverdracht

Verzoeken voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten behandelen we volgens de wet en regelgeving. Dit betekent dat individuele waardeoverdracht alleen mag vanaf een beleidsdekkingsgraad van 100%.

Collectieve
waardeoverdrachten

Voor collectieve waardeoverdrachten hebben we het volgende beleid:

Inkomende collectieve waardeoverdrachten

Bij inkomende waardeoverdrachten bepaalt de waarde die wordt overgedragen, de pensioenaanspraken in de ABP-regeling. Bij de overdrachtswaarde houden we rekening met een bufferopslag. De bufferopslag leiden we af van onze actuele dekkingsgraad op het meetmoment. Het meetmoment ligt op de datum van overdracht of, indien DNB daar ruimte voor geeft, op een andere datum binnen het kwartaal voor de datum van overdracht. Alleen als DNB daar ruimte voor geeft. Is de meegegeven waarde van het overdragend pensioenfonds niet goed genoeg voor de inkoopwaarde die wij vragen? Dan moet de werkgever van het overdragend pensioenfonds bijstorten. Het door de collectieve waardeoverdracht bij ABP verkregen pensioen kan meelopen met na-indexatie. De na-indexatie mag dan niet hoger zijn dan het ABP-maximum. De na-indexatie mag ook niet hoger zijn dan de gemiste indexatie van het oude fonds. Wij zijn hierbij afhankelijk van de gegevens die we krijgen van de overdragende pensioenuitvoerder.

Uitgaande collectieve waardeoverdracht

Bij een uitgaande collectieve waardeoverdracht geven wij een bufferopslag mee die uitgaat van onze actuele dekkingsgraad. Het meetmoment ligt op de datum van overdracht of op een andere datum binnen het kwartaal voor de datum van overdracht. Alleen als DNB daar ruimte voor geeft. ABP laat de ontvangende pensioenuitvoerder de hoogte van de gemiste indexatie per persoon weten.

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

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

Is er sprake van een grote collectieve waardeoverdracht? Of wijken we bij de uitvoering af van ons beleid? Dan leggen we de collectieve waardeoverdracht voor een advies voor aan het Verantwoordingsorgaan.

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

Verzekeringstechnisch
nadeel (VTN)

Als een groep deelnemers vertrekt of binnenkomt bij ABP, kan het zijn dat hierdoor de premie stijgt. Dat is voor ABP een verzekeringstechnisch nadeel. Dit verschil moet de werkgever dan betalen. Ook als een werkgever geen nieuwe deelnemers meer aanmeldt, betaalt de werkgever het verschil. Dit noemen we een afwikkelingsaansluiting. De vergoeding die we krijgen, voegen we toe aan het verzekeringstechnisch nadeel.

Omdat het VTN waarschijnlijk niet meer speelt na de invoering van het Nieuwe Pensioencontract vanaf 2026 (vervallen doorsneesystematiek), berekenen we het VTN-bedrag vanaf de start van de collectieve toetreding/uitstrooming of afwikkelingsaansluiting tot 1 januari 2026. ABP heeft het recht om alsnog tot (een deel van de) inning van het VTN over te gaan. Afhankelijk van de inhoud van de pensioenregeling na het invoeren van het Nieuwe Pensioencontract, bekijkt ABP of en welke VTN-kosten de werkgever aan ABP moet betalen.

4. Premiebeleid

In het premiebeleid gebruiken wij de volgende premiebegrissen:

Basispremie	Actuarieel benodigde premie op basis van een verwacht reëel rendement zonder op- of afslagen.
Kostendeekkende premie	De premie die we wettelijk minimaal in rekening moeten brengen. In Bijlage B vindt u de hoogte van de premiecomponenten. Bij de berekening van de kostendeekkende premie kozen wij te rekenen met het verwacht portefeuillerendement in plaats van de rentetermijnstructuur. Dit noemen we de 'gedempte kostendeekkende premie'. Voor de berekening gebruiken we het verwacht beleggingsrendement op basis van de wettelijke parameters van artikel 23a Besluit FTK.
Feitelijke premie	De premie die de werkgever aan ons betaalt. Dit is de basispremie plus mogelijke op- en afslagen. De feitelijke premie mag niet lager zijn dan de kostendeekkende premie. In Bijlage B vindt u de hoogte van de feitelijke premie.

4.1 Hoogte premie van de OP/NP-regeling

Keuze premiebeleid op basis van verwacht reëel rendement

We willen een betaalbare en stabiele premie. We berekenen de premie via het verwachte reële beleggingsrendement. Dit is het verwachte portefeuille rendement min onze gewenste indexatie. Wij verwachten hiermee een stabielere premie dan met een berekening via de marktrente. De marktrente schommelt van dag tot dag. Deze schommelingen leiden tot premieschommelingen. Dat willen we juist zorgen dat dit niet gebeurt. Dit verwachte rendement passen we aan voor onze gewenste indexerings. We hebben de ambitie om de pensioenen te indexeren met de prijsindexatie. Hiermee houden we rekening bij de premiebepaling. We gaan bij de premieberekeningen uit van de actuariële grondslagen volgens het laatste grondslagenonderzoek.

Uitgangspunten van ons premiebeleid:

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

Premie op basis van een verwacht reëel rendement

Het verwacht reëel rendement waar we mee rekenen

Met het verwacht reëel rendement berekenen we de basispremie. Het verwacht reëel rendement voor de premie noemen we de disconteringsvoet. Deze bedraagt voor ABP 2,0%.

Is de premie kostendeekkend?

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

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

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

We kozen ervoor de kostendekkende premie te dempen en om te rekenen met een verwacht portefeuillerendement. We gebruiken een verwacht beleggingsrendement via de wettelijke parameters van artikel 23a Besluit FTK.

Aan demping met een verwacht rendement moet (volgens artikel 4 Besluit FTK 2) voldoen aan:

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

De kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

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

Bij voorwaardelijke indexatie berekenen we in de premie welke opslag nodig is voor de indexatie. Is deze opslag hoger dan de opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen? Dan wordt het meerdere opgenomen onder D.

Toets kostendekkende premie

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

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

In de rapportages aan DNB en in de jaarrekening staat de hoogte van de onderdelen van de premie. Zie Bijlage B voor de opsplitsing van de premie ouderdoms- en nabestaandenpensioen.

Fasering van de premie

In 2023 was een sterke premiedaling voorzien door het wegvallen van de IVP-premie. Op verzoek van de Sociale Partners besloot het bestuur de premiestijging in 2022 van 0,9%-punt door te schuiven naar 2023. Dat deden we door een 2-jarige fasering. Dat leidde tot een stabielere premiepad naar het begin van het nieuwe pensioenstelsel.

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

Waarom gebruiken wij een opslag?

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

Wanneer gebruiken wij een opslag?

Als de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober van een jaar (peildatum), lager is dan 110%, gebruiken we voor het daaropvolgende jaar een vaste premieopslag van 1,5%-punt. Deze opslag komt bovenop de basispremie.

4.3 Premiekorting

Voorwaarden voor een premiekorting

Het bestuur stelde vast dat een premiekorting pas doorgevoerd mag worden als de dekkingsgraad minimaal 150% is.

Wij kunnen de gedempte kostendekkende premie verlagen als aan al deze wettelijke voorwaarden is voldaan:

- de beleidsdekkingsgraad is hoger dan de vereiste dekkingsgraad;
- we indexeerden de laatste 10 jaar en behaalden daarmee onze ambitie;
- we maakten de verlagingen van de afgelopen 10 jaar op pensioenen ongedaan.

4.4 Nadere omschrijving premievaststelling van de overige regelingen

4.4.1 Hoe financieren we ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen voor militairen?

Afwijking rond de pensioenregeling voor burgers.

Vanaf 2019 hebben de militairen een middelloonregeling. Deze wijkt af van de middelloonregeling voor de rest van ABP. Vanwege deze afwijkende middelloonregeling zijn ook de overgangskansen, promotie-indices en incassokosten gebaseerd op de militairen. Voor de financiering van ouderdoms- en nabestaandenpensioen gebruiken we dezelfde methode als voor de middelloonregeling van de burgers (hieronder valt ook het burgerpersoneel van Defensie). Zie paragraaf 4.1 t/m 4.3.

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

Defensie betaalt de uitkeringen van het ouderdomspensioen over de pensioengeldige tijd vóór 1 juni 2001 op declaratiebasis [1]. Dit geldt niet voor militairen die overgingen naar een niet-militaire functie binnen de sector Overheid en Onderwijs, en ook niet bij een overstap naar een functie buiten de sector Overheid en Onderwijs gevolgd door waardeoverdracht.

4.4.2 Hoe financieren we het arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP)?

Financiering via rentedekking

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

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

Premie per sector

Werkgevers betalen een premie voor de risico's die speciaal gelden voor de sector waarin zij actief zijn. Dit geldt niet voor de risico's waar zij geen invloed op hebben. Dit zijn de risico's die samenhangen met de bestandsopbouw van de deelnemers naar geslacht en leeftijd. Dit risico wordt door alle werkgevers gedeeld. Uitzondering hierop zijn de militairen. De militairen kennen een apart arbeidsongeschiktheidspensioen ten laste van het ministerie van Defensie.

We berekenen de premie met de volgende variabelen:

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

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

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

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

4.4.3 Hoe financieren we voorwaardelijk pensioen?

Afwikkeling
voorwaardelijk pensioen

Tot eind 2022 werden de voorwaardelijke pensioenaanspraken van deelnemers gefinancierd uit de premie Inkoop Voorwaardelijk Pensioen (IVP-premie). Op 31 december 2022 liep de regeling af en is het IVP van alle deelnemers die nog niet met pensioen zijn, onvoorwaardelijk geworden. Aan het einde van 2022 hebben we de financiering sluitend gemaakt met als resultaat een licht overschot, dat aan een bestemmingsreserve is toegevoegd. Het is aan de Sociale Partners om een doel voor dit overschot te bepalen. In 2023 is er dus geen IVP-premie meer.

De afspraken tussen ABP en sociale partners over de financiering van de voorwaardelijke inkoop staan in de Uitvoeringsovereenkomst Financiering Regeling Voorwaardelijke Inkoop.

Inkoop max Politie

Net als het voorwaardelijk pensioen liep ook de regeling 'Inkoop max Politie' van de sector Politie eind 2022 af. Deze regeling was een aanvulling op het voorwaardelijk pensioen (IVP).

4.4.4 Hoe financieren we individuele aanvullingen op het pensioen?

Vrijwillige deelneming

Een deelnemer die vrijwillig deelneemt in de ABP-regeling betaalt hiervoor dezelfde premie als die voor de basisregeling geldt. Hij betaalt naast het werknemersdeel ook het werkgeversgedeelte zelf. Sinds 2020 is ook gedeeltelijke vrijwillige deelneming mogelijk voor 25%, 50% of 75%. De premies zijn dan naar rato van het deelnamepercentage.

ABP ExtraPensioen
(AEP)

ABP ExtraPensioen is een beschikbare premiereregeling. Het rendement is gelijk aan het ABP-rendement na aftrek van kosten. Over de laatste 2 maanden voor pensionering gebruiken we een fictief rendement van 0%. De deelnemer heeft een inleggarantie; het saldo is altijd minimaal de som van zijn inleg. Het saldo zetten wij bij pensionering om in extra ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Dat doen we ook bij ontslag of overlijden. Hiervoor gebruiken wij dezelfde actuariële grondslagen als voor de basisregeling voor de burgers. De inkoop berekenen we vanaf 2023 met een verwacht reëel rendement van 2,0%. Is er sprake van een premieopslag op de OP/NP-premie, dan passen we de relatieve verhoging die de premie opslag op de OP/NP-premie veroorzaakt, ook toe op de inkooptarieven voor AEP.

Voorziening voor inleggarantie

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

Nettopensioen

Nettopensioen is een vrijwillige beschikbare premiereregeling. Met een nettopensioenregeling kan de deelnemer extra pensioen opbouwen boven wat fiscaal maximaal mag in de basisregeling. De deelnemer kan ook een

nabestaandenpensioen verzekeren. Voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid geldt hetzelfde als voor de basisregeling.

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

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

Deelnemers aan het Nettopensioen hebben een salaris boven een jaarlijks door de fiscus vastgesteld maximum. De werkgever kan in plaats van de nettopensioenregeling een andere nettopensioenregeling aan zijn werknemers aanbieden. Deze andere regeling moet minimaal gelijk zijn aan de nettopensioenregeling van ABP.

Premistaffel

Voor het Nettopensioen gebruiken we de fiscale staffel 3. Deze gaat uit van een rekenrente van 3%.

4.4.5. Overige tarieven en factoren

Tarieven uit het tabellenboek

De overige tarieven en factoren, zoals de afkooptarieven en de flexfactoren, gaan uit van dezelfde disconteringsvoet als die voor de OP/NP-premie. Deze overige tarieven en factoren gebruiken we bijvoorbeeld om pensioen te vervroegen of uit te stellen. Of om OP of PP te verhogen.

5. Beleggingsbeleid

ALM studie en
strategisch
beleggingskader

In de financiële opzet zoeken we een balans tussen een verwacht pensioenresultaat dat zo goed mogelijk aansluit bij onze ambitie en een slechter pensioen dat nog acceptabel is. Die balans bepalen we met behulp van een ALM-studie. We zorgen ervoor dat de balans past binnen onze financiële risicohouding. De ambitie van ABP is een zo hoog mogelijk oftewel volledig geïndexeerd pensioen en het beperken van het aantal kortingen. Gegeven de premie en huidige economische omstandigheden is de verwachting echter dat we de pensioenen niet volledig kunnen indexeren.

In onze ALM-studie vergelijken we diverse beleggingsportefeuilles in verschillende economische scenario's met elkaar. Wij hebben deze opnieuw uitgevoerd in 2022, als voorbereiding voor het nieuwe beleid en STIP per 2023. De uitkomst van deze studie is het strategisch beleggingskader. Dit is het kader voor onze beleggingsportefeuille.

Op basis van dit kader beleggen we voor 60% in zakelijke waarden en voor 40% in vastrentende waarden. In 2022 is een aanpassing gemaakt in het beleid voor de afdekking van renterisico. Onze afdekking van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad varieert tussen 40% en 50% en we hebben geen expliciete strategische afdekking van het inflatierisico. Dit minimale percentage van 40% is een verhoging ten opzichte van het eerdere percentage (30%)

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

- Rendement
- Risico
- Kosten
- Duurzaamheid

5.1 Strategisch Beleggingsplan 2022 en Uitvoeringsmandaat Vermogensbeheer

Strategisch
beleggingsplan 2022
(STIP)

Iedere drie jaar stelt het algemeen bestuur van ABP een nieuw strategisch beleggingsplan vast, dit noemen we het STIP. Na het opnieuw vaststellen van de financiële risicohouding en strategisch beleggingskader in 2022, zal in 2023 een nieuw StIP worden vastgesteld. Tot die tijd geldt het STIP 2022 zoals in 2021 is vastgesteld..

De strategische portefeuille is gericht op:

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

Het STIP beschrijft het meerjarig beleggingsraamwerk en is vastgesteld door het algemeen bestuur. Het uitvoerend bestuur stelt aanvullende kaders op die samen met de jaarlijkse normportefeuille en benchmarks zorgen voor de uitvoeringsrichtlijnen. Als uitvloeisel hiervan stelt de uitvoerder een Uitvoeringsmandaat Vermogensbeheer (UV) op. Het UV heeft geen afgebakende periode van geldigheid; de uitvoerder stelt een nieuwe versie vast wanneer daar aanleiding voor is.

Allocatie beleggingscategorieën

Beleggings categorie	StIP 2022
Equity Developed	27%
Equity Emerging	7%
Aandelen	34%
Real Estate	10%
Infrastructure	4%
Private Equity	6%
Commodities	6%
Alternatives	26%
Zakelijke waarden	60%
Government Bonds (inclusief overheids gerelateerd)	10%
Long Duration Government Bonds	13%
Credits (exclusief overheids gerelateerd)	11%
Emerging Markets Debt	6%
Vastrentende waarden	40%
Totaal	100%

Strategische valutahedge

Valutahedge	StIP 2022	Langetermijn doel
Zakelijke waarden exclusief commodities		
USD, GBP, JPY, CHF, AUD, CAD	50%	25% (-25%)
Overige valuta's	0%	0%
Zakelijke waarden - commodities		
alle valuta's	0%	0%
Vastrentende waarden		
USD, GBP, JPY, CHF, AUD, CAD	100%	100%
Overige valuta's	0%	0%

Voorgenomen
verhoging van het
risicoprofiel

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

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

Duurzame en rechtvaardige transitie

Duurzaam en
verantwoord beleggen

ABP wil alle deelnemers nu en in de toekomst een goed pensioen bieden. Een pensioen waar ze van kunnen genieten in een leefbare wereld. Daarom letten

we bij elke beleggingsbeslissing op rendement, risico, kosten, én de prestaties van deze beleggingen op het gebied van duurzaamheid.

In [ons beleid duurzaam en verantwoord beleggen \(DVB\)](#) leggen we vast welke duurzaamheidsdoelen we onszelf vanaf 2020 stellen, en hoe we van plan zijn deze doelen te halen. Voor het thema klimaat werken we dat uit in ons [klimaatbeleid](#).

Wij zijn een belegger die investeert voor de lange termijn. Dat zie je terug in onze duurzaamheidsvisie voor de toekomst, en in onze uitgangspunten voor duurzaam en verantwoord beleggen:

- ABP belegt het pensioengeld van ruim 3 miljoen Nederlanders. Dat doen we om een goed pensioen in een leefbare wereld waar te maken voor onze deelnemers nu en in de toekomst, tegen een zo laag mogelijke premie. Een duurzame economie is nodig voor een leefbare wereld. Daarom is een duurzame economie het leidende uitgangspunt in ons duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid.
- Als fonds gebouwd op de fundamenten van solidariteit en collectiviteit staan we midden in de maatschappij. Die waarden maken wie wij zijn. Ze schetsen ook onze verantwoordelijkheid waaraan we met ons duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid invulling willen geven. We letten bij elke beleggingsbeslissing dus niet alleen op rendement, risico en kosten maar ook op duurzaamheidsprestaties.
- ABP is een langetermijnbelegger. Dat betekent dat we alleen beleggen in activiteiten die ook op lange termijn passen in een duurzame economie. We kiezen bewust waar we wel in willen beleggen. We hoeven niet overal in te beleggen om een goed pensioen waar te maken.
- We zijn ons bewust van het feit dat onze beleggingen impact hebben op de wereld en dat de wereld impact heeft op onze beleggingen. We willen positieve impact maken met onze beleggingen en negatieve impact en risico's beperken.
- We bouwen af wat niet past in een duurzame economie, en we bouwen om wat de klimaattransitie kan en wil maken. Ook bouwen we aan toekomstbestendige en duurzame verdienmodellen.
- We zijn ervan overtuigd dat we duurzaam en verantwoord kunnen beleggen zonder dat dit ten koste gaat van rendement en risico. Anders gezegd: we verwachten minstens hetzelfde rendement te behalen als wanneer we niet duurzaam en verantwoord zouden beleggen. Dat toetsen we en wordt bevestigd door de analyses die we doen.
- ABP hanteert een integrale aanpak vanuit een heldere visie op een duurzame economie. Duurzaamheid vraagt om een standpunt, een visie op een duurzame wereld, en de vertaling daarvan in keuzes in lijn met die visie.
- Werken aan een duurzame en leefbare wereld doen we niet alleen. ABP vindt het belangrijk om kennis en inzichten bij anderen op te doen. Wij gaan daarom in gesprek over duurzaamheidsvoorkeuren met onze deelnemers en andere stakeholders. Dat hebben we ook voor dit klimaatbeleid gedaan. Zo kunnen we onze kennis uitbreiden, informatie ophalen en onze krachten bundelen om samen meer te bereiken.

In het DVB-beleid laten we zien wat onze visie voor 2050 is, en welke ambitie we op basis daarvan voor 2030 hebben geformuleerd. Voor de periode tot 2025 stellen we concrete doelen, een eerste stap op weg naar deze ambities en visie.

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

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

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

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

Hoe gaan we onze doelen bereiken?

Als belegger beschikken we over verschillende mogelijkheden om onze doelen te behalen. Allereerst beleggen wij alleen in bedrijven die financieel aantrekkelijk zijn én duurzaam en verantwoord te werk gaan. Daarvoor zetten we onze DVB-instrumenten in: insluitingsbeleid, actief aandeelhouderschap en onze SDI- en impactinvesteringen. Ons **insluitingsbeleid** zijn we momenteel aan het aanscherpen om te zorgen dat ons beleid leidt tot een duurzamere portefeuille. Dat doen we door scherper randvoorwaarden te stellen aan wanneer ondernemingen voor ABP investeerbaar zijn. Onze **SDI's** maken het mogelijk bewust te beleggen in bedrijven, vastgoed of infrastructuur, die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Daarbovenop willen we met **impactinvesteringen** onze rol als investeerder inzetten om zelf het verschil te maken, met investeringen in oplossingen voor maatschappelijke problemen.

Nederlandse
Stewardship Code

Binnen ons **actief aandeelhouderschap** stemmen we op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin we zijn belegd, conform het [ABP stembeleid](#), en voeren we verbetertrajecten met bedrijven om hun bedrijfsvoering te verduurzamen en om goed ondernemingsbestuur verder aan te sporen. Daarbij bundelen we waar dat kan onze krachten met andere partijen en het versterken van lopende samenwerkingen met andere beleggers en stakeholders. Hoe we dit doen leggen we uit in het [ABP Stewardship beleid](#). Met dit beleid menen we te voldoen aan de actuele vereisten van de Nederlandse Stewardship Code.

Herziene Richtlijn
Aandeelhoudersrechten

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

OESO richtlijnen ABP onderschrijft de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's). Hierbij gebruiken we de volgende documenten als leidraad voor de manier waarop wij factoren op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur (zogenoemde 'ESG factoren') meewegen in het nemen van een beleggingsbeslissing:

- het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers
- het Instrumentarium (opgesteld voor pensioenfondsen t.b.v. het IMVB-convenant).

Wij verwachten ook van onze externe fiduciair manager en vermogensbeheerder dat zij, en alle partijen waar zij mee samenwerken, conform deze standaarden handelen. Op onze [website](#) leggen we dit in meer detail uit.

Fiscaal Beleid Belastingheffing is een belangrijk maatschappelijk onderwerp. Als een van de grotere pensioenfondsen ter wereld vinden wij dat fiscaal verantwoord gedrag niet alleen van ons verwacht mag worden, maar ook van de bedrijven waarin en waarmee wij beleggen. Wij hebben onze visie vastgelegd in ons fiscaal beleid, waarbij wij rekening houden met onze brede maatschappelijke functie en verplichting naar onze deelnemers. Het beleid is te vinden op onze [website](#). Wij herzien ons fiscaal beleid regelmatig, zodat het meegroeit met de maatschappelijke normen en opvattingen.

5.2 Organisatie en governance

Verantwoordelijkheid Algemeen Bestuur en Uitvoerend Bestuur Het Algemeen Bestuur is eindverantwoordelijk voor het gehele beleggingsproces. Het bestuur richt zich daarbij met name op de strategische en beleidsmatige zaken. Het Uitvoerend Bestuur adviseert het bestuur over Strategisch beleid en heeft het mandaat over de uitvoering. Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingericht bestaande uit niet uitvoerend bestuurders. Deze heeft als taak een klankbordfunctie voor het Uitvoerend bestuur.

Uitvoeringsmandaat APG Voor de uitbesteding van het vermogensbeheer op basis van het kader vermogensbeheer, het STIP en de aanvullende kaders, beleidsdocumenten en operationele richtlijnen geldt het volgende:

- APG hoeft beleggingen die ze binnen de afspraken wil gaan doen niet vooraf aan het Uitvoerend bestuur voor te leggen. Dit moeten ze wel doen als dat expliciet vermeld staat.
- Beleggingen die APG buiten de gestelde grenzen wil gaan doen, moet APG ter goedkeuring aan het Uitvoerend Bestuur voorleggen.
- APG legt elk kwartaal verantwoording af aan het Uitvoerend Bestuur over de voortgang van de uitvoering, of vaker in uitzonderlijke
- marktomstandigheden en indien het Uitvoerend Bestuur dat nodig acht.

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

Sinds 2015 gebruiken we voor elke beleggingscategorie twee benchmarks (vergelijkingsmaatstaven):

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

Common benchmark

De common benchmarks vertegenwoordigen de categorieën waarin ABP strategisch wil beleggen. De tabel in bijlage G vermeldt de common benchmarks voor 2022.

Smart benchmark

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

Actief beleid

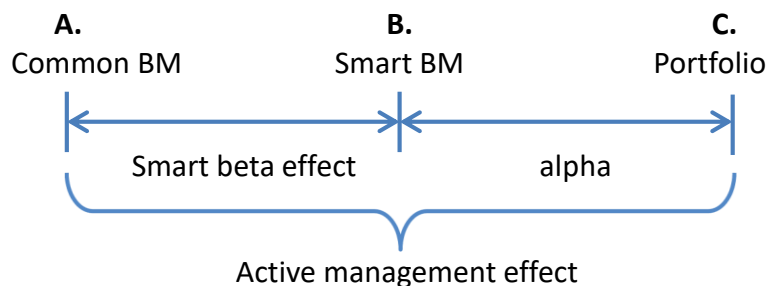
ABP heeft APG een mandaat gegeven om met actief portefeuillebeheer toegevoegde waarde te leveren. APG voert actief beleid over de verschillende beleggingscategorieën heen door tactische asset allocatie en tactische valutaafdekking. Daarnaast kan APG binnen de beleggingscategorieën op twee manieren actief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

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

Innovatie door smart beta

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

Schematisch samengevat:



Benchmarks voor vastrentende bouwstenen

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

- Staatsobligaties
- Long Duration Staatsobligaties
- Bedrijfsobligaties

	<p>Deze bouwstenen hebben we in de portefeuille opgenomen met als belangrijkste doelen het leveren van rente-afdekking en behoud van kapitaal. Met het oog op de rente-afdekking hebben wij een voorkeur voor euro rente obligaties. Voor het kapitaalbehoud kiezen we liever voor een wereldwijde gespreide obligaties in verschillende valuta's. Daarom hebben we gekozen voor een combinatie van wereldwijde en euro-gednomineerde obligatie-indices.</p>
<p>Afwijking bij uitzonderlijke situaties</p>	<p>Na het vaststellen van het STIP kunnen omstandigheden sterk veranderen. Als deze een grote impact hebben op de toekomstige verwachte rendementen of risico's van de beleggingsportefeuille, dan kan het algemeen bestuur afwijken van het STIP. Voor een dergelijke afwijking is de procedure 'Afwijkingen in geval van uitzonderlijke situaties' van toepassing.</p>
<p>Ons beleid voor het afdekken van het renterisico</p>	<p>We dekken ons renterisico af met vastrentende waarden en door een positie in te nemen in derivaten. Het strategisch rente-afdekkingsbeleid stelt dat</p> <ul style="list-style-type: none"> • bij (marktrente)-dekkingsgraden van 100% of hoger dekken we het renterisico van de (marktrente)-dekkingsgraad af; • bij (marktrente)-dekkingsgraden lager dan 100%: dekken we het renterisico van de verplichtingen af. <p>De beleggingen en de rente-overlay moeten samen minimaal 40% van de rentegevoeligheid afdekken. Bij renteniveaus op de evenwichtswaarde of daarboven moet de afdekking 50% van de rentegevoeligheid zijn. De UV bevat het implementatieplan waarin praktische elementen zoals het implementatietraject, rekening houdend met prijsvorming en diepte van de relevante markten, zijn vastgelegd.</p>
<p>Curverisico</p>	<p>Wij houden bij de beheersing van het renterisico rekening met de beperkingen van de duratie als renterisicomaatstaf. De balans van ABP is ook gevoelig voor niet-parallelle verschuivingen van de rentetermijnstructuur. Daarom besteden wij aandacht aan de beheersing van het rentecurverisico.</p> <p>In de uitvoering van de rente-afdekking streven wij naar een evenwichtige verdeling van het renterisico over de rentecurve. Door de omvang van de rente-afdekking en de beperkte liquiditeit en capaciteit in vooral de langere looptijden is het niet goed mogelijk om exact te sturen op de normafdekking per looptijd. Daarom geven wij in de uitvoering ruimte om af te wijken van norm-afdekking per looptijd. Concreet betekent dit dat aanpassingen van de rente-afdekking er uitsluitend op gericht mogen zijn om de afdekking op een verantwoorde wijze dichterbij de normafdekking toe te brengen. De uitvoeringsruimte is uitsluitend bedoeld om de rente-afdekking efficiënt te kunnen implementeren.</p> <p>Op kwartaalbasis monitoren wij de evenwichtige verdeling van het renterisico over de verschillende looptijden.</p>
<p>Beleid voor het afdekken van inflatierisico</p>	<p>Ons beleid is dat we het inflatierisico niet specifiek afdekken. Voor de inflatiebeschermende beleggingen streven we dan ook niet naar een bepaald niveau. De inflatiebescherming die we wel hebben komt grotendeels van direct aan inflatie gerelateerde beleggingen.</p>

Beleid voor het afdekken van het valutarisico

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

We gebruiken separate hedge ratio's voor zakelijke waarden en vastrentende waarden. Uit onderzoek komt naar voren dat de impact van de valuta-afdekking bij zakelijke waarden beduidend minder is dan bij vastrentende waarden. In het STIP 2022 hebben we het voornemen opgenomen om de valuta-afdekking bij zakelijke waarden te verlagen naar 25%. Dit doen we op het moment dat hier vanuit de korte termijn risicohouding ruimte voor is. De valuta-afdekking voor commodities is 0%.

Herbalancering (rebalancen) van het vermogen over de beleggingscategorieën

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

Geen herbalancering bij assets die niet liquide zijn

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

Tactische asset allocatie

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

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

Bandbreedtes voor Tactische Asset Allocatie (TAA)

Bandbreedte Smart Rebalancing

Beleggingscategorie	Bandbreedte
Equity Developed	±3.0%
Equity Emerging	±1.2%
Real Estate	
Infrastructure	
Private Equity	
Hedge Funds	A
Commodities	±1.0%
Opportunities	
Government bonds	±2.0% ^B
Long Duration Government bonds	B
Credits	±1.5% ^C
Emerging Markets Debt	
Overlay	±3.0%

- ^A De bandbreedte voor Hedge Funds schort ABP vanwege de afbouw van deze portefeuilles.
- ^B De bandbreedte van $\pm 2.0\%$ geldt zowel voor Government bonds als voor de som van Government bonds en Long Duration. Government bonds. Voor Long Duration Government bonds streeft ABP steeds naar het normgewicht en voeren we geen TAA-beleid.
- ^C Credits is semi-liquide; de maandelijkse mutatie kan de portefeuille manager maximeren waarbij de uitvoerder de bandbreedte voor Credits tijdelijk niet hoeft te handhaven.

De rol van 'funding assets' bij het herbalanceren

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

5.3 Risicometing en -beheersing

Financiële en operationele risico's

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

Financiële risico's

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

- Mismatchrisico
- Marktrisico of beleggingsrisico
- Derivatensrisico
- Liquiditeitsrisico

Mismatch risico

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

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

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

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

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

Marktrisico of Beleggingsrisico

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

Strategisch risico

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

Actief risico

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

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

Managen van beleggingsrisico's

Voor het managen van de beleggingsrisico werken we met:

- Beleidsvrijheid voor de portefeuillemanagers
- Dagelijkse bewaking
- Limieten

Beleidsvrijheid voor de portefeuillemanagers

De portefeuillemanagers hebben de vrijheid om af te wijken van de benchmark. Deze vrijheid begrenzen we door:

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

Dagelijkse bewaking

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

Limieten

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

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

Derivatenrisico

Wij zetten derivaten in om:

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

Dit doen we voor de beheersing van het:

- renterisico;
- valutarisico.

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

De renteswaps die we kunnen inzetten om het renterisico te beheersen hebben een lange looptijd. Door de schommeling van de rente kunnen onze verplichtingen aan en schulden bij onze financiële tegenpartijen sterk in hoogte stijgen en dalen. Een vergelijkbaar effect kan optreden voor de derivaten die we gebruiken om het valutarisico te beheersen.

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

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

Liquiditeitsrisico

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

- Door een gebrek aan liquiditeit in de markt kunnen we een bezitting niet, of slechts tegen een 'niet-economische' prijs verkopen. Dit wordt ook wel *asset liquiditeitsrisico* genoemd en is eigenlijk een vorm van marktrisico.
- We kunnen niet voldoen aan een verplichting, of slechts tegen een 'niet-economische' prijs. Dit wordt ook wel *funding liquiditeitsrisico* genoemd en kan op twee manieren optreden:
 - er kan een situatie ontstaan waarin er onvoldoende liquide middelen hebben om onze pensioenen te betalen. De komende jaren is dit echter geen risicofactor. Het pensioen dat we moeten betalen is wel groter dan de premies die we ontvangen en dit zal in de toekomst toenemen. Maar dit is een geleidelijk proces en de geldstroom muteert langzaam. We kunnen dit goed opvangen door de portefeuille aan te passen.
 - We lopen ook liquiditeitsrisico wanneer we een derivatenpositie aangaan. We kunnen dan verplicht worden meer onderpand te geven dan we op dat moment aan liquide middelen hebben. Met iedere tegenpartij maken wij afspraken over welke beleggingen zij dan als onderpand accepteren. In praktijk zijn dit hoofdzakelijk Noord-Europese staatsobligaties.

Operationeel risico

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

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

Verlagen van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer

De relatieve kosten van het beleggen van de premie zijn de afgelopen vijf jaar gedaald. Wij blijven ambitieus om de dalende lijn vast te houden. Zie ook ons [jaarverslag](#).

5.4 Rol en toepassing derivaten

Verschillende niveaus

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

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

Allocatieniveau

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

Specifieke beleggingen

- Bij sommige assets is het niet mogelijk om zonder derivaten te investeren. Een voorbeeld daarvan zijn grondstoffen waarbij het duidelijk is dat een pensioenfonds producten als olie of gas niet in opslag kan houden. Daarnaast komen situaties voor dat de liquiditeit van derivaten groter is dan de liquiditeit van de fysieke assets. Het ligt dan voor de hand om deze derivaten (tijdelijk) te gebruiken om deze op gepaste wijze om te zetten in fysieke assets.
- Derivaten gebruiken we als instrument om snel exposure te krijgen tegen relatief lage kosten. Dit doen we bij beleggingen die al in onze portefeuille voorkomen. Voorbeelden: swaps en futures bij aandelen en vastrentende waarden.
- Specifieke derivaten, zoals Credit Default Swaps (CDS) en bepaalde soorten opties, gebruiken we voor opbrengst verhogende of risico verlagende strategieën. Bijvoorbeeld bij vastrentende waarden, aandelen en hedge fondsen.

Aandachtpunten bij derivaten

Het gebruik van derivaten heeft de volgende risico's:

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

Inzet derivaten

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

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

5.5 Leningen en garantstellingen

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

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

Een garantstelling die niet valt onder de uitoefening van het beleggingsbedrijf achten wij niet toelaatbaar.

5.6 Uitvoering en vermogensbeheer

	Rollen van de betrokken partijen
Algemeen Bestuur	Opstellen en goedkeuren van strategische besluitvorming.
Uitvoerend bestuur	<p>Het Uitvoerend Bestuur heeft de volgende taken voor de uitvoering van vermogensbeheer:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het UB werkt binnen het door het bestuur geformeerde strategisch beleid om zelfstandig besluiten te nemen. • Het UB bereidt voorstellen voor ten behoeve van strategische besluitvorming door het Algemeen bestuur. • Het UB monitort eindproducten, processen en functioneren van de kernstappen van het beleggingsproces en escaleert naar het bestuur wanneer nodig. • Zorgdragen voor uitvoering besluitvorming.
APG Asset Management	<p>Het vermogensbeheer hebben we uitbesteed aan APG Asset Management N.V. (APG AM) zie hoofdstuk 2.6 Uitbestede werkzaamheden.</p> <p>De uitvoering van het vermogensbeheer betreft de volgende werkzaamheden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Beleidsvoorbereiding en advisering. • Uitvoering van het beleggingsbeleid. <p>Als uitvoerder van ons vermogensbeheer heeft APG ook de volgende drie functies:</p>

1. Fiduciair

ABP geeft een mandaat voor de uitbestede fiduciaire functie. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst met APG AM. Hierin worden duidelijke producten en randvoorwaarden voor de levering van deze producten en diensten opgenomen.

2. Risicomanager

ABP verleent een heldere opdracht aan de uitvoering van de tweedelijns risicomanagement bij APG. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst. Hierin splitsen we de risicoactiviteiten op in:

- uitvoerend risicomanagement;
- risk control, en;
- compliance.

3. Portfoliomanager

ABP verleent een opdracht aan de portfoliomanagementfunctie bij APG AM voor het leveren van verschillende diensten wat betreft de uitvoering van de door de fiduciair verleende mandaten aan portfoliomanagement. Dit leggen we vast in een uitbestedingsovereenkomst.

5.7 Rapportage en verantwoording

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

De kwartaalrapportage bevat onder andere de volgende elementen:

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

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

6. Indexatiebeleid

Voorwaardelijke indexering De pensioenregeling kent een voorwaardelijke indexatie. Het bestuur beslist elk jaar of er geïndexeerd wordt. Als de financiële situatie voldoende is, verhogen wij uw pensioen met de Consumentenprijsindex. Dit geldt voor alle pensioenen³.
Deelnemers hebben door eerdere verhogingen niet automatisch ook recht op een verhogingen in de toekomst. Indexatie blijft ook dan voorwaardelijk.

Consumentenprijsindex

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

Indexatie

Bij indexeren houden we ons aan regels zoals in artikel 137 van de Pensioenwet en artikel 15 van het Besluit FTK. We kunnen alleen indexeren als de financiële positie van ons fonds dit toelaat. Hierbij is de beleidsdekkingsgraad (gemiddelde dekkingsgraad van de laatste 12 maanden) per 31 oktober van het voorafgaande jaar bepalend.

Beleidsdekkingsgraad voor toekomstbestendige indexatie

Beleidsdekkingsgraad < 110%	Beleidsdekkingsgraad ≥ 110%
We mogen niet indexeren.	De regel voor <i>toekomstbestendige indexatie</i> geldt.

Toekomstbestendige indexatie (TBI)

Indexatie is toekomstbestendig als we het pensioen van alle deelnemers tot hun einde kunnen indexeren. Dit berekenen we via de te verwachten prijsindexatie, zoals in artikel 23a Besluit FTK. Het eigen vermogen dat daarvoor nodig is, bepaalt de dekkingsgraad waarboven we toekomstbestendig kunnen indexeren.

De beleidsdekkingsgraad bepaalt de indexering als volgt:

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

Samengevat:

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

³ Bij de indexatie van een nettopensioenuitkering geldt een afwijkende benadering: de levensverwachting speelt daar ook een rol (zie H14.2 paragraaf 8 PR). Dit is ook wettelijk vastgelegd in artikel 41 lid 1 sub d Besluit Uitvoering PW.

Regels bij het toekennen van voorwaardelijke indexatie

Voor het bepalen of we kunnen indexeren geldt het volgende:

- Het bestuur bepaalt elk jaar op 31 oktober de beleidsdekkingsgraad.
- Is de beleidsdekkingsgraad \geq TBI-dekkingsgraad?
 - Dan kunnen we indexeren volgens de prijsindex.
- Is de beleidsdekkingsgraad ook \geq VEV-dekkingsgraad?
 - Dan kijken we of we een in het verleden doorgevoerde verlaging kunnen beëindigen. Dit gaat niet met terugwerkende kracht.
 - Daarnaast kijken we of we in het verleden niet verleende volledige indexaties nu wel kunnen doorvoeren (na-indexeren). Dit gaat niet met terugwerkende kracht.
- Is de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de TBI-dekkingsgraad?
 - Dan kunnen we gedeeltelijk indexeren. We berekenen dan welke indexering toekomstbestendig is.
- Is de werkelijke prijsontwikkeling in een jaar hoger (of lager) dan de prijsindex die we over een lange periode verwachten? Dan kunnen we meer (of minder) indexeren dan bestendig mogelijk is. We berekenen de indexering dan naar rato.

Voorbeeld

Is de beschikbare indexeringsruimte de helft van de ruimte voor volledige indexatie? Dan mag 50% van de prijsontwikkeling over het achterliggende jaar worden geïndexeerd. Stel de prijsontwikkeling over het achterliggende jaar is 1%, dan mag (maximaal) 0,5% indexatie worden verleend.

- Indexering gaat in per 1 januari van het komende jaar.
- In een herstelplan berekening kan het bestuur de indexatie administratief op 0 zetten.

Wettelijke verruiming voor indexatie (AMvB)

In 2022 heeft ABP gebruik gemaakt van de wettelijke verruiming voor indexatiemogelijkheden in de vorm van een Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB). Onder specifieke voorwaarden⁴ mochten fondsen vanaf een beleidsdekkingsgraad van 105% de pensioenen verhogen, zolang de actuele dekkingsgraad na de verhoging niet onder de 105% komt. Hierdoor was het mogelijk om de verhoging van 1 januari 2022 alsnog toe te kennen, en het besluit te nemen om een volledige verhoging van 11,96% toe te kennen per 1 januari 2023. Het is de verwachting dat deze verruiming in een soortgelijke vorm terugkomt in het transitie-FTK, dat naar verwachting per 1 juli 2023 zal ingaan.

Indexatie nettopensioen

Afwijkende regel indexatie nettopensioen

De wet schrijft voor dat, wanneer de stijging van de levensverwachting voor nettopensioen groter is dan de stijging van de levensverwachting voor de basisregeling, er een (neerwaartse) correctie moet plaatsvinden op de indexatie van nettopensioen. Hiertoe toetst ABP periodiek of sprake is van een afwijkende ontwikkeling van de levensverwachting bij nettopensioen en past zo nodig de indexatie van nettopensioen hierop aan. Daar zal pas sprake van kunnen zijn wanneer ABP in staat is een eerlijke vergelijking te maken van de levensverwachting voor de basisregeling en nettopensioen. Dat hangt samen met de momenten waarop de levensverwachting voor beide wordt vastgesteld.

⁴ Een fonds mag gebruik maken van de AMvB als het (1) de verwachting onderbouwt dat het zal invaren in het nieuwe pensioenstelsel, (2) onderbouwt waarom de pensioenverhoging plaatsvindt vanuit het belang van (gewezen) deelnemers en andere aanspraak- en pensioengerechtigden, en (3) inzicht geeft in de generatie-effecten van dit besluit.

Beëindiging verlagingen

Beëindigen van verlagingen en na-indexatie via de 'evenredige methode'

Is onze beleidsdekkingsgraad hoger dan de TBI- en VEV-dekkingsgraad? Dan kunnen we het verschil gebruiken om verlagingen uit het verleden te beëindigen en voor na-indexatie. We mogen van dat verschil 1/5^e gebruiken. Dat doen we als volgt:

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

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

7. Actuariële grondslagen

Algemeen	<p>De actuariële grondslagen die wij gebruiken staan in het laatste grondslagenonderzoek. De grondslagen toetsen we in principe elke 3 jaar. In 2021 vond het laatste grondslagenonderzoek plaats.</p> <p><i>Sterfte</i> Vanaf 2017 gebruiken wij de meest recente beschikbare Prognosetafel van het Actuarieel Genootschap (AG). Sinds eind 2022 is dat de prognosetafel die het AG in september 2022 heeft gepubliceerd. Deze prognosetafel bevat een inschatting van de toekomstige sterfte voor de Nederlandse bevolking. Voor ons is de levensverwachting van de eigen deelnemers van belang. Daarom passen we voor onze deelnemers correctiefactoren toe op de AG prognosetafel. Deze correctiefactoren bepalen we door de sterfte van ons fonds (per geslacht en per geboortjaar) te verbinden aan de sterfte van de hele Nederlandse bevolking volgens het CBS over dezelfde waarnemingsperiode. We gaan ervan uit dat deze verhouding tussen de bevolkingssterfte en de sterfte binnen ons fonds (onze 'ervaringssterfte'), ook in de toekomst zal gelden.</p> <p><i>Tussentijdse bijstelling van de grondslagen</i> Wij kunnen de grondslagen ook in de tussentijd aanpassen als dat nodig is. Bijvoorbeeld als de waargenomen sterfte sterk afwijkt van de verwachte sterfte. Of als het AG een nieuwe prognose over de ontwikkeling van de levensverwachting publiceert. Zo stelden we in 2020 de kans op een arbeidsongeschiktheidspensioen omhoog bij, omdat wij vanaf 2019 over informatie beschikken, waarmee we een deelnemer erop kunnen wijzen dat deze de uitkering kan aanvragen.</p> <p><i>Uitkeringen</i> Bij de waardering van de aanspraken gaan we ervan uit dat de pensioenuitkeringen gelijk over het jaar plaatsvinden.</p>
Vaststelling leeftijd	<p>Bij de vaststelling van de leeftijd van deelnemers en hun nabestaanden, gaan we ervan uit dat zij op 1 juli geboren zijn.</p>
Overgangskansen	<p>Voor de overgangskansen gebruiken we geslachts- en leeftijdsafhankelijke tabellen. Deze gaan uit van gegevens uit het eigen deelnemersbestand met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none">• sterfte (van deelnemers en van nabestaanden);• invalideren met recht op arbeidsongeschiktheidspensioen;• ontslag zonder recht op wachtgeld;• ontslag met recht op wachtgeld;• mate waarin deelnemers eerder of later met pensioen gaan. <p>Daarnaast gebruiken we bij onze actuariële berekeningen:</p> <ul style="list-style-type: none">• partnerfrequentie bij overlijden;• participatiegraden (aandeel man/vrouw in populatie) voor uitruil tussen OP en PP;• leeftijdsverdeling van toetreders;• promotie-indices (individuele salarisverhogingen);

Nettopensioen	Voor de nettopensioenregeling gebruiken we andere grondslagen. Zoals bijvoorbeeld aparte geslachts- en leeftijdsafhankelijke correctiefactoren ervaringssterfte, een uniforme correctiefactor op de arbeidsongeschiktheidskansen en aparte man/vrouw-verhoudingen. De verhoudingen stellen we vast o.b.v. de Nettopensioen deelnemers. De correctiefactoren stemmen we af op de deelnemers met een inkomen boven de inkomensgrens voor Nettopensioen. De uniforme correctiefactor op de arbeidsongeschiktheidskansen toetsen we tijdens het driejaarlijkse grondslagenonderzoek. De overige grondslagen stellen we elke 2 jaar vast. Zodra het vermogen is omgezet in pensioen, passen we de standaard correctiefactoren weer toe.
Leeftijdsverschil partners	We gebruiken de 'onbepaalde partner'-methode. We gaan ervan uit dat op het moment van overlijden van: <ul style="list-style-type: none">• een man, zijn partner 3 jaar jonger is;• een vrouw, haar partner 1 jaar ouder is.
Excassokosten	We gebruiken een kostenopslag voor toekomstige administratiekosten (toekennings- en excassokosten).
Actuariële omzettingen	Als we pensioen omzetten (bijvoorbeeld vervroegen of uitruilen) doen we dat met actuariële neutrale factoren. We gebruiken dezelfde rekenrente als bij de premieberekening (verwacht reëel rendement).

Bijlage A: Overzicht documenten waar wij naar linken

In de ABTN linken we naar de onderstaande documenten.

	Onderdeel ABTN
ABP Gedragscode	
Duurzaam en Verantwoord Beleggingsbeleid ABP	
Financieel Crisisplan	X
Incidentenregeling	
Jaarverslag	
Klimaatbeleid ABP	
Pensioenreglement	
Reglement Commissie van Beroep	
Statuten	
Stembeleid (bijlage 10 van Corporate Governance Raamwerk)	
Stewardshipbeleid	
Uitvoeringsreglement	
Verklaring inzake beleggingsbeginselen	X

Bijlage B: Premie OP/NP burgers 2023

<p>Feitelijke premie OP/NP burgers</p>	<p>Deze premie is als volgt opgebouwd (Zie paragraaf 4.2):</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="padding-right: 20px;">De basispremie gaat uit van een disconteringsvoet van 2,0%. Deze premiecomponent gaat over de verwachte opbouw van de pensioenaanspraken (inclusief de risico gedekte onderdelen en uitvoeringskosten) in het betreffende jaar.</td> <td style="text-align: right; vertical-align: bottom;">27,0%</td> </tr> <tr> <td style="padding-right: 20px;">Opslag door fasering van de premie⁵</td> <td style="text-align: right; vertical-align: bottom;"><u>+ 0,9%</u></td> </tr> <tr> <td style="padding-right: 20px;">Feitelijke premie OP/NP burgers</td> <td style="text-align: right; vertical-align: bottom;">27,9%</td> </tr> </table>	De basispremie gaat uit van een disconteringsvoet van 2,0%. Deze premiecomponent gaat over de verwachte opbouw van de pensioenaanspraken (inclusief de risico gedekte onderdelen en uitvoeringskosten) in het betreffende jaar.	27,0%	Opslag door fasering van de premie ⁵	<u>+ 0,9%</u>	Feitelijke premie OP/NP burgers	27,9%														
De basispremie gaat uit van een disconteringsvoet van 2,0%. Deze premiecomponent gaat over de verwachte opbouw van de pensioenaanspraken (inclusief de risico gedekte onderdelen en uitvoeringskosten) in het betreffende jaar.	27,0%																				
Opslag door fasering van de premie ⁵	<u>+ 0,9%</u>																				
Feitelijke premie OP/NP burgers	27,9%																				
<p>Kostendekkende premie OP/NP burgers (waar 'premie' staat, bedoelen we feitelijke premie)</p>	<p>Via de Pensioenwet moet een pensioenfonds een kostendekkende premie heffen. De hoogte van de feitelijke premie vergelijken we met de hoogte van de premie volgens de kostendekkende benadering.</p> <p>Bij het vaststellen van de kostendekkende premie zijn 4 componenten verplicht (zie paragraaf 4.1 Hoogte premie van de middelloonregeling):</p> <ol style="list-style-type: none"> A. de actuariel benodigde premie voor de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen; B. de solvabiliteitsopslag; C. de opslag voor uitvoeringskosten; D. de premie voor voorwaardelijke indexering. <p>Onderdeel A. zijn de nominale aanspraken. Bij de berekening kunnen we de volgende keuzes maken:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Ongedempte premie op basis van een nominale marktrente (c.q. rentetermijnstructuur). 2. Gedempte premie op basis van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur. <p>ABP koos voor de 2e keuze op basis van het portefeuillerendement.</p> <p>Het verschil tussen de feitelijk vastgestelde premie en de som van de componenten A t/m C is de premieruimte die (in onderstaande opstelling volgens de kostendekkende premie) beschikbaar is voor indexatie. Dit verschil staat in de kostendekkende opstelling weergegeven als component D.</p>																				
<p>Gedempte kostendekkende premie OP/NP burgers op basis van een disconteringscurve</p>	<p>De opbouw van de gedempte premie OP/NP burgers ziet er voor de premie 2023 als volgt uit:</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="padding-right: 20px;">A</td> <td style="padding-right: 20px;">14,7%</td> <td style="padding-right: 20px;">(actuariel nodig)</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="padding-right: 20px;">B</td> <td style="padding-right: 20px;">4,3%</td> <td style="padding-right: 20px;">(solvabiliteitsopslag)</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="padding-right: 20px;">C</td> <td style="padding-right: 20px;">0,2%</td> <td style="padding-right: 20px;">(opslag voor uitvoeringskosten)</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="padding-right: 20px;">D</td> <td style="padding-right: 20px;"><u>6,1%</u></td> <td style="padding-right: 20px;"><u>+ (premie voor voorwaardelijke indexering)</u></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right; padding-right: 20px;">25,3%</td> <td colspan="2">Gedempte kostendekkende premie OP/NP burgers</td> </tr> </table> <p>De actuariel benodigde premie van 14,7% (onderdeel A) gaat uit van een verwacht nominaal rendement van ~4,22%. De opslag voor het vereist eigen vermogen is 4,3%, en de opslag voor de kosten is 0,2%. De gedempte kostendekkende premie is 25,3%, zodat hieruit een premie voor voorwaardelijke indexering volgt van 6,1%.</p> <p>De feitelijke premie (27,9%) is hoger dan de kostendekkende premie (25,3%) en is dus kostendekkend. De feitelijke, kostendekkende en gedempte kostendekkende premie staat in ons jaarverslag.</p>	A	14,7%	(actuariel nodig)		B	4,3%	(solvabiliteitsopslag)		C	0,2%	(opslag voor uitvoeringskosten)		D	<u>6,1%</u>	<u>+ (premie voor voorwaardelijke indexering)</u>			25,3%	Gedempte kostendekkende premie OP/NP burgers	
A	14,7%	(actuariel nodig)																			
B	4,3%	(solvabiliteitsopslag)																			
C	0,2%	(opslag voor uitvoeringskosten)																			
D	<u>6,1%</u>	<u>+ (premie voor voorwaardelijke indexering)</u>																			
	25,3%	Gedempte kostendekkende premie OP/NP burgers																			

⁵ Er is een 2-jarige premiefasering, welke zich kenmerkt door een gelijkblijvende OP/NP-premie in 2022 (t.o.v. 2021). Om tot dezelfde OP/NP-premie van 25,9% te komen in 2022 was een afslag van 0,9 procentpunt nodig, die in 2023 als opslag terugkomt.

Bijlage C: Historisch overzicht premie, franchise en indexatie OP/NP burgers in de periode 2008-2023

Jaar	Maand	Verandering
2009	Juli	Voor de rest van het jaar premie OP/NP verhoogd met 1,0 procentpunt.
2010	Augustus	Premie OP/NP verhoogd met 1,0 procentpunt.
2011	April	Premie OP/NP en de premie Anw-compensatie is in de tussentijd aangepast door een aanpassing van de actuariële grondslagen.
2012	April	Herstelopslag verhoogd van 1,0 procentpunt naar 3,3 procentpunt, zodat over de periode 2012-2013 de gemiddelde herstelopslag uitkomt op 3,0 procentpunt.
2013	Januari	Voor 2013 is voor de premie OP/NP de herstelopslag van 3,3 procentpunt gehandhaafd. 0,1 procentpunt van deze herstelopslag wordt gefinancierd vanuit de egalisatiereserve. Inclusief deze herstelopslag droeg de premie OP/NP (21,9%) nog niet bij aan herstel. Daarom was nog een extra opslag van 0,3 procentpunt nodig. Deze extra opslag is verwerkt in de premie van 22,2% (21,9%+0,3%).
2014	Januari	In 2014 vervalt de extra opslag voor de bijdrage aan herstel. De herstelopslag van 3,0 procentpunt is gehandhaafd, dit bracht de premie op 21,6% (18,6% + 3,0%).
2015	Januari	Toepassing van het Witteveen 2015 kader leidde tot een aanpassing van de middelloonregeling per 1 januari 2015. Het bestuur besloot om de herstelopslag per 2015 te beëindigen. Hierdoor werd de premie OP/NP 19,6% inclusief een eenmalige premie van 0,9 procentpunt i.v.m. de aansluiting van regelingen op de AOW-leeftijd.
2016	Januari	Vanaf 2016 werd de pensioenregeling aangepast door het loonruimteakkoord 2015. De premie daalde naar 17,8%, voornamelijk door de aanpassing in de indexatieambitie. Deze ging van looninflatie naar prijsinflatie.
2016	April	Vanaf 1 april 2016 geldt een premieopslag van 1,0 procentpunt op de premie OP/NP.
2017	Januari	Vanaf 2017 is het verwacht reëel rendement voor de premie omlaag bijgesteld naar 2,8%. Dit leidt tot een stijging van de premie. Deze premiestijging vindt niet direct plaats, maar over een tijd van 2 jaar (premiefasering). Voor 2017 leidt dit tot een (feitelijke) premie OP/NP van 21,1%. Vanaf 1-1-2017 stellen we de indexatie vast op basis van de prijsontwikkeling (CPI).
2018	Januari	Vanaf 2018 verviel de premiefasering van -/ - 1,2% en geldt een premieopslag van 1,0 procentpunt op de premie OP/NP. De rekenleeftijd van het ouderdomspensioen is verhoogd naar 68 jaar. Daarnaast is het nabestaandenpensioen verhoogd naar 70% ongeacht het moment van overlijden en is het wezenpensioen verlengd naar 25 jaar. Nieuwe opbouw in kapitaal gedekt tijdelijk nabestaandenpensioen verviel. Daarnaast is de ANW-regeling afgeschaft.
2019	Januari	Vanaf 2019 is een premieopslag van 2,0 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP. Verder geldt er in totaal een eenmalige premie van 0,7 procentpunt voor het verschuiven van het kantelpunt PP, de Anw-coulance regeling en de Anw-uitzonderingsregeling.
2020	Januari	In 2020 is een premieopslag van 2,5 procentpunt van toepassing op de premie OP/NP. Verder gelden eenmalige premies voor de Anw-uitzonderingsregeling en is de bestemmingsreserve VTN aangewend. Per saldo hebben deze posten geen effect op de feitelijke premie.
2021	Januari	Vanaf 2021 is het verwacht reëel rendement voor de premie omlaag bijgesteld naar 2,4%. Hierdoor stijgt de premie. Daarnaast geldt er een premieopslag van 1,5 procentpunt op de premie OP/NP. Verder geldt er in totaal een eenmalige premie van 0,1 procentpunt voor de Anw-uitzonderingsregeling en de dagloonwissel IP.
2022	Januari	In 2022 gaan de premies uit van een verwacht reëel rendement van 2,2%. Daarnaast geldt er een premieopslag van 1,5 procentpunt op de premie OP/NP. Tevens is er sprake van een 2-jarige premiefasering, die zich kenmerkt door een gelijkblijvende premie OP/NP in 2022 (t.o.v. 2021). Om tot dezelfde premie OP/NP (25,9%) te komen in 2022, is een afslag van 0,9 procentpunt nodig. Verder gelden er eenmalige premies voor de Anw-uitzonderingsregeling. Deze premies hebben geen effect op de feitelijke premie.

2022	Juli	Voor actieven en slapers zijn de opgebouwde rechten tot 1 januari 2022 (met terugwerkende kracht) geïndexeerd met 2,39%. Voor pensioengerechtigden is het pensioen per 1 juli 2022 geïndexeerd met 2,39%. Over de eerste 6 maanden van 2022 hebben de pensioengerechtigden een nabetaling ontvangen.
2023	Januari	Per 1 januari 2023 zijn de pensioenen geïndexeerd met 11,96%. In 2023 is het verwacht reëel rendement voor de premie bijgesteld van 2,2% naar 2,0%. Hierdoor stijgt de premie. Verder vervalt de premieopslag van 1,5 procentpunt omdat de beleidsdekkingsgraad in oktober 2022 hoger was dan de minimale dekkingsgraad van 110%. Er is ook sprake van een 2-jarige premiefasering, welke zich kenmerkt door een gelijkblijvende OP/NP-premie in 2022 (t.o.v. 2021). De afslag van 0,9 procentpunt die in 2022 is toegepast, wordt in 2023 weer als opslag (van 0,9 procentpunt) meegenomen. Bovendien gelden er eenmalige premies voor de Anw-uitzonderingsregeling. Deze premies hebben geen effect op de feitelijke premie.

Tabel 1 Overzicht premie en franchise 2008-2023

Jaar	OP/NP		Franchise ⁸	Anw- compensatie	AOP		Inkoop voorwaardelijk pensioen
	Premie ⁶	Premieopslag ⁷		Premie	Premie	Franchise	Premie ⁹
	(%)	(%)	(€)	(%)	(%)	(€)	(%)
1-1-2008	19,60	0,00	10.100	0,40	0,48	17.300	0,02
1-1-2009	20,00	0,00	10.350	0,40	0,48	17.900	0,02
1-7-2009	20,00	1,00	10.350	0,40	0,48	17.900	0,02
1-1-2010	20,30	0,00	10.500	0,30	0,48	18.200	0,26
1-8-2010	20,30	1,00	10.500	0,30	0,48	18.200	0,26
1-1-2011	20,40	1,00	10.700	0,30	0,30	18.450	0,30
1-4-2011	20,90	1,00	10.700	0,20	0,30	18.450	0,30
1-1-2012	20,90	1,00	10.850	0,30	0,29	18.700	0,90
1-4-2012	20,90	3,20	10.850	0,30	0,29	18.700	0,90
1-1-2013	22,20	3,20	10.950	0,30	0,37	19.000	1,20
1-1-2014	18,60	3,00	11.150	0,30	0,34	19.250	1,36 ¹⁰
1-1-2015	19,60	0,00	12.650	0,30	0,40	19.450	1,16 ¹¹
1-1-2016	17,80	0,00	13.000	0,30	0,44	19.750	2,30 ¹²
1-4-2016	17,80	1,00	13.000	0,30	0,44	19.750	2,30
1-1-2017	21,10 ¹³	0,00	13.150	0,40	0,44	20.100	2,60
1-1-2018	21,90	1,00	13.350	n.v.t. ¹⁴	0,49	20.450	2,60
1-1-2019	22,90 ¹⁵	2,00	13.800	n.v.t.	0,45	20.900	2,60
1-1-2020	22,40	2,50	14.200	n.v.t.	0,82	21.400	2,60
1-1-2021	24,40 ¹⁶	1,50	14.550	n.v.t.	0,84	21.800	3,00 ¹⁷
1-1-2022	24,40 ¹⁸	1,50	14.850	n.v.t.	0,76	22.350	3,00
1-1-2023	27,90 ¹⁹	0,00	16.350	n.v.t.	0,73	25.050	n.v.t. ²⁰

⁶ Exclusief eventuele herstelopslag, exclusief de regeling inkoop voorwaardelijk pensioen, rekening houdend met eventuele toevoeging of onttrekking aan egaliseringsreserve en rekening houdend met een (eventuele) extra opslag vanwege de eis van DNB tot bijdrage van de premie aan herstel. In 2015 inclusief eenmalige premie van 0,9 procentpunt i.v.m. aansluiting van de regelingen op de AOW-leeftijd. Vanaf 2017 betreft dit de basispremie.

⁷ Premie-/herstelopslag rekening houdend met eventuele toevoeging of onttrekking aan egaliseringsreserve.

⁸ Franchise voor de structurele regeling, vanaf 2015 is dit de (hoge) premiefranchise.

⁹ De premiegrondslag is gelijk aan het salaris (geen franchise).

¹⁰ De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2014 is 1,46%. Een inkooppremie van 1,46% leidt samen met de omslagpremie FPU tot een niet afgeronde overgangspremie VPL van 4,050%. Om te bewerkstelligen dat deze overgangspremie niet groter wordt dan 4,0% is een deel van de bestemmingsreserve aangewend. Een eenmalige aanwending van € 37 miljoen euro leidt tot een premie inkoop voorwaardelijk pensioen van 1,36% en een overgangspremie VPL van 4,0%.

¹¹ De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2015 is 2,08%. Een onttrekking van 1,02 procentpunt uit de bestemmingsreserve leidt tot een premie inkoop voorwaardelijk pensioen van 1,16%.

¹² De kostendekkende premie voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen in 2016 is 1,77%. Vanaf 2016 wordt met het oog op de affinanciering van de inkoopregeling een geëgaliseerde premie gegeven.

¹³ Dit is de basispremie inclusief een premiefasering in 2017.

¹⁴ Na 1 januari 2018 worden geen nieuwe Anw-compensaties meer toegekend, behoudens een beperkt aantal toekenningen op basis van de zogenoemde coulonce-regeling. De premie Anw is niet meer van toepassing vanaf 1 januari 2018.

¹⁵ De OP/NP premie is inclusief een eenmalige premie van 0,7 procentpunt voor het verschuiven van het kantelpunt PP, de Anw-coulance regeling en de Anw-uitzonderingsregeling.

¹⁶ De OP/NP premie is inclusief een eenmalige premie van 0,1 procentpunt voor de Anw-uitzonderingsregeling en de dagloonwissel IP.

¹⁷ Tot 2,6% betaald de werkgever de IVP-premie. Daarboven betalen de werknemers 30% mee via een verhoging van de werknemersbijdrage aan de OP/NP-premie.

¹⁸ De OP/NP premie voor 2022 is inclusief een afslag van 0,9 procentpunt t.b.v. de 2-jarige premiefasering.

¹⁹ De OP/NP premie voor 2023 is inclusief een opslag van 0,9 procentpunt als gevolg van de 2-jarige premiefasering.

²⁰ De IVP-premie is komen te vervallen vanaf 1 januari 2023.

Tabel 2 Historisch overzicht indexatie (in %)

Tabel 2 toont de contractloonontwikkeling in de sector Overheid & Onderwijs (over het voorafgaande jaar d.w.z. van oude tot nieuwe peildatum) en de daarvan afgeleide structurele indexatie voor de periode 2002-2021. Vanaf 2017 indexeren we op basis van de prijsontwikkeling (CPI)

Jaar	Indexatie-ambitie	Indexatie toegekend ²¹	Maximale cumulatieve indexatie-achterstand
1-1-2002	4,14	4,14	0,00
1-1-2003	3,79	3,79	0,00
1-1-2004	2,65	1,77	0,86
1-1-2005	0,15	0,12	0,89
1-1-2006	0,38	0,17	1,11
1-1-2007	3,66	2,82	1,93
1-1-2008	2,05	4,05	0,00
1-1-2009	4,73	0,00	4,73
1-1-2010	2,20	0,28	6,74
1-1-2011	1,16	0,00	7,97
1-1-2012	0,25	0,00	8,24
1-1-2013	0,70	0,00	9,00
1-1-2014	0,22	0,00	9,24
1-1-2015	0,63	0,00	9,93
1-1-2016	1,61	0,00	11,70
1-1-2017	0,19	0,00	11,91
1-1-2018	1,38	0,00	13,46
1-1-2019	2,08	0,00	15,82
1-1-2020	2,84	0,00	19,10
1-1-2021	0,71	0,00	19,95
1-1-2022	2,39	2,39 ²²	19,95
1-1-2023	11,96	11,96	19,95

²¹ Op 1-1-2008 inclusief (maximaal) 1,96% na-indexatie.

²² Het indexatiebesluit per 1 januari 2022 is vanaf 1 juli 2022 uitgevoerd. Voor actieven en slapers is het pensioen dat tot 1 januari 2022 is opgebouwd geïndexeerd met 2,39%. Voor pensioengerechtigden is het pensioen per 1 juli 2022 geïndexeerd met 2,39%. Over de eerste 6 maanden van 2022 hebben de pensioengerechtigden een nabetaling ontvangen.

Bijlage D: Vereist eigen vermogen 30-12-2022

Vereist eigen vermogen per 30-12-2022 (x € 1mln.)

	Norm 2021
S1 Renterisico	€ 10.279
S2 Zakelijkewaardenrisico	€ 86.173
S3 Valutarisico	€ 41.657
S4 Grondstoffenrisico	€ 11.206
S5 Kredietrisico	€ 18.136
S6 Verzekeringstechnisch risico	€ 11.498
S10 Actief risico	€ 43.613
Subtotaal	€ 222.938
Diversificatie-effect	-€ 103.561
Vereist eigen vermogen	€ 119.376
% van de verplichtingen	28,8%

Bijlage E: Afkortingen en begrippen

Afkortingen

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

Begrippen

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

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

Bijlage F: Financieel Crisisplan

Financieel Crisisplan ABP 2023

Inleiding

Stap 1 Aanleiding voor crisisplan

Stap 2 Analyse crisissituatie

Stap 3 Inventarisatie van maatregelen

Stap 4 Beoordeling maatregelen

Stap 5 Voorgenomen besluitvorming door bestuur

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

Financieel crisisplan ABP

Doel	<p>Het doel van een financieel crisisplan is:</p> <ul style="list-style-type: none">• Het bestuur voorbereiden op een financiële crisissituatie en duidelijkheid geven over welke stappen er genomen moeten worden.• Deelnemers inzicht geven hoe met hun pensioen wordt omgegaan als er een crisis is.
Geldigheid	<p>Het Financieel crisisplan evalueren we minimaal 1 keer per jaar. Als dan blijkt dat het nodig is, passen we het aan.</p>
Voor wie van belang	<p>Het financieel crisisplan is ook voor alle betrokkenen bij ABP van belang. Dit zijn:</p> <ul style="list-style-type: none">• Deelnemers• Gewezen deelnemers• Andere aanspraakgerechtigden (partners en kinderen)• Gepensioneerden• Werkgevers
Wanneer treedt het in werking?	<p>Er is sprake van een crisissituatie²³ wanneer:</p> <ul style="list-style-type: none">• De waarde van de beleidsdekkingsgraad onder de wettelijke grenzen komt (zie 1.1 Daling beleidsdekkingsraad).• Er zich incidenten op financiële markten voordoen.• Er zich overige ontwikkelingen voordoen met potentiële impact op de financiële positie van ABP. <p>In dit financiële crisisplan hanteren we als definitie van een crisissituatie, de situatie dat het fonds in een tekortsituatie terecht kan komen. Dit is in lijn met de beschrijving in de pensioenwet. In de meeste gevallen gaat het hier dus niet om een urgente crisis. Bij een crisissituatie stemmen we de maatregelen altijd concreet af op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.</p>
Bepaling dekkingsgraad	<p>We bepalen de dekkingsgraad op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Het bestuur krijgt elke maand deze informatie samen met het op dat moment geldende vereiste eigen vermogen volgens de standaardmethode. Deze informatie is een vast agendapunt op de bestuursvergadering. Dit geldt ook voor mogelijke maatregelen die dan genomen moeten worden. Bij een grote verslechtering van de financiële positie van ons fonds, vindt tussentijdse rapportage plaats aan het bestuur.</p>

²³ In het financieel crisisplan is sprake van een crisissituatie als het fonds mogelijk in een tekortsituatie terechtkomt, zoals beschreven in artikel 145 PW en artikel 29b Besluit FTK.

Proces en besluitvorming

Wij onderscheiden de volgende stappen:

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

Stap 1 Aanleiding voor toepassing van het crisisplan

Urgente crisissituatie	Is er een dringende crisissituatie? Dan kunnen we tijdelijk afwijken van het reguliere beleggings- of fondsbeleid. De beschikbare tijd en ruimte om passend te handelen is leidend voor de keuze voor de besluitvormingsprocedure.
Aanleidingen	Door de volgende zaken kunnen we het Financieel crisisplan gaan gebruiken: <ol style="list-style-type: none"> 1. Daling van de dekkingsgraad. 2. Incidenten op financiële markten. 3. Overige gebeurtenissen met mogelijke impact op de financiële positie van ABP.
1. Daling beleidsdekkings- graad	<p>1. Beleidsdekkingsgraad ABP komt onder een wettelijke grens</p> <p>Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad (ca. 129%), dienen wij een herstelplan in (zie 3.2.2 Herstelplan). Er is sprake van een ‘tekortsituatie’. Het herstelplan geeft aan hoe wij volgens een methode van DNB van het huidige dekkingsgraadniveau toegroeien naar de vereiste dekkingsgraad. Dit moet in het herstelplan binnen maximaal 10 jaar worden gerealiseerd. Is een herstel tot aan de vereiste dekkingsgraad binnen de regels van het herstelplan niet mogelijk? Dan moeten we aanvullende maatregelen treffen. Als we daarmee niet het gewenste resultaat bereiken, moeten we de pensioenen verlagen. Deze verlaging mag in 10 jaar worden uitgesmeerd, waarbij alleen de verlaging in jaar 1 moet worden doorgevoerd. Zolang wij in een tekortsituatie zitten, dienen wij elk jaar een nieuw herstelplan in.</p>

Kritische dekkingsgraad

Belangrijk ijkpunt is de kritische dekkingsgraad. Dit is de grens van waaruit het fonds precies in 10 jaar het niveau van de vereiste beleidsdekkingsgraad bereikt, zonder de pensioenen te verlagen. We zullen daarom analyseren tot welk niveau de dekkingsgraad mag dalen (zie tabel 1). Duiken wij onder de beschreven grens, dan is verlagen nodig. Sinds 2019 mogen we een vrijstellingsregeling gebruiken. Hierdoor is het mogelijk het vereiste niveau in maximaal 12 jaar te halen. Daardoor valt de kritische dekkingsgraad lager uit. (zie tabel 1 obv 12 jaar)

Tabel 1: Kritische dekkingsgraad bij verschillende economische uitgangspunten

	Rentetermijnstructuur		
	rts-1	rts	rts+1
Kritische dekkingsgraad (obv 10 jaar)	105,9%	106,1%	105,9%
Kritische dekkingsgraad (obv 12 jaar)	102,3%	102,6%	102,4%

Voor de berekening van Tabel 1 gaan we uit van de volgende uitgangspunten:

5. *Rente*. We gebruiken de UFR-rente per 31-12-2021. De onderliggende marktrente is in de tabel opgehoogd/verlaagd met 1%-punt. Dit is doorvertaald naar de bijbehorende aanpassing in de UFR-rente. Dit geeft ons inzicht op het effect van renteschommelingen op de kritische dekkingsgraad.
6. *Rendement*. Het rendement op zakelijke waarden volgt uit de SZW-parameters. Het rendement op vastrentende waarden is gelijk aan de 1-jaars forward rente die we afleiden van de UFR-curve in het betreffende jaar.
7. *Premie*. Uitgangspunt is dat alle premies (en tarieven) worden vastgesteld op een disconteringsvoet van 2,0%. Rekening houdend met de premiefasering, komt de totale premie in 2023 uit op 27,9%. De premieopslag van 1,5% is komen te vervallen omdat de beleidsdekkingsgraad boven de 110% is gekomen

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

Op deze manier bepalen we de kritische dekkingsgraad.

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

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

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

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

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

2. Incidenten op
financiële markten

Alleen als incidenten op financiële markten een grote impact hebben op de toekomstige verwachte rendementen of risico's van de beleggingsportefeuille, dan mogen we het Financieel crisisplan gebruiken. Er moet dan sprake zijn van een financieel-economische ontwikkeling die anders is dan wat wij normaal vinden voor het gedrag van beleggingen. Het zijn ontwikkelingen die per definitie niet vooraf volledig benoemd kunnen worden. Deze situaties worden uitgewerkt in overleg met de materiedeskundigen van de uitvoeringsorganisatie.

3. Overige
gebeurtenissen
met mogelijke
impact op de
financiële positie
van ABP

Er kunnen zich andere schokken voordoen die invloed hebben op de financiële positie van ABP. Bijvoorbeeld een grote verschuiving in de populatie of een significante schok in de langlevens-trend. Ook zien we het politieke risico. Dit kan gebeuren als het niveau of de methodiek van de UFR ter discussie wordt gesteld. Daarnaast kan de pensioenwetgeving of wetgeving over beleggingen veranderen waardoor risico's anders worden.

Stap 2 Analyse crisissituatie

Keuze

Is er aanleiding voor vervolgstappen crisisplan?

Dan analyseren ABP medewerkers samen met de uitvoeringsorganisatie de situatie. Via deze analyse kan het Crisisteam (zie stap 5) besluiten om direct verdere stappen te nemen, of om ervoor kiezen om op frequente basis de verdere ontwikkelingen te monitoren en pas in een later stadium over te gaan op de vervolgstappen uit dit plan.

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

Stap 3 Inventarisatie van maatregelen

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

Uniform als het kan, gedifferentieerd als het moet

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

Als we gedifferentieerd moeten verlagen, doen we dat op de volgende 2 manieren:

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

Tot slot

Of een verlaging nodig is, beoordelen we uiteindelijk per crisissituatie. We houden daarbij rekening met het ultimatum remedium-karakter van deze maatregel. Een besluit tot verlagen kan pas een maand na de aankondiging aan de deelnemers worden gerealiseerd.

Aanpassing
beleggingsbeleid

Het bestuur kan besluiten om het beleggingsbeleid aan te passen. Of kan maatregelen nemen die het risico verkleinen op verslechtering van de beleidsdekkingsgraad. Verder kan het bestuur beslissen het **risicoprofiel eenmalig** te vergroten in een tekortsituatie. Hierbij moeten we o.a. voldoen aan de eisen in artikel 16 lid 4 en 36 van het Besluit FTK. Willen we het risicoprofiel door de beleidsdekkingsgraad aanpassen? Dan is de belangrijkste voorwaarde dat op dat moment onze dekkingsgraad voldoet aan de **minimaal vereiste dekkingsgraad (circa 104%)**. Daarnaast gelden de prudent person regel en de regels voor beheerste en integere bedrijfsvoering en de regels voor uitbesteding van het vermogensbeheer.

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

1. De uitvoeringsorganisatie stelt samen met ABP vast dat er sprake is van een uitzonderlijke situatie.
2. De afwijkende beleggingsmaatregel wordt specifiek vastgesteld.
3. De duur van de afwijking van het beleggingsplan waarbinnen de afwijking weer wordt opgeheven is in de tijd begrensd en moet worden gespecificeerd. De afwijking loopt maximaal tot het einde van het lopende beleggingsplan. Verlenging van deze periode is mogelijk volgens dezelfde procedure.
4. Het UB is vooraf in de gelegenheid gesteld om over de voorgestelde afwijkende beleggingsmaatregel te adviseren.
5. Het AB besluit over de te nemen afwijkende beleggingsmaatregel.

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

Effectiviteit maatregelen

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

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

Aanpassing beleggingsbeleid

Aanpassingen in het beleggingsbeleid hebben geen direct effect op de actuele financiële positie. In een stresssituatie zouden ze wel mogelijke verdere verslechtering kunnen tegengaan.

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

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

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

Stap 4 Beoordeling evenwichtige belangenafweging

Inleiding

Bij het inzetten van maatregelen tijdens een crisissituatie, kijken we naar de belangen van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, andere aanspraakgerechtigden en werkgevers. Besluiten toetsen we aan de norm van evenwichtige belangenafweging. Deze analyses worden in principe zowel kwalitatief als kwantitatief vormgegeven. Hiervoor gebruiken we de Besluitwijzer evenwichtige belangenafweging. De Besluitwijzer (zie ook paragraaf 2.5) staat in Bijlage I van de ABTN.

Breder perspectief evenwichtige belangenafweging

De keuze voor de maatregelen die we inzetten tijdens een crisissituatie moet de toets aan de norm van evenwichtige belangen doorstaan. Door de Besluitwijzer beoordelen we de maatregelen ook vanuit een breder perspectief. Daarom houdt het bestuur o.a. rekening met:

- maatregelen die zijn ingezet en die nog ingezet kunnen worden;
- de bijdrage die bepaalde groepen al geleverd hebben en zullen leveren door de te treffen maatregelen;
- in welk (financieel) scenario het fonds verkeert op het toetsmoment;
- de verwachte herstelkracht, en;
- de omvang (percentage) van de verlaging.

Stap 5 Voorgenomen besluitvorming door bestuur

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

Het reguliere besluitvormingsproces per maatregel.

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

Voorgenomen besluitvorming door het bestuur over de te nemen maatregelen

Als er een urgente crisissituatie is, kunnen we (tijdelijk) afwijken van het normale beleggings- en/of fondsbeleid. Dit kan alleen volgens de wettelijke bepalingen hierover zoals artikel 16 lid 4 en 36 Besluit FTK.

Het besluitvormingsproces kent de volgende stappen:

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

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

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

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

II. Versnelde besluitvorming: De situatie kan niet wachten tot een al geplande normale vergadering, maar wel tot een extra vergadering.

Bestuursvoorzitter besluit om á tempo een extra vergadering voor het bestuur te organiseren.

Kan het bestuur niet op tijd voor de extra ingeplande bestuursvergadering bijeen komen? Dan start de bestuursvoorzitter de noodprocedure op (zie gradatie III).

Als er geen vergadering kan worden belegd via meeting/call, dan kiezen we voor een schriftelijke besluitvormingsprocedure. Een besluit wordt per e-mail genomen als het quorum van te voren instemt met een e-mail procedure én het quorum instemt met het voorgenomen besluit.

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

Is de versnelde (gradatie II) procedure onmogelijk? Bijvoorbeeld omdat er bijna direct een beslissing moet worden genomen en er niet voldoende bestuursleden (al dan niet telefonisch) bereikbaar en beschikbaar zijn? Dan kunnen de bestuursvoorzitter samen met een plaatsvervangend voorzitter en de secretaris of de plaatsvervangend secretaris, of, bij belet of ontstentenis van de bestuursvoorzitter, door een plaatsvervangend voorzitter samen met de secretaris of de plaatsvervangend secretaris (conform artikel 9.2 van de statuten) besluiten dat de noodprocedure wordt opgestart. Als de bestuursvoorzitter, de plaatsvervangend voorzitters en de secretaris of plaatsvervangend secretaris niet bereikbaar zijn, dan kunnen 2 bestuursleden samen besluiten tot het starten van de noodprocedure. Let wel, de bestuursvoorzitter, de plaatsvervangend voorzitter(s) en de secretaris of plaatsvervangend secretaris of de 2 andere bestuursleden stellen vast dat:

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

Dan worden de hiervoor genoemde bestuursleden bijeengeroepen. Dit inclusief de mogelijke bestuursleden die wél beschikbaar zijn, maar in totaal niet leiden tot het noodzakelijke quorum. Fysieke aanwezigheid

hierbij hoeft niet. Online aanwezigheid is hier ook voldoende. Voorzitter AB bepaalt tijdens de vergadering de verantwoordelijkheid voor de vastlegging van het besluit. De Voorzitter AB, samen met de voorzitter UB en de secretaris, besluiten over het tijdelijk afwijken van beleid. Het besluit leggen we schriftelijk vast. En delen het zo snel mogelijk met de overige bestuursleden. Ook een toelichting rondom het genomen (spoed)besluit moet altijd zo snel mogelijk worden gegeven. Daarbij hoeven we niet te wachten tot de eerste normale bestuursvergadering. Is een van bovenstaande functionarissen niet bereikbaar? Dan wijst het bestuur een vervanger aan.

Bij het nemen van een maatregel wegens de noodprocedure, houden betrokkenen het volgende voor ogen:

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

Stap 6 Advisering door het Verantwoordingsorgaan en definitieve besluitvorming door bestuur

Advies over voorgenomen
maatregelen

Het bestuur vraagt advies voor het nemen van maatregelen aan het
verantwoordingsorgaan. Daarna neemt het bestuur een besluit.

Bijlage G: Benchmark 2023

In de onderstaande tabel ziet u een overzicht van alle common benchmarks voor 2022. De common benchmarks zijn gelijk aan de Z-score benchmarks.

Common benchmarks (performance)

Beleggingscategorie	Common benchmark
Equity Developed	MSCI World index, total return (gross dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers
Equity Emerging	MSCI Emerging markets Index (total return, net dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers
Real Estate	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index total return (gross dividends)
Infrastructure	Met primo jaarlijks aangepaste NAV gewichten samengesteld uit ¹ :
	40% NAV gewogen samengesteld volgens regionale Bloomberg Barclays Treasury indices
	30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Utilities indices (gross dividends), unhedged
	30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Transportation Infrastructure indices ² (gross dividends), unhedged
Private Equity	MSCI AC World Investable Markets Index, total return (gross dividends) + 2%, aangepast voor de feitelijke valutamix ³
Commodities	S&P GSCI Total Return Index USD
Government Bonds	70% Government Bonds, bestaand uit:
	50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index
	50% Bloomberg Barclays Global Majors Treasury Index, hedged naar EUR
	30% Government related bonds benchmark
	Bloomberg Barclays Euro Govt related Bonds, ex-Sovereigns
Long Duration Government Bonds	50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index, 10y+ AA en hoger
	50% Bloomberg Barclays Global Majors Treasury Index, 10y+ AA en hoger, hedged naar Euro
Credits	87.3% Investment Grade, samengesteld uit
	32.9% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Corporate
	21.5% Bloomberg Barclays US Aggregate: Corporate, hedged naar Euro
	11.3% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Securitized
	21.6% Bloomberg Barclays US Aggregate: US MBS, hedged naar Euro
	12.7% High Yield, samengesteld uit:
	4.2% Bloomberg Barclays Pan European HY 2% Cap ex-Financials, hedged naar Euro
8.5% Bloomberg Barclays US High-Yield 2% Capped ex Financials, hedged naar Euro	
Emerging Markets Debt	Marktgewogen samengesteld uit ⁴ :
	JPM EMBI Global Index voor harde valuta (in USD), hedged naar Euro
	JPM GBI-EM Global Index voor lokale valuta (in USD)
1. Deze common benchmark stellen we aan het begin van het jaar vast. De benchmark beweegt gedurende het jaar mee op basis van de rendementen op de samenstellende delen.	
2. Voor enkele regio's waarvoor geen separate MSCI Transportation Infrastructure index beschikbaar is, vullen we het ontbrekende gedeelte in met een additionele geweging naar MSCI Utilities indices.	
3. Deze common benchmark berekenen we per vintage/heritage beleggingsaccount en we wegen we vervolgens op basis van de primo maand NAV.	
4. We stellen geen vaste gewichten vast. De gewichten bewegen mee met de marktgewichten op basis van marktkapitalisatie waarde. We passen bij de individuele indices de maandelijkse rebalancing via de indexprovider toe.	
Alle benchmarks zijn gedenomineerd in euro. Degene die oorspronkelijk in andere valuta luiden converteren we naar de euro. Maar dekken we niet af naar de euro (tenzij we dit anders vermelden)	
Samengestelde indices herbalanceren we maandelijks (tenzij we dit anders vermelden)	

Smart en Common benchmarks (performance)

Beleggingscategorie	Common benchmark	Smart Benchmark
Equity Developed	MSCI World index, total return (gross dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers	75% MSCI World index, total return (gross dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers 15% MSCI World Midcap index, total return (gross dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers 10% MSCI World Minimum Volatility index (optimized in Euro), total return (gross dividends) unhedged in Euro (met halfjaarlijkse rebalancing) uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers
Equity Emerging	MSCI Emerging markets Index (total return, net dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers	idem
Real Estate	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index total return (gross dividends)	NAV gewogen samengesteld volgens: Strategic Real Estate benchmark - NAV gewogen samengesteld volgens regionale NCREIF en MSCI property indices Tactical Real Estate benchmark - NAV gewogen samengesteld volgens regionale FTSE EPRA/NAREIT property indices
Infrastructure	Met primo jaarlijks aangepaste NAV gewichten samengesteld uit ¹ : 40% NAV gewogen samengesteld volgens regionale Bloomberg Barclays Treasury indices 30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Utilities indices (gross dividends), unhedged 30% NAV gewogen samengesteld volgens regionale MSCI Transportation Infrastructure indices ² (gross dividends), unhedged	Met primo jaarlijks aangepaste NAV gewichten samengesteld uit ¹ : 25% NAV gewogen samengestelde regionale Bloomberg Barclays Treasury indices 50% NAV gewogen samengestelde regionale MSCI Utilities Infrastructuur indices (gross dividends), unhedged 25% NAV gewogen samengestelde regionale MSCI Transport Infrastructuur indices (gross dividends), unhedged
Private Equity	MSCI AC World Investable Markets Index, total return (gross dividends) + 2%, aangepast voor de feitelijke valutamix ³	idem
Commodities	S&P GSCI Total Return Index USD	NAV gewogen samengesteld volgens: Liquid Commodities: S&P GSCI Multiple Contract TR Index (40%); S&P GSCI Reduced Energy TR Index (40%); S&P GSCI Gold TR Index (20%) Illiquid Commodities 50% (NCREIF Farmland (USD) * 0.9 - 1%) + 50% (NCREIF Timberland (USD) - 1%) + 15% * EM Risk Premium * 0.7
Government Bonds	70% Government Bonds, bestaand uit: 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index 50% Bloomberg Barclays Global Majors Treasury Index, hedged naar EUR 30% Government related bonds benchmark Bloomberg Barclays Euro Govt related Bonds, ex-Sovereigns	70% Government bonds benchmark: Dynamisch samengesteld op basis van initiële verdeling: 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index 50% Bloomberg Barclays Global Majors ex Japan Treasury Index, hedged naar Euro 30% Government related bonds benchmark Bloomberg Barclays Euro Govt related Bonds, ex-Sovereigns
Long Duration Government Bonds	50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index, 10y+ AA en hoger 50% Bloomberg Barclays Global Majors Treasury Index, 10y+ AA en hoger, hedged naar Euro	50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index, 10y+ AA en hoger 50% Bloomberg Barclays Global Majors ex Japan Treasury Index, 10y+ AA en hoger, hedged naar Euro
Credits	87.3% Investment Grade, samengesteld uit 32.9% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Corporate 21.5% Bloomberg Barclays US Aggregate: Corporate, hedged naar Euro 11.3% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Securitized 21.6% Bloomberg Barclays US Aggregate: US MBS, hedged naar Euro 12.7% High Yield, samengesteld uit: 4.2% Bloomberg Barclays Pan European HY 2% Cap ex-Financials, hedged naar Euro 8.5% Bloomberg Barclays US High-Yield 2% Capped ex-Financials, hedged naar Euro	87.3% Investment Grade, samengesteld uit 32.9% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Corporate 21.5% Bloomberg Barclays US Aggregate: Corporate, hedged naar Euro 11.3% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Securitized 21.6% Bloomberg Barclays US Aggregate: US MBS, hedged naar Euro 12.7% High Yield, samengesteld uit: 5.1% Bloomberg Barclays Pan European HY 2% Cap ex-Financials, hedged naar Euro 7.6% Bloomberg Barclays US High-Yield 2% Capped ex-Financials, hedged naar Euro
Emerging Markets Debt	Marktgewogen samengesteld uit ⁴ : JPM EMBI Global Index voor harde valuta (in USD), hedged naar Euro JPM GBI-EM Global Index voor lokale valuta (in USD)	Samengesteld met driemaandelijke rebalancing volgens: 40% JPM EMBI Global Diversified index voor harde valuta (in USD), hedged naar Euro 60% JPM GBI-EM Global Diversified index voor lokale valuta (in USD)
<p>1. Deze common benchmark stellen we e aan het begin van het jaar vast. De benchmark beweegt gedurende het jaar mee op basis van de rendementen op de samenstellende delen.</p> <p>2. Voor enkele regio's waarvoor geen separate MSCI Transport Infrastructure index beschikbaar is, vullen we het ontbrekende gedeelte in met een additionele weging naar MSCI Utilities Infrastructuur indices.</p> <p>3. Deze benchmark berekenen we per vintage/heritage beleggingsaccounts wegen we vervolgens op basis van de primo maand NAV.</p> <p>4. We stellen geen vaste gewichten vast. De gewichten bewegen mee met de marktgewichten op basis van marktkapitalisatie waarde. We passen bij de individuele indices de maandelijkse rebalancing via de indexprovider toe.</p> <p>Alle benchmarks zijn gedenomineerd in euro. Degene die oorspronkelijk in andere valuta luiden converteren we naar de euro. Maar dekken we niet af naar de euro (tenzij we dit anders vermelden)</p> <p>Samengestelde indices herbalanceren we maandelijks (tenzij we dit anders vermelden)</p>		

Smart en ALM benchmarks (modellering rendementsgedrag)

Beleggingscategorie	Smart Benchmark	ALM Benchmark (modellering rendementsgedrag)
Equity Developed	75% MSCI World index, total return (gross dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers 15% MSCI World Midcap index, total return (gross dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers 10% MSCI World Minimum Volatility index (optimized in Euro), total return (gross dividends) unhedged in Euro (met halfjaarlijkse rebalancing) uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers	Idem
Equity Emerging	MSCI Emerging markets Index (total return, net dividends) unhedged in Euro uitgezonderd alle namen volgens de ABP Uitsluitingslijst met een reductie van het gewicht naar de sector Energie gelijk aan het gewicht van alle Energiebedrijven die geïdentificeerd zijn als klimaat achterblijvers	Idem
Real Estate	NAV gewogen samengesteld volgens: Strategic Real Estate Pool benchmark - NAV gewogen samengesteld volgens regionale NCREIF en MSCI property indices Tactical Real Estate Pool benchmark - NAV gewogen samengesteld volgens regionale FTSE EPRA/NAREIT property indices	60% Listed FTSE EPRA/NAREIT (NAV gewogen) met 40% Dev Europe, 32.5% US, 20% Asia ex Japan and Australia, 6% Australia and 1.5% Japan 40% Unlisted ook obv FTSE EPRA/NAREIT (NAV gewogen), maar alleen op lange termijn, via een cointegratie relatie. Korte termijn marktstress wordt meegenomen via stochastische sprongen.
Infrastructure	Met primo jaarlijks aangepaste NAV gewichten samengesteld uit ¹ : 25% NAV gewogen samengestelde regionale Bloomberg Barclays Treasury indices 50% NAV gewogen samengestelde regionale MSCI Utilities Infrastructuur indices (gross dividends), unhedged 25% NAV gewogen samengestelde regionale MSCI Transport Infrastructuur indices (gross dividends), unhedged	De basis wordt gevormd door Infrastructure_EQ (50% MSCI Utilities en 50% MSCI Transportation Infrastructure Aangezien de feitelijke beleggingen direct (niet beursgenoteerd) zijn, worden de returns gemodelleerd aan de hand van een cointegratierelatie met Infrastructure_EQ. Korte termijn marktstress meegenomen via stochastische sprongen.
Private Equity	MSCI AC World Investable Markets Index, total return (gross dividends) + 2%, aangepast voor de feitelijke valutamix	40% EUR (90% MSCI Value ; 10% MSCI Growth) 60% US (90% MSCI Value ; 10% MSCI Growth) Value leverage met LTV = 0.25 ; Growth leverage met LTV = 0.5 Omdat de feitelijke belegging niet liquide is modelleren we het gedrag van de feitelijke ABP returns aan de hand van een cointegratie relatie, waarbij de volatiliteit op korte termijn veel lager is, maar waar het lange termijn gedrag convergeert naar de listed benchmark.
Commodities	NAV gewogen samengesteld volgens: Liquid Commodities: S&P GSCI Multiple Contract TR Index (40%); S&P GSCI Reduced Energy TR Index (40%); S&P GSCI Gold TR Index (20%) Illiquid Commodities 50% (NCREIF Farmland (USD) * 0.9 - 1%) + 50% (NCREIF Timberland (USD) - 1%) + 15% * EM Risk Premium * 0.7	NAV gewogen samengesteld volgens: Liquid Commodities: idem Illiquid Commodities 40% Commodity_EQ (heritage NRF) 50% MSCI World Energy 50% MSCI Metal & Mining 60% Land with LTV = 0.25 (German 5y zero + US BAA Credit spread): 50% Farmland 50% Timber
Government Bonds	70% Government bonds benchmark: Dynamisch samengesteld op basis van initiële verdeling: 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index 50% Bloomberg Barclays Global Majors ex Japan Treasury Index, hedged naar Euro 30% Government related bonds benchmark Euro Govt related Bonds, ex-Sovereigns	71,7% Euro benchmark par 8 Treasuries 22% US par 6 Treasuries 6,3% UK par 12 Treasuries
Long Duration Government Bonds	50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Index, 10y+ AA en hoger 50% Bloomberg Barclays Global Majors ex Japan Treasury Index, 10y+ AA en hoger, hedged naar Euro	33% Euro benchmark par 18 Treasuries 35% German par 18 Bunds 16% US par 20 Treasuries 16% UK par 20 Treasuries
Credits	87.3% Investment Grade, samengesteld uit 32.9% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Corporate 21.5% Bloomberg Barclays US Aggregate: Corporate, hedged naar Euro 11.3% Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Securitized 21.6% Bloomberg Barclays US Aggregate: US MBS, hedged naar Euro 12.7% High Yield, samengesteld uit: 5.1% Bloomberg Barclays Pan European HY 2% Cap ex-Financials, hedged naar Euro 7.6% Bloomberg Barclays US High-Yield 2% Capped ex Financials, hedged naar Euro	TSY ZC bond of 5yr duratie + excess return 21% US Corporates 21% US Securitized 32% euro Corporates 11% euro Securitized 9% US High yield 6% euro High yield
Emerging Markets Debt	Samengesteld met driemaandelijke rebalancing volgens: 40% JPM EMBI Global Diversified index voor harde valuta (in USD), hedged naar Euro 60% JPM GBI-EM Global Diversified index voor lokale valuta (in USD)	idem

Bijlage H: Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Samenvatting

Doel	In onze 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' ('Verklaring') staan in het kort de uitgangspunten van ons beleggingsbeleid. Het doel van ons beleid is het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement ten behoeve van al onze (gewezen) deelnemers. Het bestuur bepaalt welke risico's ABP hierbij wil accepteren. We houden daarbij rekening met de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies.
Planning	ABP stelt het 'beleggingsproces' centraal in haar beleggingsbeleid. Dat doen we om een consistent en beredeneerd beleggingsgedrag te realiseren in alle onderdelen van de organisatie. Via grondige economische analyses en een integraal financieel en risicobeleid stellen we in dit proces een strategisch (meerjaren) beleggingsplan op. Op basis hiervan stellen we een jaarlijkse normportefeuille op en maakt de uitvoerder een Uitvoeringsnota Beleggingen (de UV). In de normportefeuille beschrijven we de implementatie van de strategische beleggingsportefeuille voor het komende jaar inclusief gewichten en benchmarks. De UV geeft verdere richtlijnen en invulling en heeft geen afgebakende periode van geldigheid. We stellen een nieuwe versie op als dat nodig is, met name bij tussentijdse wijzigingen van benchmarks. Hiermee realiseren we een samenhang tussen het beleggingsbeleid en de overige financiële sturingsinstrumenten, waaronder met name het premie- en indexatiebeleid.
Uitvoering	<p>Bij de uitvoering gelden de volgende uitgangspunten:</p> <ul style="list-style-type: none">• Bij de uitvoering van de UV houdt de uitvoerder voldoende spreiding in de beleggingen. En wordt rekening met het effect van een belegging op de totale portefeuille in relatie tot de verplichtingenstructuur.• Wij sluiten geen enkele afzonderlijke beleggingscategoriebeleggingsinstrument of beleggingstechniek op voorhand uit.• Wij wegen steeds duidelijk af of het gebruik van de aan de beleggingen verbonden zeggenschapsrechten bijdraagt aan het realiseren van onze beleggingsdoelen.• Bij de keuze tussen intern vermogensbeheer (door de uitvoeringsorganisatie) of (gedeeltelijke) uitbesteding, toetsen we aan criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, schaalvoordelen en flexibiliteit. Hier stelden we een normenkader voor op.• Het Uitvoerend bestuur van ABP ziet er op toe dat de kosten van het beleggingsbeleid redelijk en proportioneel zijn.

1. Doelstelling

1.1 ABP en haar deelnemers

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

1.2 Duurzaam pensioenstelsel

De rechten en plichten van de bij ABP aangesloten werkgevers en werknemers, staan in het pensioenreglement, het [uitvoeringsreglement](#) en de actuariële en bedrijfstechnische nota van ABP. Om de pensioenen in de toekomst te kunnen betalen in combinatie met onze indexatie-ambitie, is een voldoende hoog rendement op het belegd vermogen nodig²⁴. Dit vereist het voeren van een consequent lange-termijn beleid binnen het vastgestelde risicoprofiel van het fonds. Daarbij houden we ook rekening met het financiële toetsingskader dat meer aandacht vraagt voor korte-termijn fluctuaties in de financiële positie van ons fonds. Een duurzaam pensioenstelsel heeft een evenwichtige en door de tijd heen consistente financiële sturing nodig.

1.3 Doelstelling beleggingsbeleid

Met het oog op onze pensioenverplichtingen is het doel van ons beleggingsbeleid het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement voor al onze (gewezen) deelnemers²⁵. Het Algemeen bestuur bepaalt welke risico's we daarbij willen accepteren. Hierbij kijken we naar de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit, de wenselijkheid van stabiele premies en welke grenzen zij stelt aan het beleggingsbeleid (zie duurzaam en verantwoord beleggen in paragraaf 3.6).

1.4 Beleggingsovertuigingen

Wij hebben een aantal beleggingsovertuigingen die leidend zijn voor het opstellen en implementeren van het strategisch beleggingsbeleid. Deze overtuigingen vormen de basis voor de inrichting van de organisatie en de verdeling van de beschikbare middelen. Ze gaan uit van academische inzichten, jarenlange ervaring en de huidige visie op de kritische succesfactoren voor de komende jaren. Een aantal ervan is nog steeds onderwerp van discussie in de beleggingswereld. ABP blijft deze principes daarom steeds evalueren. Onze beleggingsovertuigingen weerspiegelen hoe ABP tegen de wereld van beleggen aankijkt en hoe we daarin succesvol denken te zijn. Op onze [website](#) leggen we in meer detail uit wat de argumentatie is en welke consequenties onze beleggingsovertuigingen hebben.

1. Risico, Rendement, Kosten en Duurzaamheid

“Onze deelnemers hebben baat bij een evenwichtige afweging bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Dit doen wij door iedere belegging op vier criteria te beoordelen: risico, rendement, kosten en duurzaamheid.”

²⁴ ABP voert een samenhangend premie-, beleggings- en indexatiebeleid met een relatie tussen dekkingsgraad en mogelijke indexatie. Dit beleid is nader vastgelegd in het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds.

²⁵ Er wordt bij deze doelstelling bewust gesproken van een reëel rendement, met het oog op de ambitie van het fonds om de opgebouwde financiële aanspraken volledig en bestendig te kunnen indexeren aan de loonontwikkeling in de sector overheid en onderwijs.

2. Duurzaam en verantwoord beleggen

“De beleggingen van ABP hebben invloed op de maatschappij, en de maatschappij heeft impact op de beleggingen van ABP. Verantwoord beleggen en het verduurzamen van de beleggingsportefeuille gaat niet ten koste van het rendement-risico-profiel van de portefeuille.”

3. Lange termijn horizon

“Als pensioenfondsen beleggen voor de lange termijn. Dit biedt beleggingsmogelijkheden die niet beschikbaar zijn voor beleggers met een kortere horizon.”

4. Strategische asset allocatie

“De beslissing in welke beleggingscategorieën te beleggen heeft meer impact op rendement dan beslissingen die gaan over de keuzes binnen een categorie.”

5. Beleggingsrisico

“We moeten risico nemen om rendement te behalen op de beleggingen. Een hoger verwacht rendement gaat in de regel samen met een hoger verwacht risico. Waar we geen rendement verwachten vermijden we risico's zoveel als mogelijk.”

6. Diversificatie

“De spreiding over verschillende beleggingscategorieën resulteert in een naar verwachting betere verhouding tussen rendement en risico voor de beleggingsportefeuille. Spreiding binnen beleggingscategorieën kan dit effect verder versterken. De toegevoegde waarde van diversificatie is niet eindeloos.”

7. Kostenbewust

“ABP is kostenbewust. Beleggingen moeten toegevoegde waarde hebben zodra we kosten maken.”

8. Beleggen in Nederland

“ABP kan met haar beleggingen in Nederland direct impact hebben op het leven van haar deelnemers.”

1.5 Verantwoordingsorgaan

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

In november 2022 adviseerde het Verantwoordingsorgaan positief over de Verklaring over de beleggingsbeginselen.

1.6 Deze Verklaring en wijzigingen daarin

De onderwerpen die we behandelen zijn steeds onderwerp van discussie. Niet alleen bij ons, maar ook daarbuiten. Wij herzien deze Verklaring daarom periodiek. Dat doen

we in ieder geval om de 3 jaar als we ons strategisch beleggingsplan actualiseren. Dat doen we ook na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid²⁶.

2. Organisatie

2.1 Beleggingsproces

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

2.2 ABP- organisatie

In het beleggingsproces hebben verschillende organen van de ABP-organisatie elk hun eigen taken en verantwoordelijkheden. Deze staan in het strategisch beleggingsplan. Het daadwerkelijk beleggen van de beschikbare gelden besteden we uit aan onze uitvoerder APG. Het Algemeen bestuur is eindverantwoordelijk voor het hele beleggingsproces, en neemt beslissingen van beleidsmatige en strategische aard. Dit wordt voorbereid door het Uitvoerend bestuur.

2.3 Advies Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan adviseert het Algemeen bestuur over die zaken waarover het bestuur advies vraagt. En ook over alles rondom het beleid waarvan het Verantwoordingsorgaan het nodig vindt om te adviseren.

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

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

2.4 Rapportage en verantwoording

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

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

2.5 Integraal financieel- en risicobeleid

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

Ons financieel- en risicobeleid samen met de overige financiële sturingsinstrumenten analyseren we elke 3 jaar, met een jaarlijkse update. Dit doen we via verschillende economische scenario's. Belangrijk analyse-instrument hierbij is het Asset Liability Management (ALM). Hierbij kijken we naar ontwikkelingen in de beleggingen en verplichtingen in hun onderlinge samenhang. De uitkomsten staan in een risiconota, waarin het Algemeen bestuur de uitgangspunten voor dit beleid vastlegt. Hieruit bepaalt het Algemeen bestuur van ABP vervolgens de beleidsuitgangspunten voor het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid.

²⁶ Deze Verklaring vervangt de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen 2022'.

2.6 Beleggingsplannen

ABP maakt onderscheid tussen het strategisch (meerjaren) beleggingsplan, de normportefeuille en het UV.

Strategisch beleggingsplan

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

- a. De gewenste vermogenssamenstelling ('strategische allocatie') naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten én verplichtingen op fondsniveau, zowel op korte als op lange termijn²⁷
- b. De rendementsdoelstelling per beleggingscategorie, tot uitdrukking gebracht in één of meer vergelijkingsmaatstaven ('benchmarks')
- c. In hoeverre ABP bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille
- d. De afweging van balansrisico's waaronder beheersing rente- en valutarisico

UV

In het UV beschrijft de uitvoerder de implementatie van het strategisch beleggingsplan voor de komende tijd.

2.7 Deskundigheid

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

- Een optimaal beleggingsresultaat²⁸
- Een professioneel beheer van de beleggingen
- De beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

2.8 Scheiding van belangen

Bij de uitvoering van het strategisch beleggingsplan waken wij voor belangenverstremgeling. Daarom houden Algemeen bestuur, medewerkers van ABP en haar uitvoeringsorganisatie zich aan een [gedragscode](#).

2.9 Risicomanagement van het vermogensbeheer

ABP gebruikt een integraal risicomanagementbeleid waarin beleidsmatige uitgangspunten en kaders en de totstandkoming van de risicohouding en de inrichting van de organisatie staan om risico's goed te monitoren en te beheersen. Het risicomanagement vermogensbeheer bestaat uit de risicometing en -beheersing van financiële en operationele risico's. Financiële risico's kunnen onderverdeeld worden in markt-, krediet en liquiditeitsrisico. De verschillende financiële risico's rapporteren we periodiek aan het Uitvoerend bestuur en aan het Algemeen bestuur. In bijzondere omstandigheden stuurt de uitvoerder ad hoc rapportages aan het Uitvoerend bestuur.

Voor het managen van de risico's van beleggingen zijn er binnen ABP en de uitvoeringsorganisatie gespecialiseerde functionarissen benoemd. Zowel op het niveau van ABP, als op het niveau van de uitvoerder, beheren we ook de risicomanagement handboeken. Hierin staan de beleidslijnen en procedures rond het managen van (financiële en operationele) risico's.

²⁷ De asset allocatie houdt in dat ABP 60% naar zakelijke waarden en 40% naar vastrentende waarden alloceert.

²⁸ Met optimaal beleggingsresultaat wordt bedoeld een maximaal (verwacht) reëel lange termijn rendement gegeven de risico's die ABP bereid is daarbij te aanvaarden.

Renterisico

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

Marktrisico

Specifieke sturing op marktrisico's doen we onder andere via tracking errors.

Kredietrisico

Voor kredietrisico's werken we met exposure limieten en credit ratings. Het liquiditeitsrisico managen we door strikte kredietwaardigheidsvereisten aan tegenpartijen en strenge onderpand vereisten op derivatenposities. Alle risicocategorieën toetsen we op niet-normale verdelingen. Naast kwantitatieve modellen, gebruiken we stress-testen en kwalitatieve benaderingen voor het risicomanagement.

Operationeel risico

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

3. Uitvoering

3.1 Prudent person

Bij de uitvoering van het strategisch beleggingsplan en de UV staat de prudent person regel centraal. De prudent person regel gaat uit van de volgende pijlers:

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

3.2 Beleggingsvrijheid

Beleggingsvrijheid gaat voor ons uit van de volgende punten:

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

3.3 Uitbesteding

De beleggingen voor de uitvoering van het strategisch beleggingsplan besteden we uit aan de uitvoeringsorganisatie. En via verdere uitbesteding aan derden die via een contract werken voor de uitvoeringsorganisatie.

- 3.4 Kosten** Bij de uitvoering van de UV maakt ABP geen andere kosten dan welke redelijk en proportioneel. De kosten moeten in relatie zijn tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelen van het pensioenfonds.
- 3.5 Waardering** Het Handboek waarderingen ABP geeft de regels die de basis vormen voor de waardering van alle bezittingen en verplichtingen.
- De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen. Als het mogelijk is gebruiken wij de beurswaarde als actuele waarde. Voor het prijzen van beursgenoteerde en het waarderen van niet-beursgenoteerde beleggingen, stelden we een Finance Risk and Valuation Committee in. Dit comité beheert ook het door haar opgestelde waarderingshandboek. Helemaal in lijn met het Handboek waarderingen ABP. Hierin staat voor ieder beleggingsproduct een beschrijving van de waarderingwijze.
- 3.6 Duurzaam en Verantwoord beleggen** ABP wil alle deelnemers nu en in de toekomst een goed pensioen bieden. Een pensioen waar ze van kunnen genieten in een leefbare wereld. Daarom letten we bij elke beleggingsbeslissing op rendement, risico, kosten, én de prestaties van deze beleggingen op het gebied van duurzaamheid.
- Op onze [website](#) beschrijven we ons beleid in meer detail.
- 3.7 Dutch Stewardship Code** Een belangrijk aspect van de implementatie van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen, is om inzicht te hebben en invloed uit te oefenen op de ondernemingen waarin we beleggen. Hoe we dit doen, leggen we uit in het [ABP Stewardship beleid](#). Met dit beleid voldoen we aan de eisen van de Nederlandse Stewardship Code.
- 3.8 Herziene aandeelhoudersrichtlijn** ABP is open over hoe we de pensioengelden van onze deelnemers beheren. Europese regelgeving (de herziene Richtlijn Aandeelhoudersrechten) vraagt dit ook van ons. Wij beleggen de pensioengelden niet zelf, maar besteden dit uit aan onze vermogensbeheerder APG Asset Management (APG AM). Hierover maakten we afspraken in een vermogensbeheerovereenkomst. Op onze [website](#) staan de belangrijkste elementen uit deze overeenkomst. Zoals het belang van beleggen voor de lange termijn en hoe we onze vermogensbeheerder hierop beoordelen en belonen.
- 3.9 OESO richtlijnen** ABP onderschrijft de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's). Hierbij gebruiken we de volgende documenten als leidraad voor de manier waarop wij factoren op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur (zogenoemde 'ESG factoren') meewegen in het nemen van een beleggingsbeslissing:
- het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers
 - het Instrumentarium (opgesteld voor pensioenfonds t.b.v. het IMVB-convenant).
- Wij verwachten ook van onze externe fiduciair manager en vermogensbeheerder dat zij, en alle partijen waar zij mee samenwerken, volgens deze standaarden handelen. Op onze [website](#) leggen we dit in meer detail uit.

3.10 Fiscaal Beleid

Belastingheffing is een belangrijk maatschappelijk onderwerp. Als een van de grotere pensioenfondsen ter wereld, vinden wij dat fiscaal verantwoord gedrag niet alleen van ons verwacht mag worden, maar ook van de bedrijven waarin en waarmee wij beleggen. Wij legden onze visie vast in ons fiscaal beleid. En houden hierbij rekening met onze brede maatschappelijke functie en verplichting naar onze deelnemers. Het beleid staat op onze [website](#). Wij herzien ons fiscaal beleid regelmatig, zodat het meegroeit met de maatschappelijke normen en opvattingen.

3.11 Uitsluitingen

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

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

3.12 Verantwoording over resultaten

Kwartaalrapportage APG naar bestuur ABP

APG informeert het Uitvoerend bestuur van ABP op kwartaalbasis over gerealiseerde rendementen, risico's en de realisatie van de UV (actuele beleggingsmix afgezet tegen de normportefeuille conform UV). ABP krijgt elke week een rendementsoverzicht en elke maand een integrale rapportage.

De kwartaalrapportage bevat onder andere de volgende elementen:

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

Rapportage naar deelnemers

We verantwoorden ons als volgt naar de deelnemers:

- Jaarlijks:
 - Legt het bestuur van ABP in het Integrated Report verantwoording af over het gevoerde beheer van het pensioenvermogen en geeft inzicht in de financiële toestand van het fonds
 - Leggen we in het Integrated Report dat door een onafhankelijke accountant gecertificeerd wordt, ook verantwoording af over het duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid.
 - Publiceren wij in het Integrated Report een materialiteitsanalyse over welke onderwerpen betrokkenen belangrijk vinden in dit beleid.
 - Houden wij een deelnemersonderzoek over het duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid van ABP
- Structureel:

Wij publiceerden ons duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid en fiscaal beleid op de website van ABP. Verder informeren wij deelnemers en andere stakeholders via gemiddeld 5 nieuwsberichten per maand over duurzaam en verantwoord beleggen op deze website. We communiceren via dit kanaal

bovendien over een breed aantal onderwerpen. Zoals waar we wel en niet in beleggen (via beleggingslijsten en een wereldkaart), hoe we strategisch kiezen bij het beleggen, onze standpunten rond diverse maatschappelijke thema's in position papers, hoe we beleggen in verschillende sectoren in factsheets, ons stembeleid en ons stemgedrag, hoe we invloed uitoefenen op bedrijven. En we maken ook inzichtelijk met wie we samenwerken. Daarnaast voeren wij met deelnemers en maatschappelijke organisaties een permanente dialoog over onze beleggingen in relatie tot maatschappelijke onderwerpen

3.13 Nevenactiviteiten

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

3.14 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

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

Bijlage I: Besluitwijzer evenwichtige belangenafweging en duiding uitgangspunten & randvoorwaarden



	Samenvatting per stap
Stap 0: uitgangspunten en randvoorwaarden	<p>De uitgangspunten zijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Solidariteit ▶ Proportionaliteit ▶ Uitlegbaarheid & uitvoerbaarheid <p>De randvoorwaarden zijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Effectiviteit ▶ Continuïteit
Stap 1: wat moeten we besluiten?	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Waar gaat het (voorgenomen) besluit over. Wat is het hoofdonderwerp. ▶ Welke basisdoelgroepen zijn onderdeel van dit besluit. <ul style="list-style-type: none"> - Met basisdoelgroepen bedoelen we: de (actieve) deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. ▶ Welke verschillende belangen moeten we afwegen. ▶ Is een nader onderscheid in subdoelgroepen wenselijk.
Stap 2: welke informatie hebben we nodig?	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Een beschrijving van de verschillende opties / scenario's (mogelijke denkrichtingen voor het bestuur) ten behoeve van het (voorgenomen) besluit. ▶ Om een evenwichtig besluit te kunnen nemen is het nodig dat we de consequenties van een (voorgenomen) besluit voor de verschillende basisdoelgroepen kunnen overzien. ▶ Dit betekent concreet dat we kijken naar de gevolgen voor: <ul style="list-style-type: none"> - diegene die direct geraakt wordt door het (voorgenomen) besluit - diegene die indirect geraakt wordt door het (voorgenomen) besluit - het collectief (indien van toepassing)

	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Per vraagstuk bekijken we welke informatie hierbij relevant en nuttig is. Deze informatie kan zowel kwalitatief als kwantitatief van aard zijn. ▶ Analyse (of inschatting) in het kader van de uitlegbaarheid en uitvoerbaarheid. ▶ Ook meer algemene informatie bijvoorbeeld over wat er over het onderwerp speelt in de maatschappij of de pensioensector wordt, indien van toepassing, in de informatieset opgenomen.
Stap 3: weging	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Het afwegen van de verschillende belangen is de taak van het bestuur. ▶ Het bestuur weegt de consequenties van de opties/scenario's en onderbouwt de weging met argumenten. ▶ Tevens toets het bestuur de opties/scenario's aan de randvoorwaarden effectiviteit en continuïteit. ▶ Het resultaat van deze stap is het benoemen van een voorkeursoptie.
Stap 4: (voorgenomen) besluitvorming	<ul style="list-style-type: none"> ▶ De voorkeursoptie wordt een (voorgenomen) besluit als het bestuur de evenwichtigheid ervan voor de basisdoelgroepen (en, indien van toepassing het collectief) kan onderbouwen op basis van: <ul style="list-style-type: none"> - solidariteit - proportionaliteit - uitlegbaarheid & uitvoerbaarheid - effectiviteit - continuïteit ▶ NB een evenwichtig besluit zal niet altijd aan alle uitgangspunten voldoen. Als het bestuur beoordeelt dat een (voorgenomen) besluit niet aan 1 van deze uitgangspunten voldoet, dan beargumenteren we waarom het voorgenomen besluit toch wordt genomen.
Stap 5: consulteren & informeren - intern (advies plichtig besluit)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Een voorgenomen besluit leggen we voor advies voor aan het VO. ▶ Bij de adviesaanvraag geeft het bestuur minimaal antwoord op de volgende vragen: <ul style="list-style-type: none"> - Via welke informatie is het voorgenomen besluit genomen - Hoe is de verschillende informatie / argumentatie gewogen (wat was hierbij doorslaggevend) - Zijn er alternatieve opties/scenario's bekeken en zo ja, welke - Wat betekent het voorgenomen besluit voor de verschillende basisdoelgroepen - Wat zijn de effecten van het voorgenomen besluit op de wat langere termijn ▶ Na advies van het VO, neemt het bestuur een definitief besluit.

<p>Stap 6: communiceren - extern</p>	<p>Bij de communicatie over het besluit naar deelnemers en werkgevers gebruiken we de volgende uitgangspunten:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ helder maken wat het besluit is en ook waarom dit besluit genomen is en nodig is; ▶ expliciet benoemen van alle basisdoelgroepen die in het besluit zijn meegenomen en welk effect het besluit voor hen heeft; ▶ helder maken dat iedere basisdoelgroep z'n steentje bijdraagt of profiteert. Dat is belangrijk voor de acceptatie van het besluit; ▶ begrijpelijk communiceren in eenvoudig taalgebruik (zoveel mogelijk B1).
---	--

Nadere uitleg stap 0: uitgangspunten & randvoorwaarden evenwichtige belangenafweging

Het startpunt (stap 0) van de Besluitwijzer zijn de uitgangspunten en randvoorwaarden die de kern vormen van het maken van een evenwichtige afweging. De uitgangspunten vormen als het ware de haakjes waaraan de weging (bij stap 3) 'opgehangen' kan worden. De meest passende oplossing die volgt uit deze weging wordt vervolgens getoetst aan de randvoorwaarden. De duiding van deze uitgangspunten en randvoorwaarden die, volgens ons, gelden voor de evenwichtige belangenafweging staan in deze bijlage.

Solidariteit

Volgens het woordenboek Van Dale is **solidariteit** "bewustzijn van saamhorigheid en bereidheid om de consequenties daarvan te dragen". **Solidair** betekent: "door een gevoel van samenhang verbonden". Saamhorigheid is "het besef, het gevoel van bij elkaar te horen en elkaar te moeten steunen".

Solidariteit impliceert een gevoel van betrokkenheid en verbondenheid met anderen uit het pensioenfonds. Solidariteit binnen een pensioenfonds is de bereidheid om niet alleen in eigenbelang te handelen/besluiten, maar andere groepen of het groepsbelang voorop te stellen (c.q. voorrang te geven).

Een pensioenfonds kenmerkt zich door verschillende vormen van (verplichte) solidariteit. Het gaat hierbij om het delen van risico's met elkaar. Onderstaand zijn enkele voorbeelden van solidariteit binnen het pensioenfonds uitgewerkt. Dit is een niet-uitputtend overzicht en is alleen bedoeld ter illustratie.

1. Doorsneesystematiek: jong vs oud

De doorsneepremie zorgt ervoor dat de pensioenaanspraak van alle werknemers dezelfde kostprijs heeft ongeacht de werkelijke onderliggende actuariële waarde. De kostprijs van een euro pensioen voor een 60-jarige werknemer is (afgerond) hoger dan die van een 25-jarige werknemer. Voor de jonge werknemer wordt dus 'te veel' betaald en voor de oudere werknemer 'te weinig'. Jongeren zijn hierin dus solidair met oudere werknemers. Bij een volledige carrière maakt elke deelnemer een periode mee als jongere die 'te veel' betaalt en een periode als oudere die 'te weinig' betaalt, waardoor deze vorm van solidariteit uiteindelijk neutraal uitpakt. Naast dit voorbeeld zijn er ook voorbeelden die andersom uitpakken.

2. Levensverwachting: mannen vs vrouwen en laag- vs hoogopgeleiden

Op het moment van pensioeningang, wordt de pensioenaanspraak omgezet in een levenslange pensioenuitkering. Mochten mensen korter dan gemiddeld leven, dan zijn ze solidair met de langer levende deelnemers. En omgekeerd: mochten mensen langer leven dan gemiddeld, dan kunnen zij op de solidariteit rekenen van de mensen die korter dan gemiddeld leven. Vrouwen leven gemiddeld langer dan mannen en hoger opgeleiden langer dan lager opgeleiden. In het 2^e pijler pensioen zijn mannen daarmee solidair met vrouwen en laagopgeleiden met hoogopgeleiden. Bij

de solidariteit van laagopgeleiden richting hoogopgeleiden kun je de vraag stellen in hoeverre deze wenselijk is. Het is goed om te realiseren dat hier een omgekeerde solidariteit tegenover staat in de AOW waar hoogopgeleiden solidair zijn met laagopgeleiden.

3. *Arbeidsgeschied vs arbeidsongeschied*

Als sprake is van arbeidsongeschiktheid bestaat (mits aan de voorwaarden voldaan) recht op premievrije pensioenopbouw. Dit betekent dat de betreffende deelnemer pensioen opbouwt zonder dat hij/zij hiervoor premie betaald. De arbeidsgeschikte deelnemers en de werkgevers dragen de betreffende kosten. Hiermee zijn de premiebetalers solidair met diegenen die geen premie hoeven te betalen maar toch pensioen opbouwen. Aangezien arbeidsongeschiktheid iedereen kan overkomen, heeft deze vorm van solidariteit kenmerken van een risicoverzekering tegen onheil dat iedereen kan treffen.

4. *Anti-hardheidsclausule*

Het pensioenreglement kent een anti-hardheids bepaling. Dit komt er op neer dat er in een individuele situatie anders kan worden besloten dan wat er feitelijk in de pensioenregeling staat. Als deze clausule wordt toegepast, dan gebeurt dit altijd in het voordeel van de deelnemer. In deze situaties is het collectief solidair met het individu.

Bovenstaande voorbeelden van solidariteit staan aan de basis van de pensioenregeling zoals ABP deze in opdracht van sociale partners uitvoert. Deze elementen van solidariteit staan dan ook niet ter discussie bij de evenwichtige belangenafweging die het bestuur van ABP maakt.

Solidariteit bij evenwichtige belangenafweging

In specifieke beleidsbesluiten kan ook een beroep worden gedaan op andere vormen van solidariteit. Bijvoorbeeld in geval van het heffen van een premieopslag in tijden dat de dekkinggraad onder een bepaalde grens ligt. In dat geval betalen de deelnemers en werkgevers deze premie, maar het resultaat hiervan komt ten goede aan alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De premiebetalers zijn dan solidair met de niet-premiebetalers.

De solidariteitsvraagstukken, gerelateerd aan evenwichtige belangenafweging, kunnen zich afspelen tussen en binnen basisdoelgroepen.

Ten aanzien van evenwichtige belangenafwegingen zijn de volgende vormen van solidariteit mogelijk:

- Solidariteit binnen basisdoelgroepen:
 - o (gewezen) Deelnemers / gepensioneerden zijn solidair met andere (gewezen) deelnemers / gepensioneerden
- Solidariteit tussen basisdoelgroepen:
 - o Deelnemers zijn solidair met gepensioneerden / gewezen deelnemers.
 - o Gepensioneerden zijn solidair met deelnemers/ gewezen deelnemers
 - o Werkgevers zijn solidair met gewezen deelnemers / gepensioneerden

Basisdoelgroepen

De basisdoelgroepen voor een vraagstuk waarbij belangen evenwichtig moeten worden afgewogen zijn: (actieve) deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Indien relevant kan er bij bepaalde vraagstukken ook gekeken worden naar specifieke subdoelgroepen. Dit wordt per vraagstuk bekeken.

Solidariteit tussen deelnemers die het financieel wat breder hebben en zij die dat niet hebben, valt buiten de scope van het pensioenfondsbestuur. Binnen een evenwichtige belangenafweging wordt alleen gekeken naar doelgroepen die ABP ook echt kan identificeren via gegevens uit het databestand. De inkomensposities en uitgavepatronen van deelnemers horen daar niet bij. Daarbij heeft het bestuur ook duidelijk gesteld dat het niet de taak is van het bestuur om zich bezig te houden met ‘inkomenspolitiek’ anders dan afgesproken in de pensioenregeling (bijvoorbeeld differentiatie in hoogte franchise).

Proportionaliteit

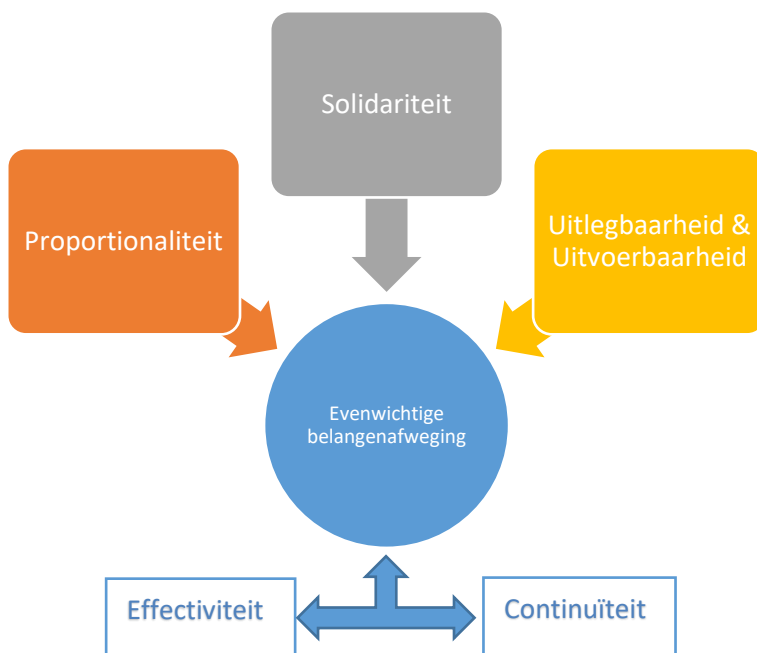
Bij evenwichtige belangenafweging gaat het om het “in passende verhouding” (proportioneel) verdelen van de lusten en lasten die niet vooraf zijn toebedeeld aan specifieke deelnemers of groepen. Het bestuur bepaalt hierbij welke verhouding passend is. Concreet betekent dit dat de besluitvorming niet mag leiden tot grote ongelijkheid tussen groepen. Maar dit betekent niet dat we alle groepen gelijk moeten behandelen. Om die afweging te kunnen maken, moet het bestuur beschikken over voldoende informatie (stap 2 Besluitwijzer). Per vraagstuk wordt bekeken welke informatie hierbij relevant en nuttig is. Deze informatie kan zowel kwalitatief als kwantitatief van aard zijn.

Uitlegbaarheid & uitvoerbaarheid

Het uitgangspunt ‘uitlegbaarheid’ gaat over 2 zaken: begrijpelijk en aanvaardbaar. Dit wordt bekeken vanuit het perspectief van de basisdoelgroepen. We wegen bij de besluitvorming mee of een besluit begrijpelijk is uit te leggen aan (de verschillende groepen) deelnemers en werkgevers. En of het besluit voldoende aanvaardbaar is voor de verschillende basisdoelgroepen.

Bij het uitgangspunt “uitvoerbaarheid” kijken we of we de gekozen oplossing op een redelijk eenvoudige manier kunnen uitvoeren. En dat deze de bestaande uitvoering niet moeilijker maakt. Want: complexiteit in de uitvoering kost extra geld, verhoogt de kans op fouten en vormt een risico voor het draagvlak én de reputatie van ABP.

De begrijpelijkheid en aanvaardbaarheid van een oplossing en de mogelijke complexiteit in de uitvoering, kunnen vooraf onderzocht worden. Die informatie zal met het bestuur gedeeld worden (stap 2) zodat die meegewogen kan worden in de besluitvorming.



De relatie tussen solidariteit, proportionaliteit en uitlegbaarheid & uitvoerbaarheid

De uitgangspunten solidariteit, proportionaliteit en uitlegbaarheid & uitvoerbaarheid vormen de kern bij een evenwichtige belangenafweging. Deze uitgangspunten zijn met elkaar verbonden. Je kunt ze eigenlijk niet los van elkaar bekijken en ze staan soms ook op gespannen voet met elkaar.

- Binnen het uitgangspunt 'Solidariteit' geven we antwoord op de vraag **wie de lasten en de lasten met elkaar moeten delen**. Daarbij wegen we ook af of de indeling in basisdoelgroepen voor een bepaald vraagstuk genoeg is. Of dat het nodig is om ook naar specifieke subdoelgroepen te kijken.
- Proportionaliteit gaat over **hoe we die lasten en lasten verdelen**. Wie krijgt welk deel en wat vinden we hierin passend?
- Uitlegbaarheid & uitvoerbaarheid gaat vooral over de vraag **of het besluit begrijpelijk en aanvaardbaar is** voor de basisdoelgroepen in algemene zin. En of het besluit **eenvoudig is uit te voeren**.

Zoals eerder beschreven vormen de uitgangspunten Solidariteit, proportionaliteit en uitlegbaarheid & uitvoerbaarheid de kern als het gaat om een evenwichtige belangenafweging. Na deze weging toetsen wij de uitkomst aan de randvoorwaarden effectiviteit en continuïteit.

Effectiviteit

Bij effectiviteit gaat het erom dat met de oplossing of het voorgenomen besluit ook echt bereiken wat we willen bereiken. Oftewel biedt het besluit een oplossing voor het probleem of de vraag (stap 1 Besluit Wijzer).

Continuïteit

Continuïteit gaat zowel over de continuïteit van het fonds zelf, als over het consistent zijn in de besluiten die we nemen. Een besluit mag de continuïteit van het fonds niet in gevaar brengen. Daarnaast zijn we consistent in onze beslissingen en ons handelen. Dat laatste is van belang omdat deelnemers en werkgevers niet voor verrassingen willen komen te staan, ze zoeken stabiliteit. Daarom kijken we bij onze besluitvorming niet alleen naar de consequenties nu, maar ook naar die op langere termijn. Daarmee maken we beslissingen van nu ook langer houdbaar. Tegelijkertijd is het niet de bedoeling dat we star en onbuigzaam worden. De default is consistent zijn, maar daar moeten we vanaf kunnen wijken als de situatie daar echt om vraagt. Dat geldt alleen als er meer toegevoegde waarde zit in het varen van een andere koers dan in het vervolgen van de bestaande koers.