
JAAR VERSLAG 2017



Uw vermogen om te leven

Inhoudsopgave

| | |
|------------------------|----|
| BESTUURSVERSLAG | 3 |
| Voorwoord | 4 |
| Meerjarenoverzicht | 6 |
| De wereld om ons heen | 8 |
| Pensioenbeheer | 11 |
| Vermogensbeheer | 17 |
| Uitvoeringskosten | 28 |
| Balansmanagement | 39 |
| Communicatie | 42 |
| Risicomanagement | 46 |
| Governance | 51 |

BESTUURSVERSLAG

Voorwoord

ABP: SAMEN BOUWEN AAN GOED PENSIOEN

Voor ABP was 2017 opnieuw een uitdagend jaar. We zetten ons in om onze deelnemers het best mogelijke pensioen te bezorgen op een verantwoorde en duurzame manier. We geven daarmee uitvoering aan een belangrijke arbeidsvoorwaarde van onze sociale partners. In dit verslagjaar zijn grote stappen gezet in de vereenvoudiging van onze pensioenregeling, de financiële positie van het fonds is verder verbeterd en er is goede voortgang geboekt met de verdere invoering van ons beleid duurzaam en verantwoord beleggen. Tegelijkertijd zijn we ons ervan bewust dat er nog veel werk te verzetten is, want wij vinden het vertrouwen van onze deelnemers in pensioen nog steeds niet voldoende. In dit verslag leest u wat wij in 2017 hebben gedaan om dat vertrouwen te versterken.

VERWACHTINGEN VOOR DE ABP DEELNEMERS

In 2017 is de financiële positie van het fonds verder verbeterd dankzij de stapsgewijze premieverhoging, onze beleggingsresultaten en de dalende kosten. Het beschikbaar vermogen van ABP is met 7,1% gestegen tot € 409 miljard. Onze verplichtingen zijn licht gedaald tot € 392 miljard. De actuele dekkingsgraad aan het einde van het jaar kwam uit op 104,4%. Dit was een forse verbetering ten opzichte van de dekkingsgraad eind 2016 (96,7%). Toch is het voor de komende vijf jaar, met het huidige stelsel, onze verwachting dat we de pensioenen niet of nauwelijks kunnen verhogen. De kans op verlaging van de pensioenen is voor de korte termijn, 2019 en 2020, heel klein. Maar voor de middellange termijn blijft de kans op verlaging aanwezig.

VEREENVOUDIGING VAN DE PENSIOENREGELING

In 2017 zijn belangrijke stappen gezet in de vereenvoudiging van de pensioenregeling. Dat is noodzakelijk om te kunnen garanderen dat iedere deelnemer het juiste pensioen krijgt. Deze vereenvoudiging is ook een eerste stap om de

pensioenregeling voor deelnemers beter begrijpelijk en uitlegbaar te maken. Wij zijn verheugd dat sociale partners in de Pensioenkamer een onderhandelingsakkoord hebben gesloten over de middelloonregeling. Ook binnen het Sociaal Overleg Defensie is een begin gemaakt met het minder complex maken van de pensioenregeling voor militairen. Voor 2018 is een overgangsregeling afgesproken. Sociale partners hebben procesafspraken gemaakt voor een structurele pensioenregeling voor militairen, ingaande op 1 januari 2019. In het voorjaar van 2018 praten wij daarover verder.

Het is van belang om onze deelnemers en werkgevers goed op de hoogte te houden van voor hun relevante veranderingen. Het belang van complete en goede informatie is groot. Dat dit niet altijd goed gaat, heeft het dossier rond het afschaffen van de Anw-compensatie ons op alle fronten duidelijk gemaakt. We hebben daarvoor onze excuses gemaakt en we leren wederom hoe belangrijk het is om steeds vanuit onze deelnemer te blijven denken bij het implementeren van veranderingen.

VERBETERING DIENSTVERLENING

Belangrijk speerpunt voor het ABP-bestuur is dat we onze dienstverlening aan deelnemers en werkgevers willen verbeteren en daarmee het vertrouwen in pensioen verder te versterken. Hiervoor willen we allereerst lessen trekken uit zaken die nu nog niet goed gaan, zoals de communicatie rond het vervallen van de Anw-compensatie. Ook werken we verder aan manieren waarop we deelnemers meer inzicht en overzicht kunnen bieden in hun persoonlijke pensioensituatie.

Samen met APG voeren we experimenten uit waarbij we deelnemers en werkgevers actief betrekken. Hun feedback gebruiken we als basis voor verdere verbetering en innovatie. Een voorbeeld hiervan is de persoonlijke pensioenpot. In dit verslag leest u hier meer over.

DUURZAAM EN VERANTWOORD BELEGGEN

In 2017 hebben we goede voortgang geboekt op de concrete doelen die wij in ons duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid hebben gesteld. We willen met onze beleggingen ook bijdragen aan het realiseren van de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties. In het verslagjaar is samen met andere beleggers gewerkt aan een gemeenschappelijk kader om deze beleggingen eenduidiger en meer objectief meetbaar te maken. We willen nadrukkelijker kijken naar mogelijkheden om het aan ons toevertrouwde pensioengeld in Nederland te beleggen en te laten renderen. Daarbij gebruiken we ons reguliere toetsingskader (risico, rendement, kosten en duurzaam & verantwoord) en kijken we specifiek naar het maatschappelijk belang, zoals het bijdragen aan de energietransitie. Een andere belangrijke stap is dat we aan het begin van 2018 ons beoordelingskader voor productuitsluitingen hebben aangescherpt. Op basis daarvan heeft het bestuur besloten te stoppen met beleggingen in tabak en kernwapens. U kunt hier meer over lezen in dit jaarverslag en in ons verslag duurzaam en verantwoord beleggen 2017.

MODERNISERING PENSIOENSTELSEL

In het afgelopen jaar is veel gezegd en geschreven over de vernieuwing van het pensioenstelsel. Vanuit onze ervaring en kennis denken en rekenen wij mee. Veranderingen op de arbeidsmarkt en in de samenleving, maar ook de grote renteafhankelijkheid maken dat aanpassing van het pensioenstelsel nodig is. Een verplichte pensioenregeling met voldoende ruimte voor risicodeling, buffers en fiscale mogelijkheden zijn en blijven belangrijke fundamenten voor een goed en stabiel pensioen. Wel moet de overgang naar de nieuwe situatie zorgvuldig gebeuren. We hopen dat sociale partners en het kabinet eruit komen en de aanpassing daadwerkelijk haar beslag zal krijgen, met in achtname van de juiste randvoorwaarden.

ONS BESTUUR

In 2017 heeft het bestuur in al zijn afwegingen en besluiten goed gebruik kunnen maken van de mix aan ervaring, expertise en de aanwezige 'frisse blik'. De aangepaste governance, met mandatering aan bestuurscommissies en het bestuursbureau, werkt goed en geeft het bestuur meer ruimte voor de strategische uitdagingen waar ABP voor staat. Na de herinrichting van het vermogensbeheerproces is in 2017 een start gemaakt met het herinrichten van het proces van pensioen- en rechtenbeheer, om ook in die processen de uitbestedingsrelatie met APG verder te verbeteren. Belangrijk speerpunt hierin is de verdere verbetering van de dienstverlening aan deelnemers en werkgevers.

In het voorjaar hebben we afscheid genomen van Willem-Jelle Berg. Wij danken Willem-Jelle zeer voor zijn langjarige betrokkenheid bij ons ABP-bestuur. Hij heeft zich altijd maximaal ingezet voor de belangen van onze deelnemers. Met Patrick Fey als zijn opvolger is een nieuwe maar ervaren bestuurder aangetreden. In de tweede helft van het jaar is ook Philip Stork de gelederen van het bestuur komen versterken, als opvolger van het eind 2016 overleden bestuurslid Michael Damm.

WOORD VAN DANK

Graag dank ik namens het bestuur allen die op een of andere wijze hebben bijgedragen aan het fonds: onze deelnemers, werkgevers, sociale partners en andere stakeholders.

Die dank gaat zeker ook naar de medewerkers van ABP en APG, die zich met grote betrokkenheid en deskundigheid hebben ingezet.

In het bijzonder wil ik graag onze Raad van Toezicht en ons Verantwoordingsorgaan danken voor de constructieve en kritische bijdragen die zij hebben geleverd om ook dit jaar samen te bouwen aan onze ambitie: een goed pensioen voor onze deelnemers.

Corien Wortmann-Kool
Bestuursvoorzitter

Meerjarenoverzicht

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Beschikbaar vermogen (A) (na aftrek van bestemmingsreserves) (in € mln) | 408.838 | 381.816 | 351.397 | 343.762 | 299.920 |
| Ouderdoms- en nabestaandenpensioen | 390.027 | 393.278 | 359.543 | 338.250 | 281.235 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 1.351 | 1.462 | 1.518 | 1.526 | 1.366 |
| Flexibel pensioen | - | - | 5 | 25 | 185 |
| Voorziening voor risico deelnemers | 274 | 299 | 297 | 320 | 355 |
| Voorziening voor pensioenverplichtingen (B) (in € mln) | 391.652 | 395.039 | 361.363 | 340.121 | 283.141 |
| Algemene reserve (C=A-B) (in € mln) | 17.186 | -13.223 | -9.966 | 3.641 | 16.779 |
| Dekkingsgraad (A/B) (in %) | 104,4 | 96,7 | 97,2 | 101,1 | 105,9 |
| Rekenrente ultimo (in %) [1] | 1,48 | 1,32 | 1,67 | 1,85 | 2,75 |
| Beleidsdekkingsgraad (in %) | 101,5 | 91,7 | 98,7 | 104,7 | - |
| Minimaal vereist eigen vermogen (+ 100) | 104,2 | 104,2 | 104,2 | 104,2 | 104,2 |
| Vereist eigen vermogen (+ 100) | 128,2 | 127,8 | 128,1 | 122,4 | 124,0 |
| Reële dekkingsgraad (in %) | 82,8 | 75,5 | 80,6 | - | - |
| Toekomstbestendige indexatie dekkingsgraad (in %) [2] | 122,6 | 121,5 | 122,4 | - | - |
| Premiebijdragen na aftrek kosten (in € mln) | 9.064 | 7.765 | 7.589 | 8.414 | 9.877 |
| Uitkeringen (in € mln) | 10.699 | 10.296 | 9.911 | 9.396 | 8.757 |

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

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

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Aantallen (eindstanden) | | | | | |
| Deelnemers | 1.111.106 | 1.104.792 | 1.080.490 | 1.092.337 | 1.095.654 |
| Gewezen deelnemers | 946.097 | 933.126 | 941.586 | 927.148 | 922.350 |
| Pensioengerechtigden | 868.454 | 850.385 | 834.529 | 816.746 | 793.129 |
| Totaal | 2.925.657 | 2.888.303 | 2.856.605 | 2.836.231 | 2.811.133 |
| Aangesloten (sub)werkgevers | 3.691 | 3.716 | 3.681 | 3.750 | 3.797 |
| Medewerkers in dienst bij ABP | 43 | 37 | 30 | 30 | 28 |
| In dienst bij geconsolideerde deelnemingen | 3.186 | 3.221 | 3.413 | 3.577 | 3.861 |
| Overige gegevens | | | | | |
| Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen in % | 21,1 | 17,8 | 18,7 | 18,6 | 21,9 |
| Premie- en (herstel) opslagen, percentage | - | 1,0 | 0,9 | 3,0 | 3,5 |
| Premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen, gemiddeld in % | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 |
| Prijswontwikkeling (in %) [3] | 1,38 | 0,19 | 1,61 | 0,63 | 0,22 |
| Besluit indexatie in het komend jaar (in %) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cumulatieve indexatieachterstand (in %) | 13,46 | 11,91 | 11,7 | 9,93 | 9,24 |
| Kosten vermogensbeheer in basispunten | 65 | 61 | 61 | 74 | 76 |
| Kostprijsdefinitie van pensioenbeheer per deelnemer, CEM-benchmark in € | 76 | 79 | 84 | 88 | 89 |
| Servicescore, CEM-definitie; max. = 100 [4] | [5] | 87 | 86 | 90 | 89 |
| Tevredenheid pensioenbeheer (schaal 1-10) | | | | | |
| - deelnemers | 6,6 | 6,5 | 7,0 | 7,2 | 7,2 |
| - pensioengerechtigden | 7,2 | 7,2 | 7,4 | 7,6 | 7,5 |
| Z-score | 0,9 | 0,5 | 1,4 | 1,4 | 1,6 |
| Performancetoets (norm: > 0) | 3,8 | 4,0 | 3,9 | 4,3 | 4,5 |
| Rendement totaal (= direct + indirect) in % | 7,6 | 9,5 | 2,7 | 14,5 | 6,2 |
| Totaal rendement 3-jaarsgemiddelde in % | 6,5 | 8,8 | 7,7 | 11,4 | 7,7 |
| Totaal rendement 5-jaarsgemiddelde in % | 8,0 | 9,2 | 8,0 | 10,2 | 11,2 |
| Totaal rendement 10-jaarsgemiddelde in % | 6,5 | 6,1 | 6,2 | 7,1 | 6,8 |
| Totaal rendement 15-jaarsgemiddelde in % | 7,6 | 6,5 | 5,8 | 5,8 | 5,6 |

[3] tot en met 2015: contractloonontwikkeling

[4] cijfers voor de periode 2013-2016 met terug werkende kracht aangepast wegens wijziging berekeningsmethodiek CEM.

[5] de servicescore 2017 is pas na publicatie van het jaarverslag beschikbaar.

De wereld om ons heen

Verwachtingen van deelnemers en stakeholders van pensioenfondsen worden steeds explicieter. Pensioenfondsen worden daarom kritischer gevolgd, ook door de media. Tegelijkertijd staat ons pensioenstelsel aan de vooravond van grote veranderingen: er ligt een nieuw regeerakkoord met contouren voor de hervorming ervan. ABP heeft in het verslagjaar opnieuw stappen gezet om wendbaarder te kunnen opereren in deze dynamische omgeving. In dit hoofdstuk lichten we een aantal belangrijke ontwikkelingen toe.

MEER FLEXIBILITEIT EN MAATWERK

Met de groeiende aandacht voor pensioenen, worden pensioenfondsen steeds kritischer gevolgd. In de eerste plaats door deelnemers. Zij besteden meer aandacht aan hoe hun pensioenfonds hun premies belegt en zorg draagt voor een goede persoonlijke voorziening voor later. Met alle veranderingen waar wij midden in zitten en die op ons af komen – meer aandacht voor en hogere verwachtingen van pensioenen, verdergaande digitalisering, een nieuw stelsel – is het voor ons de grote uitdaging om een betrouwbaar, goed presterend pensioenfonds te zijn en te blijven, en tegelijkertijd als grootste fonds van Nederland toch flexibel genoeg te zijn om binnen de kaders van de regeling meer ‘maatwerk’ te bieden. Daarmee willen wij deelnemers, gepensioneerden en werkgevers in staat stellen de juiste keuzes te maken op voor hun cruciale momenten.

Om onze flexibiliteit te vergroten, hebben wij in 2017 met nog meer focus onze deelnemers en de werkgevers centraal gesteld. We zijn begonnen met het aanscherpen van onze missie en kernwaarden, waarbij meer nadruk ligt op maatwerk en keuzevrijheid. Daarnaast hebben we in co-creatie met deelnemers en werkgevers nieuwe serviceconcepten en instrumenten ontwikkeld, gericht op inzicht, handelingsperspectief en kennisoverdracht (zie het hoofdstuk Communicatie). Ook aan de ‘achterkant’ zijn veranderingen ingezet. Door de invoering van de nieuwe commissiestructuur heeft het bestuur bijvoorbeeld meer ruimte gekregen voor strategische aandachtspunten zoals communicatie (zie de hoofdstukken Communicatie en Governance). Verder kijken we voortdurend naar de ontwikkeling van onszelf als bestuur en van het bestuursbureau.

Dit moet de transparantie en onze ‘blik naar buiten’ verder vergroten. Dialoog, gelijkgerichtheid en slagvaardigheid staan daarbij voorop.

VERTROUWEN IN PENSIOEN BLIJFT UITDAGING

In 2017 heeft onderzoeksbureau Motivaction onderzoek gedaan naar het vertrouwen in de pensioensector van deelnemers, werkgevers en andere stakeholders, waaronder wetenschappers, deskundigen en journalisten. ABP was een van de initiatiefnemers.

Uit het onderzoek blijkt dat er nog stappen te nemen zijn om het vertrouwen van vooral deelnemers en werkgevers te laten groeien. Het feit dat in grote delen van de sector verhoging van de pensioenen niet mogelijk is en sommige fondsen de pensioenen hebben moeten verlagen, heeft het algemene vertrouwen geen goed gedaan. Daarbij komt dat de belanghebbenden onrust ervaren vanwege de hervorming van het stelsel. Opvallend is dat deelnemers en werkgevers hun vertrouwen meer baseren op de dekkingsgraad dan deskundigen en wetenschappers.

Het vertrouwen in ABP ligt iets hoger dan bij de andere fondsen uit het onderzoek, onder meer vanwege onze focus op groei van duurzaam en verantwoord beleggen. In het onderzoek geven respondenten aan de open communicatie van ABP te waarderen. Een punt van kritiek is dat ABP door onder andere uitblijvende verhoging de belofte van een waarde- en welvaartsvast pensioen niet nakomt.

Deelnemers realiseren zich dat vooral externe factoren hieraan ten grondslag liggen, maar verwachten wel dat het pensioenfonds hun belangen in de politieke arena beter vertegenwoordigt.

Voor ABP biedt het onderzoek bruikbare handvatten. Wij vinden het vertrouwen nog steeds niet voldoende. Daarom spannen wij ons in om pensioen en alle processen daaromheen transparanter te maken, en om deelnemers en werkgevers meer inzicht te geven zodat zij een duidelijker handelingsperspectief krijgen. In het verslagjaar zijn in dat kader verschillende initiatieven gestart, waarover meer in het hoofdstuk Communicatie.

NIEUWS EN DIALOOG

ABP heeft in het verslagjaar proactief nieuws naar buiten gebracht, kennis gedeeld en gesprekken gevoerd met stakeholders (zie ook het hoofdstuk Communicatie). Daarbij proberen we zoveel mogelijk aan te sluiten bij hun belangen en doelen. Ook hebben we deelgenomen aan bijeenkomsten over de toekomst van het pensioenstelsel in Nederland. In de media werd in 2017 vooral aandacht besteed aan de dekkinggraad van pensioenfondsen, die over het algemeen verbeterde in de loop van 2017, ook bij ABP. Soms gaan er dingen nog niet goed, zoals de late communicatie rondom de afschaffing van de Anw-compensatie (meer hierover in het hoofdstuk Pensioenbeheer); daaruit trekken wij lering voor de toekomst.

Omdat duurzaamheid een belangrijk onderwerp is voor veel van onze stakeholders, hebben we veelvuldig gecommuniceerd over ons beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen, zowel in persoonlijke dialogen als in nieuwsberichten en interviews. Ook is een nieuwe website gelanceerd: www.belangrijkekeuzes.nl. Sinds de implementatie van het beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen in 2016 heeft ABP gewerkt aan de verdere verduurzaming van de beleggingsportefeuille, met oog voor rendement, risico en kosten. ABP steeg in de jaarlijkse ranglijst van VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling) dat het beleggingsbeleid van de vijftig grootste Nederlandse fondsen onderzocht, naar de gedeelde eerste plaats in de categorie 'duurzaam en verantwoord beleggen door Nederlandse Pensioenfondsen'. In het hoofdstuk Vermogensbeheer en ons aparte verslag

Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2017 komen deze zaken uitgebreider aan bod.

AANDACHT VOOR DUURZAME INZETBAARHEID

Nederlanders worden gemiddeld steeds ouder. We leven langer en dat betekent dat we langer kunnen doorwerken. Dat zal ook moeten om onze pensioenen niet duurder te maken. In het verslagjaar is de AOW-leeftijd voor jongeren opgeschoven naar 67 jaar en 3 maanden. Naar verwachting zal deze de komende jaren verder stijgen. Dat heeft consequenties voor deelnemers: wanneer kunnen zij met pensioen en wat betekent dat voor hun pensioenopbouw? En voor werkgevers: hoe behouden zij medewerkers in het proces en kunnen zij zorgen voor verjonging van hun vergrijzende personeelsbestand?

ABP denkt mee met deelnemers en werkgevers over duurzame inzetbaarheid en de vragen die dit met zich meebrengt. Wij willen hun meer inzicht en handelingsperspectief bieden waar mogelijk. Pensioen kan bijvoorbeeld worden ingezet als HR-instrument: in 2017 is het Generatiepact onder voorwaarden goedgekeurd door de Belastingdienst. Dit maakt het mogelijk om ouderen langer te laten doorwerken, met een afbouw van uren maar met optimale pensioenopbouw.

POLITIEKE ONZEKERHEID EN ECONOMISCHE GROEI

Internationale politieke ontwikkelingen zorgden in het verslagjaar voor volatiliteit op de financiële markten. Tegelijkertijd was er wereldwijd een opleving van de economie, die samen met een geringe inflatiedruk zorgde voor een stijging van bedrijfswinsten. Vooral de opkomende economieën kenden een goed jaar. Deze marktontwikkelingen zorgden ervoor dat bedrijfsobligaties en aandelenbeleggingen goed rendeerden. Ook ABP heeft hiervan geprofiteerd, met een rendement dat uitkwam op 7,6%. Voor pensioenfondsen is vooral het langetermijnrendement relevant. Over de periode 2002-2017 bedraagt ons gemiddelde jaarrendement 7,6%. Zie ook het hoofdstuk Vermogensbeheer voor een uitgebreidere toelichting.

VERNIEUWING VAN HET PENSIOENSTELSEL

Het nieuwe kabinet heeft in het regeerakkoord 2017-2021 een aparte paragraaf opgenomen over de vernieuwing van het pensioenstelsel, waarmee wordt aangesloten bij de verkenningen die hiernaar plaatsvinden vanuit de SER. Het kabinet stelt afschaffing van de doorsneesystematiek voor het berekenen van de premie en introductie van een nieuw pensioencontract: een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling. Daardoor wordt de pensioenopbouw transparanter en sluit het stelsel beter aan bij de arbeidsmarkt, waarin flexibiliteit en mobiliteit sterk zijn gegroeid. De collectieve risicodeling en de verplichte deelname blijven behouden. In onze optiek zijn dat de onmisbare elementen van een goed stelsel. ABP is voorstander van meer inzicht, meer maatwerk en meer keuzes, wat aansluit bij de kabinetsplannen, met voldoende ruimte voor risicodeling, buffers en fiscale mogelijkheden. Bovendien moet de overgang naar de nieuwe situatie zorgvuldig gebeuren en de effecten moeten evenwichtig zijn voor alle deelnemers. De kosten en baten vallen grotendeels tegen elkaar weg als afschaffing van de doorsneesystematiek en de overstap op het nieuwe pensioencontract gelijktijdig plaatsvinden. Daarnaast voorziet het kabinet in extra fiscale ruimte voor maatwerk. In 2018 wordt door sociale partners en in de SER doorgesproken over de hervorming van het pensioenstelsel. Na advies van de SER zal het kabinet samen met sociale partners de plannen omzetten in wetgeving.

Hoewel wij als ABP niet gaan over het pensioenstelsel, vinden wij het wel belangrijk dat wij als grootste pensioenfonds van Nederland garant kunnen staan voor de uitlegbaarheid en uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioencontracten. Dat begint al in deze voorbereidende fase. Vanuit onze ervaring en kennis denken en rekenen wij mee met de SER, de Pensioenfederatie en collega-fondsen. Wij zullen tijdig anticiperen op mogelijke veranderingen voor de uitvoering en zullen deelnemers en werkgevers regelmatig informeren over de voortgang en mogelijke consequenties.

NIEUWE PRIVACYWETGEVING

Eind mei 2018 gaat de nieuwe Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) in. Daarmee gelden in heel Europa dezelfde regels voor

de bescherming van persoonsgegevens en privacy. De AVG vervangt de wet Bescherming persoonsgegevens en zorgt ervoor dat de privacy-rechten van klanten worden versterkt, bedrijven en instanties die met privacygevoelige informatie omgaan meer eigen verantwoordelijkheid krijgen en dat toezichthouders in Europa uniforme bevoegdheden krijgen om sancties op te leggen. ABP heeft in het verslagjaar maatregelen getroffen om vanaf mei 2018 te voldoen aan de nieuw geldende regels. Zie ook het hoofdstuk Governance.

Pensioenbeheer

Op het gebied van pensioenbeheer had de vereenvoudiging van de regeling de hoogste prioriteit en de meeste impact op onze organisatie. Ook de invoering van het nieuwe premiebeleid was belangrijk in het verslagjaar: 2017 was het eerste jaar dat dit beleid is geëffectueerd.

ONTWIKKELINGEN VEREENVOUDIGING PENSIOENREGELING

Na een lange aanloop zijn in 2017 concrete stappen gezet in het vereenvoudigen van de pensioenregeling. Wij hebben de afgelopen jaren bij de sociale partners benadrukt dat de regeling in de huidige vorm niet langer beheersbaar en uitlegbaar was (zie ook onze jaarverslagen van 2015 en 2016). De belangrijkste oplossingen liggen in de inhoud van de pensioenregeling; deze wordt bepaald door de sociale partners in de Pensioenkamer.

Het was belangrijk dat de noodzakelijke vereenvoudigingen per 1 januari 2018 doorgevoerd moesten zijn. Vanaf die datum gaat de pensioenrichtleeftijd immers naar 68 jaar. Er moest voldoende ruimte zijn om ook die ingrijpende wijziging te kunnen doorvoeren met een aanvaardbare druk op alle operationele processen. Zonder ingrijpen werd het risico reëel dat pensioenen niet meer juist en tijdig zouden worden geadmistreerd en uitbetaald.

Besluitvorming sociale partners middelloonregeling

Op 6 juli 2017 hebben sociale partners in de Pensioenkamer een Onderhandelaarsakkoord gesloten over de middelloonregeling. Dit akkoord is in september 2017 definitief bevestigd.

Het akkoord levert een goede bijdrage om de uitvoerbaarheid van de regeling te waarborgen en de uitlegbaarheid van de regeling en communicatie met deelnemers te verbeteren.

Kaderstellende principes

Bij de besluitvorming van sociale partners is een aantal principes leidend geweest. Deze kaderstellende principes zijn in 2016 opgesteld door ABP en de sociale partners. Het zijn als het ware de spelregels waaraan de pensioenregeling en toekomstige wijzigingen van de regeling moeten

voldoen, om de regeling ook na wijzigingen uitvoerbaar en uitlegbaar te houden. De principes zullen ook in toekomstige besluitvorming worden gehanteerd.

Afspraken over de middelloonregeling

In de middelloonregeling hebben sociale partners op voorstel van het bestuur over de volgende onderwerpen vereenvoudigende afspraken gemaakt per 1 januari 2018:

- partnerpensioen (compensatie loonheffing, bijstelling bij hertrouwen);
- Anw-compensatie;
- arbeidsongeschiktheidspensioen;
- pensioenopbouw tijdens werkloosheid.

Meer informatie is te vinden op onze website.

Naast de thema's voortvloeiend uit de vereenvoudiging zijn afspraken gemaakt over de volgende elementen van de middelloonregeling per 1 januari 2018:

- pensioenrichtleeftijd 68;
- wezenpensioen, hoogte en eindleeftijd uitkering;
- vervallen van onderscheid in partnerpensioen voor en na 67 jaar;
- maandaanlevering van salarisgegevens in 2022.

Overgangsregeling militairen

Het Sector Overleg Defensie (SOD) heeft 12 oktober 2017 een akkoord bereikt over de aanpassing van de eindloonregeling in 2018. Afgesproken is dat de eindloonregeling voor het jaar 2018 zal worden omgevormd tot een overgangsregeling met een eindloonkarakter. Daarbij zullen de wijzigingen in de middelloonregeling zoals hiervoor toegelicht zoveel mogelijk worden toegepast. Dit met uitzondering van het arbeidsongeschiktheidspensioen voor militairen, dat geen onderdeel is van de pensioenregeling van ABP.

Verder hebben sociale partners afgesproken dat met terugwerkende kracht de ontwikkeling van de lonen als indexatiemaatstaf zal gelden voor militairen met pensioenopbouw in 2016 en 2017.

Berekening backservice

Concreet betekent dit dat vanaf 1 januari 2018 opbouw plaatsvindt conform de systematiek van de middelloonregeling met, uitsluitend voor het jaar 2018, een aanvullende module voor de backservice. Bij de eindloonregeling zat de grootste complexiteit in de berekening van de backservice, waarbij rekening gehouden moest worden met voorwaardelijke elementen uit de middelloonregeling. Hiervan hebben sociale partners afgesproken dat deze berekening in het overgangsjaar 2018 op een andere wijze zal gaan plaatsvinden. Over de individuele salarisverhogingen in 2018 worden backserviceaanspraken berekend volgens een door het SOD vastgestelde methodiek. Deze backserviceaanspraak zal buiten de reguliere administratie om worden berekend en ingebracht in het administratiesysteem.

Urgentie vereenvoudiging pensioenregeling Defensie blijft hoog

Sociale partners hebben binnen de overeengekomen CAO procesafspraken gemaakt om vóór 1 oktober 2018 een akkoord te hebben over een structurele pensioenregeling voor militairen in de sector Defensie, die ingaat op 1 januari 2019. De bereikte tussenoplossing van de overgangsregeling is voor ABP alleen in 2018 uitvoerbaar. Per 1 januari 2019 moet een structurele oplossing komen voor na 2018, om uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid van de pensioenregeling voor militairen te kunnen blijven garanderen.

VERVALLEN ANW-COMPENSATIE ZORGT VOOR ONRUST

Van de wijzigingen in de pensioenregeling heeft met name het vervallen van de Anw-compensatie het nodige stof doen opwaaien. Het bestuur erkent dat in de communicatie hierover fouten zijn gemaakt. Dat betreuren wij ten zeerste en wij trekken hier lering uit voor de toekomst. In eerste instantie was het wegvallen van de Anw-compensatie niet duidelijk opgenomen in de informatie die ABP in de zomer heeft gedeeld met deelnemers over de inhoudelijke wijzigingen die per 1 januari 2018 in de

regeling zijn overeengekomen. Begin oktober 2017 zijn individuele deelnemers erop gewezen dat de Anw-compensatie zou verdwijnen. In de loop van oktober werd duidelijk dat er door de sociale partners geen collectieve oplossing aangereikt zou worden aan deelnemers buiten de pensioenregeling om. ABP heeft toen zijn inspanningen uitgebreid om deelnemers zelf tot actie aan te zetten. Deze informatie heeft veel vragen opgeroepen en geleid tot onrust en ontevreden deelnemers. Uiteindelijk heeft ABP op verzoek van sociale partners besloten de Anw-compensatie tot 1 mei 2018 in de regeling te handhaven en een ruimhartige coulance in te richten voor deelnemers die elders niet goed te verzekeren zijn.

NIEUW PREMIE-BELEID INGEGAAN

Ontwikkelingen premie en premiedekkingsgraad

In 2016 is het premiebeleid bijgesteld. In 2017 is dit nieuwe beleid voor het eerst toegepast. Uitgangspunt voor het premiebeleid is een basispremie op basis van een reëel rendement van 2,8%. Omdat daarmee in 2017 sprake zou zijn geweest van een forse premiestijging, heeft het bestuur besloten om de premiestijging te spreiden over meerdere jaren, en in drie stappen de premie gefaseerd te verhogen.

In onderstaande tabel zijn de componenten van de feitelijke, gedempte kostendeekkende en ongedempte kostendeekkende premie over 2017 opgenomen.

| Samenstelling premiebijdragen (in € mln): | Feitelijk | Gedempt kostendeekkend | Ongedempt kostendeekkend |
|---|--------------|------------------------|--------------------------|
| a. premiedeel voor onvoorwaardelijke verplichtingen | 4.625 | 4.625 | 11.679 |
| b. premiedeel opslag voor kosten pensioenbeheer | 109 | 109 | 109 |
| c. premiedeel solvabiliteitsopslag | 1.286 | 1.286 | 3.247 |
| d. premiedeel voor voorwaardelijke (indexatie-) verplichtingen | 1.029 | 1.029 | - |
| e. premiedeel op- of afslagen op de gedempte kostendeekkende premie | 1.169 | - | - |
| Totaal premiebijdragen | 8.218 | 7.049 | 15.035 |
| Totaal premiebijdragen 2016 | 7.002 | 6.750 | 12.436 |

In 2018 wordt het premiebeleid voortgezet en wordt de volgende stap in de fasering gezet. De premie voor 2018 is vastgesteld op 22,9% (middelloonregeling). In 2019 volgt de laatste stap. De uitsplitsing van de premie voor 2018 (en 2017) is in de volgende tabel opgenomen.

Premies

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

| | 2018 | 2017 |
|--|-------------|-------------|
| Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen | 21,9 | 21,1 |
| Premieopslag op de premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen | 1,0 | - |
| Premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen inclusief opslagen | 22,9 | 21,1 |
| - voor rekening van werkgevers | 16,0 | 14,8 |
| - voor rekening van werknemers | 6,9 | 6,3 |
| Premie voor Anw-compensatie | - | 0,4 |
| - voor rekening van werkgevers | - | 0,3 |
| - voor rekening van werknemers | - | 0,1 |
| Sectorale premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen (gemiddeld) (1) | 0,5 | 0,4 |
| - gemiddeld voor rekening van werkgevers | 0,3 | 0,3 |
| - gemiddeld voor rekening van werknemers | 0,2 | 0,1 |
| - Subtotaal uitgedrukt in premiegrondslag (gemiddeld) | 23,4 | 21,9 |
| - Subtotaal uitgedrukt in salaris (gemiddeld) | 17,6 | 16,4 |
| Premie voor inkoop van voorwaardelijk ouderdoms- en nabestaandenpensioen | 2,6 | 2,6 |
| - voor rekening van werkgevers | 2,6 | 2,6 |
| - voor rekening van werknemers | - | - |
| - Totaal uitgedrukt in salaris (gemiddeld) | 20,2 | 19,0 |
| De franchises voor de betreffende jaren bedragen (in €): | | |
| voor collectieve en individuele regelingen | 13.350 | 13.150 |
| voor sectorspecifieke regelingen | 19.450 | 20.100 |

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

In 2017 kwam de premiedekkingsgraad uit op 69%. De premiedekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de premie die in een jaar wordt betaald en de waarde van de pensioenopbouw die aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt toegevoegd. De pensioenopbouw wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur zoals voorgeschreven door DNB. De premie die wordt afgedragen wordt eenmalig vastgesteld en is gebaseerd op een reëel rendement van 2,8%. De betaalde premies zijn in 2017 gestegen. Toch is de premiedekkingsgraad in 2017 gedaald (van 72% in 2016 naar 69%). Dit komt doordat de rente voor waardering van de pensioenverplichtingen in 2017 is gedaald. Hierdoor stijgt de waarde van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de opslag op de premie voor 2018 en de rentestijging in 2017 zal de premiedekkingsgraad 2018 naar verwachting hoger liggen in vergelijking met 2017.

WETTELIJK VERPLICHTE PENSIOENCOMMUNICATIE

In 2017 is ABP eerder gestart met de voorbereiding van de verzending van het Uniform Pensioen Overzicht (UPO). Op de peildatum 30 september 2017 was 99,3% van de UPO's verzonden; aan het einde van het jaar lag dit percentage op 99,8%. De afgelopen jaren komen we steeds dichterbij de norm van 100%, maar de complexiteit van de regeling maakt nu nog (te) veel handmatige verwerking nodig. De verwachting is dat de vereenvoudiging van de regeling, zoals die in het verslagjaar is afgesproken, positief zal bijdragen aan een tijdige verzending binnen de gestelde normen.

In 2017 hebben wij voor het eerst het Gepensioneerden Uniform Pensioen Overzicht (GUPO) verzonden. Deze variant van het UPO is bedoeld voor gepensioneerden; het is een sectorbreed geïntroduceerde informatiedrager naast bijvoorbeeld de jaarlijkse betaalspecificatie. Helaas zijn we er in 2017 niet in geslaagd tijdig de verzending van de GUPO's 2017 af te ronden. In het laatste kwartaal van 2017 waren er veel vragen van deelnemers over het afschaffen van de ANW-compensatie in de pensioenregeling. Dit besluit was onderdeel van het pakket om te komen tot vereenvoudiging van de regeling waarover sociale partners in juli 2017 overeenstemming hebben bereikt. Deelnemers hebben in groten getale hun zorg met ons gedeeld over deze maatregel en veel

vragen aan ons gesteld over hun persoonlijke situatie. Deze druk op al onze communicatiekanalen heeft ons in eind november 2017 doen besluiten de GUPO-campagne van 2017 op te schorten. Voor 2018 is besloten deze verzending te doen voordat de reguliere verzending van UPO's start.

Meer digitaal

Inmiddels maakt meer dan de helft van alle deelnemers gebruik van de optie om pensioeninformatie digitaal te ontvangen. Dit percentage is in 2017 fors gestegen, na een gerichte campagne. De keuze voor digitaal spaart kosten en het milieu.

Digitale toepassingen maken bovendien gerichtere, persoonlijke relevante communicatie mogelijk. Deelnemers die meer interesse hebben in pensioen kunnen wij bijvoorbeeld verdiepende informatie aanbieden. Bovendien hoeven deelnemers dankzij verdere digitalisering van de processen minder formulieren in te vullen en kunnen pensioenaanvragen digitaal worden ingediend via de MijnABP-omgeving. Deze omgeving is in 2017 voor nieuwe groepen deelnemers toegankelijk gemaakt en er zijn nieuwe functionaliteiten toegevoegd.

Overzicht aantallen digitaal

| | Totaal | Digitaal | % |
|--------------------|------------------|------------------|--------------|
| Deelnemers | 1.111.106 | 921.204 | 82,9% |
| Nabestaanden | 206.130 | 50.657 | 24,6% |
| Gepensioneerden | 662.324 | 339.688 | 51,3% |
| Gewezen deelnemers | 946.097 | 448.955 | 47,5% |
| Totaal | 2.925.657 | 1.760.504 | 60,2% |

DigiD en Berichtenbox Mijn Overheid

ABP maakt voor het inloggen van deelnemers gebruik van DigiD en voor verplichte pensioencommunicatie voor een beperkt aantal deelnemers van de Berichtenbox van Mijn Overheid. Het gebruik hiervan was tot en met 2017 gratis voor alle pensioenfondsen. Met ingang van 2018 rekent de overheid wel kosten voor dit gebruik, terwijl ABP zelf geen invloed heeft op de opzet van het systeem. Dit motiveert ons om alternatieven te onderzoeken, die niet alleen kostentechnisch aantrekkelijker maar ook gebruikersvriendelijker zijn voor onze deelnemers.

Ook zullen we zoveel mogelijk direct communiceren via de e-mailadressen die deelnemers aan ons doorgeven.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN 2017

Totale deelnemerspopulatie stijgt

In het verslagjaar groeide onze deelnemerspopulatie voor het zevende jaar op rij. Bij de deelnemers was de groei te verklaren door de aantrekkelijke economie en de toegenomen werkgelegenheid. Het aantal gewezen deelnemers steeg eveneens. Dit komt doordat er tot 1 november geen uitgaande waardeoverdrachten zijn geweest. De verwachting is dat dit aantal wel gaat afnemen nu waardeoverdrachten vanaf die datum weer mogelijk zijn. Dit effect is in 2017 nog niet zichtbaar. De toename van het aantal pensioengerechtigden ligt in lijn met de vergrijzing.

andere pensioenuitvoerder op dat moment nog in onderdekking was. Voor ruim 33.000 aanvragen is de behandeling inmiddels gestart.

Actuariële grondslagen

Buiten enkele kleine wijzigingen zijn de actuariële grondslagen in 2017 ongewijzigd gebleven. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen houdt het bestuur rekening met de verwachte ontwikkeling van de levensverwachting. Vanaf 2016 gebruiken wij hiervoor de tweejaarlijkse prognoses van het Actuarieel Genootschap (AG) als basis (in de jaren daarvoor de CBS-prognoses). De AG-prognoses worden eerder in het jaar gepubliceerd, waardoor de meest actuele gegevens kunnen worden meegenomen in de premiestelling voor het opvolgende jaar. Daarnaast is het gebruik van de AG-prognoses het meest gangbaar in de pensioensector.

De actuariële grondslagen zijn, naast de verwachte ontwikkeling van de levensverwachting van de gehele bevolking, gebaseerd op specifieke waarnemingen op basis van het ABP-deelnemersbestand en de eigen pensioenadministratie. Die waarnemingen krijgen vorm in een driejaarlijks grondslagenonderzoek. In 2018 wordt een nieuw grondslagenonderzoek uitgevoerd dat betrekking zal hebben op de waarnemingsjaren 2014-2016.

De volgende tabel toont de ontwikkeling van de cohort-levensverwachting van deelnemers die eind 2017 66 jaar zijn (de cohort-levensverwachting geldt voor mensen die in een bepaald jaar zijn geboren of van een bepaalde leeftijd). Voor 2015 is gebruik gemaakt van de levensverwachting volgens de CBS-prognose uit 2015 die destijds nog als basis diende; voor 2016 en 2017 is de meest recente AG-prognose uit 2016 opgenomen. Voor alle drie de jaren is daarnaast gebruik gemaakt van het ABP-grondslagenonderzoek 2011-2013. Voor 2016 en 2017 zijn dus dezelfde onderliggende grondslagen gebruikt om de levensverwachting te bepalen.

Deelnemerspopulatie

in aantal personen

| | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Deelnemers | 1.111.106 | 1.104.792 | 1.080.490 | 1.092.337 | 1.095.654 |
| Gewezen deelnemers | 946.097 | 933.126 | 941.586 | 927.148 | 922.350 |
| Pensioengerechtigden | 868.454 | 850.385 | 834.529 | 816.746 | 793.129 |
| Totaal | 2.925.657 | 2.888.303 | 2.856.605 | 2.836.231 | 2.811.133 |
| Ouderdomspensioen | 621.218 | 603.308 | 586.859 | 568.566 | 543.717 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 41.106 | 41.748 | 43.106 | 44.491 | 46.383 |
| Nabestaandenpensioen | 198.978 | 197.911 | 196.788 | 195.565 | 194.467 |
| Wezenpensioen | 7.152 | 7.426 | 7.776 | 8.124 | 8.562 |
| Totaal aantal gepensioneerden | 868.454 | 850.385 | 834.529 | 816.746 | 793.129 |

Status waardeoverdrachten

Op 31 oktober 2017 was de beleidsdekkingsgraad van ABP boven de 100,0% gestegen. Hierdoor kon ABP, tot genoegen van het bestuur, in november deelnemers en pensioenuitvoerders informeren over het feit dat het proces van individuele waardeoverdracht weer opgestart kon worden. Voorwaarde is wel dat de beleidsdekkingsgraad van het andere betrokken pensioenfonds dat ook toelaat. Sinds 1 oktober 2015 verwerkte ABP geen waardeoverdrachten meer vanwege de tot onder 100,0% gedaalde beleidsdekkingsgraad. Verzoeken tot waardeoverdracht konden door onze deelnemers wel worden ingediend. Tussen 1 oktober 2015 en 31 oktober 2017 zijn 45.847 aanvragen tot waardeoverdracht ingediend. Van de 45.847 verzoeken konden er 12.792 op 31 oktober 2017 nog niet in behandeling worden genomen omdat de

Levensverwachting 66-jarigen eind 2017

| | Prognose 2017 | Prognose 2016 | Prognose 2015 |
|---------|--------------------------|------------------|------------------|
| Mannen | 87,1 | 87,1 | 87,2 |
| Vrouwen | 89,1 | 89,1 | 88,7 |

(1) De levensverwachting 2015 is nog gebaseerd op de CBS-prognose, de levensverwachting 2016 en 2017 op de AG-prognose.

In 2018 zullen zowel de effecten van de nieuwe AG-prognose als de resultaten uit het nieuwe ABP-grondslagenonderzoek worden verwerkt in de premie en de voorziening pensioenverplichtingen.

Systemen aangepast en verder verbeterd

Voor de pensioenadministratie van ABP wordt gebruik gemaakt van het Generiek Pensioen Systeem (GPS). In 2017 is dit systeem aangepast, onder andere conform wijzigingen in wet- en regelgeving, en verbeterd. Resultaat hiervan is dat deelnemers meer zelf kunnen regelen op MijnABP en dat processen zijn geoptimaliseerd.

In het kader van de reductie van complexiteit zijn wijzigingen in GPS doorgevoerd in de pensioenregeling voor militairen, het partnerpensioen en het arbeidsongeschiktheidspensioen (zie ook hiervoor). Verder is de richtleeftijd voor het ouderdomspensioen middelloon gewijzigd naar 68 jaar vanaf 1 januari 2018.

In 2018 staan verdere verbeteringen gepland met als belangrijkste doelstellingen de mogelijkheden op MijnABP voor deelnemers uit te breiden en de pensioenadministratie efficiënter uit te voeren.

Vermogensbeheer

In het verslagjaar heeft ABP het Strategisch Beleggingsplan 2016-2018 gecontinueerd. We hebben nieuwe stappen gezet in de verdere invulling van ons beleid Duurzaam en Verantwoord Beleggen. Verder heeft beleggen in Nederland extra aandacht gekregen. Uiteindelijk resulteerden de vermogensbeheeractiviteiten in een rendement van 7,6%.

BELEGGINGSPLAN 2017

Het Beleggingsplan 2017 vloeide voort uit het Strategisch Beleggingsplan 2016-2018. Het Strategisch Beleggingsplan is onderdeel van de driejaarlijkse herijking van het financieel beleid van ABP. Het is gebaseerd op de ambitie om de opgebouwde pensioenaanspraken en -uitkeringen jaarlijks volledig te indexeren. Wij willen een zo hoog mogelijk langetermijnpensioenresultaat behalen en tegelijkertijd voorkomen dat verlagingen van de pensioenaanspraken en -rechten moeten worden doorgevoerd. Op basis van de Asset Liability Management (ALM)-studie is het kader voor het beleggingsbeleid vastgesteld, dat past bij deze doelstellingen. Hierin is bepaald dat op lange termijn de beleggingsportefeuille bestaat uit 60% zakelijke waarden en 40% vastrentende waarden (de ALM-mix). Verder moet het renterisico dat voortvloeit uit de verplichtingen, voor minimaal 25% zijn afgedekt. De allocatie naar de beleggingscategorieën is in het Beleggingsplan 2017 niet gewijzigd.

In het Strategisch Beleggingsplan 2016-2018 staan hedge funds als beleggingscategorie benoemd en is een allocatie hieraan toebedeeld. In 2016 is door het bestuur besloten om hedge funds in de toekomst niet meer te zien als een aparte asset class. Op basis van een evaluatie in dat jaar zijn we tot de conclusie gekomen dat hedge funds moeten worden gezien als een verzameling specialistische strategieën gebaseerd op verschillende risicobronnen. Voor elke strategie willen we de daarbij behorende risicobron identificeren. Hedge funds kunnen extra rendement genereren met behulp van specialistische strategieën. Mits zorgvuldig geselecteerd kunnen deze fondsen vanuit rendementsperspectief dienen als aanvulling op traditionele beleggingscategorieën. Voor het selecteren, beheren en monitoren van succesvolle hedge funds-strategieën zijn kennis, ervaring en speciale technologie nodig. In 2017 is deze aangescherpte visie verder uitgewerkt en is

een transitieplan opgesteld voor 2018.

Ten opzichte van het Strategisch Beleggingsplan 2016 is een beperkt aantal kleinere aanpassingen doorgevoerd binnen beleggingscategorieën, waaronder de verdere invulling van hoger renderende bedrijfsobligaties (high yield) binnen de bedrijfsobligatieportefeuille en een verschuiving binnen de portefeuille met obligaties van opkomende landen.

High yield geeft, zelfs na correctie voor een iets hoger beleggingsrisico, een aantrekkelijke risicopremie ten opzichte van obligaties met een hogere kredietwaardigheid. Dit geldt niet alleen onder normale marktomstandigheden, maar zeker ook in de huidige economische omstandigheden met lage rentevergoedingen op obligaties. De verschuiving binnen opkomende landen sluit beter aan bij de hoeveelheid uitstaande obligaties. In recente jaren hebben overheden een transitie gemaakt naar uitgifte van obligaties in lokale valuta, waardoor de omvang van obligaties uitgegeven in Amerikaanse dollar of euro verhoudingsgewijs is afgenomen.

DUURZAAM EN VERANTWOORD BELEGGEN

In het verslagjaar heeft de implementatie van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen dat eind 2015 is vastgesteld, verder vorm gekregen. Hier lichten we een aantal belangrijke stappen en activiteiten toe; een uitgebreidere toelichting is te lezen in ons aparte jaarverslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2017.

Een portefeuille met verantwoorde bedrijven

ABP heeft als doelstelling om in 2020 alleen nog aandelen en obligaties te hebben van bedrijven die financieel aantrekkelijk zijn en goed scoren op verantwoord ondernemerschap. Voor een zorgvuldige selectie hebben we in 2016 een systematische aanpak ontwikkeld die rekening houdt met de specifieke duurzaamheidsrisico's in zo'n 60 verschillende bedrijfstakken. Op basis hiervan hebben we in 2017 de eerste 593 bedrijven beoordeeld. 478 hiervan hebben we ingedeeld bij de koplopers (waarin onze beleggers 'gewoon' kunnen beleggen), 115 zijn achterblijvers (waarin alleen belegd mag worden als ook wordt geprobeerd om hun duurzaamheid te verbeteren). Met 22 van deze achterblijvers zijn we inmiddels in gesprek gegaan. De komende jaren zullen we alle ongeveer 10.000 bedrijven beoordelen waarin we via aandelen en obligaties kunnen beleggen (het beleggingsuniversum).

Beleggen in de duurzame VN-doelen

Een ander belangrijke doelstelling van het nieuwe beleid is om twee keer zoveel te gaan beleggen in activiteiten die én een goed rendement opleveren én bijdragen aan een duurzamere wereld. Voor deze duurzame beleggingen, waarin we in 2020 voor € 58 miljard belegd willen hebben, sluit ABP aan bij de 17 duurzame ontwikkelingsdoelen die de Verenigde Naties eind 2015 hebben aangenomen. Dit zijn doelen als armoedebestrijding, goed onderwijs en leefbare steden. In 2016 hebben we samen met andere beleggers vastgesteld welke economische activiteiten bijdragen aan de afzonderlijke doelen. Beleggingen hierin noemen we sustainable development investments (SDI's). Eind 2017 hebben we voor € 49,8 miljard SDI's belegd.

Onderdeel van onze SDI's zijn beleggingen in hernieuwbare energie. Deze zijn in 2017 toegenomen met € 1,3 miljard naar € 4,1 miljard. Dit kwam onder andere doordat we ruim € 300 miljoen hebben geïnvesteerd in een nieuw windpark in een dunbevolkt deel van Zweden. In drie zonneparken in het westen van de Verenigde Staten hebben we voor ongeveer € 320 miljoen belegd. Onze duurzame obligaties (leningen voor groene of sociale projecten) namen toe van € 1,4 naar € 3,5 miljard.

Inspelen op klimaatverandering

Binnen het bestuur hebben we meerdere keren gesproken over de risico's van klimaatverandering en hoe we daar het beste op kunnen inspelen. Bij verschillende energiebedrijven waar ABP als aandeelhouder in de afgelopen jaren klimaatverandering aan de orde heeft gesteld, werden in 2017 belangrijke stappen gezet. Zo kondigde Shell aan dat het zijn CO₂-voetafdruk in 2050 wil halveren.

De CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille is verder gedaald en ligt nu 28% lager dan in 2014. Hiermee hebben we onze doelstelling voor 2020 van -25% gehaald. De daling is onder meer bereikt doordat beheerders van onze aandelenportefeuille sinds 2016 werken met een maximale CO₂-grens. Dit plafond wordt jaarlijks teruggeschoefd. Een uitgebreidere toelichting is te lezen in ons verslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2017.

Uitsluiten van tabak en kernwapens

In 2017 heeft ABP gewerkt aan een aanpassing van het beoordelingskader voor het uitsluiten van bedrijven die bepaalde producten maken. Dit heeft erin geresulteerd dat het bestuur begin 2018 heeft aangekondigd dat ABP stopt met beleggen in tabaksbedrijven en kernwapenproducenten. We streven ernaar om binnen een jaar alle beleggingen in deze bedrijven verkocht te hebben.

Voor het bestuur betekende het beleggen in tabak en kernwapens (voor landen die niet onder de beperkingen van het Non-proliferatieverdrag vallen) al langer een dilemma. Ook deelnemers, werkgevers en andere stakeholders lieten hun onvrede hierover horen. Twee belangrijke ontwikkelingen zorgden ervoor dat we in 2017 opnieuw naar ons beoordelingskader hebben gekeken: de Algemene Vergadering van de Verenigde Naties stemde voor een verbod op kernwapens, en de nauw met de VN verbonden UN Global Compact (dat de uitgangspunten opstelde die wij gebruiken bij verantwoord beleggen) besloot dat producenten van tabak en kernwapens niet langer lid mochten worden.

Actueel onderwerp in communicatie met deelnemers

Ook dit verslagjaar was duurzaam en verantwoord beleggen een actueel onderwerp in onze communicatie met deelnemers. Er zijn themanieuwsbrieven verzonden en de website www.belangrijkekeuzes.nl is gelanceerd om op een interactieve manier duidelijk te maken hoe ABP duurzaam en verantwoord belegt.

Ons webinar over dit onderwerp werd gewaardeerd met een 7,9.

Uit deelnemersonderzoek dat ABP in september 2017 voor het derde achtereenvolgende jaar heeft laten uitvoeren, bleek dat deelnemers zuinig gebruik van grondstoffen en hergebruik van afval belangrijke thema's vinden voor 2018. Ook hebben zij er vertrouwen in dat ABP weloverwogen, verantwoorde beleggingskeuzes maakt. Deelnemers die interesse hebben in duurzaam en verantwoord beleggen willen graag meer informatie ontvangen over hoe het rendement zich ontwikkelt, in welke bedrijven ABP belegt en hoe ABP bijdraagt aan een beter milieu. Dit is meegenomen in de communicatieplannen voor 2018.

In gesprek met stakeholders

Gedurende het jaar hebben wij proactief gesprekken gevoerd met landelijke en lokale politiek, goede doelen en actiegroepen over andere actuele maatschappelijke beleggingsvraagstukken. Zo werd met de actiegroep Fossielvrij, de SP en de lokale politiek van Heerlen en Bergen op Zoom constructief en open gesproken over investeringen van ABP in het Franse energiebedrijf Engie. Dit bedrijf is eigenaar van de kerncentrales bij Tihange en Doel en is voorloper in Europa in de energietransitie. ABP wil hier zijn invloed aanwenden om een positieve bijdrage te leveren aan de overgang naar schonere energie en de veiligheid. Verder hebben we in samenwerking met VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling) een evenement georganiseerd over duurzaam en verantwoord beleggen.

BELEGGEN IN NEDERLAND

Binnen de vastgestelde beleidskaders spant ABP zich in om beleggingsmogelijkheden te benutten die een positief effect hebben op de Nederlandse maatschappij of economie (zie ook de toelichting in

ons jaarverslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2017). ABP heeft hier gekozen voor een proactief best effort-beleid. Dit wordt op drie manieren vormgegeven. Ten eerste door het verruimen van de mogelijkheden waar dat verantwoord is, zoals de verlaging van de ondergrens van private equity-beleggingen. Hierdoor kunnen ook relatief kleine private equity-beleggingen worden overwogen. Bovendien worden relevante ontwikkelingen in Nederland intensiever gevolgd. Een toezegging van € 40 miljoen aan Avedon Growth Capital Fund III (dat bedragen tussen € 5 en € 10 miljoen investeert in aandelen van groeibedrijven in de sectoren business services, consumer & leisure, industriële niches en software & technologie) was daarvan een eerste resultaat. Een ander voorbeeld is dat bij de beursgang van het Nederlandse bioplasticsbedrijf Avantium een 10%-belang (ongeveer € 30 miljoen) is verworven.

Het creëren van nieuwe beleggingsmogelijkheden is de tweede manier om het best effort-beleid in de praktijk te brengen. Door in 2016 de allocatie naar INKEF Capital te verhogen, stelt ABP INKEF in staat hun commitments gericht op veelbelovende Nederlandse bedrijven in Healthcare en de ICT/new media/fintech-sector te verruimen. Ook zijn er gesprekken met Startup Delta geïnitieerd over de wijze waarop ABP de omstandigheden voor startende Nederlandse ondernemingen kan bevorderen.

De derde manier om het best effort-beleid te realiseren, is een andere manier van werken. Deze houdt in dat APG namens ABP al in de voorbereidende fase en de opstart van initiatieven en projecten kennis en ervaring inbrengt, mede structureert en coördineert en zodoende het aanbestedingsrisico (het verliezen van het biedingsproces) mitigeert. Ten slotte ontwikkelen ABP en APG samen met PfZW en PGGM duurzame energie-initiatieven op gebied van onder meer geothermie en waterstof tot beleggingsproposities.

Beleggingen die aantrekkelijk zijn vanwege rendement, risico, kosten en duurzaamheid kunnen we maar voor een beperkt deel van ons vermogen in Nederland vinden. Bovendien is een regionale spreiding nodig voor goed risicomanagement. ABP draagt ook bij aan de Nederlandse welvaart en werkgelegenheid via beleggingen in buitenlandse bedrijven die ook in Nederland actief zijn; in

belangrijke handelspartners beleggen we respectievelijk zo'n € 6 miljard (België) en € 20 miljard (Duitsland).

De waarde van de Nederlandse beleggingen die een reëel economisch belang vertegenwoordigen, is per eind 2017 gelijk aan 4,0% (€ 16,5 miljard). In 2016 was dit gelijk aan 4,4% (€ 16,7 miljard).

In deze cijfers zijn alleen meegenomen de directe beleggingen (bijvoorbeeld aandelen en vastrentende waarden), indirecte beleggingen (onder andere in infrastructuur en vastgoed) en beleggingen in participaties in externe beleggingsfondsen. In de grafiek met de verdeling naar regio verderop in dit hoofdstuk en in de toelichting op de jaarrekening staan andere cijfers vermeld voor de beleggingen in Nederland. Deze komen hoger uit doordat daar vanuit historisch perspectief ook derivaten, swaps, geldmarktproducten, shortposities en cashposities zijn opgenomen.

SAMENSTELLING BELEGGINGEN

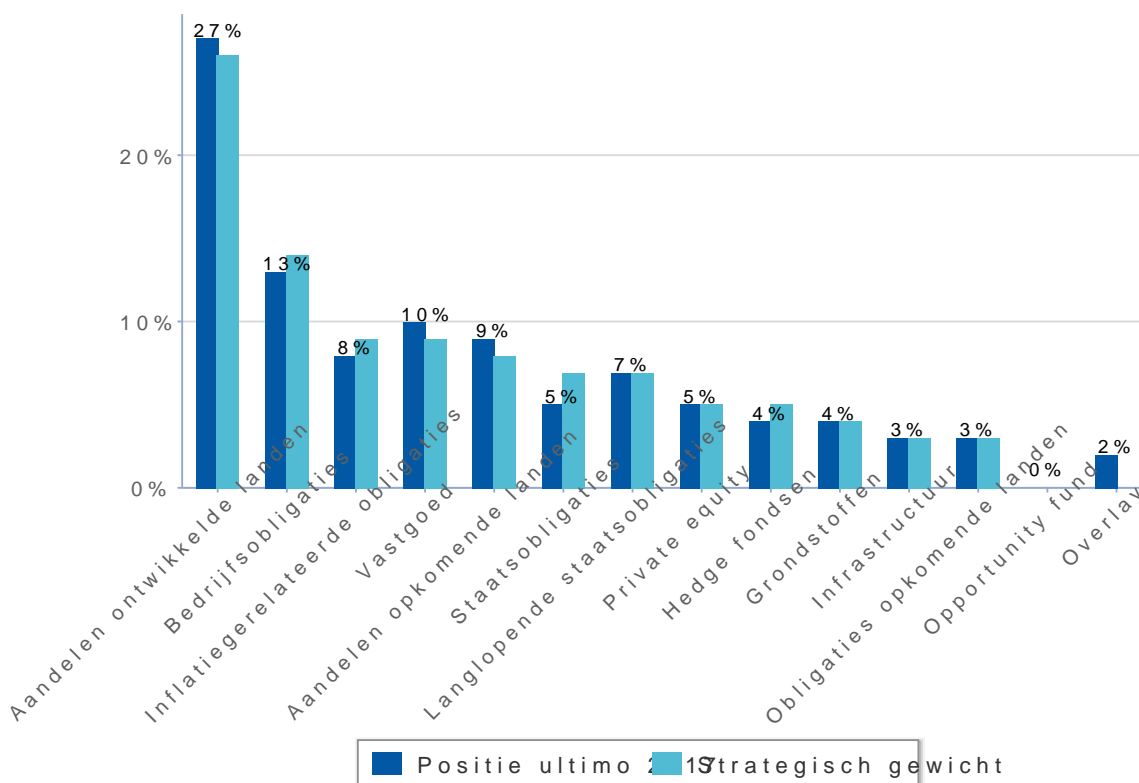
Verdeling naar categorieën

De keuze van de beleggingsmix is bepalend voor de omvang van de beleggingsrisico's.

Onderstaande grafiek toont de strategische verdeling over de categorieën in de beleggingsportefeuille eind 2017.

APG kan binnen de bandbreedtes die door ABP zijn vastgesteld in het beleggingsplan, per categorie afwijken van de strategische gewichten, bijvoorbeeld wanneer dit een positieve bijdrage kan leveren aan het resultaat. De grafiek geeft ook de daadwerkelijke positie eind 2017 weer, op basis van het netto belegd vermogen.

Verdeling beleggingsportefeuille naar categorieën

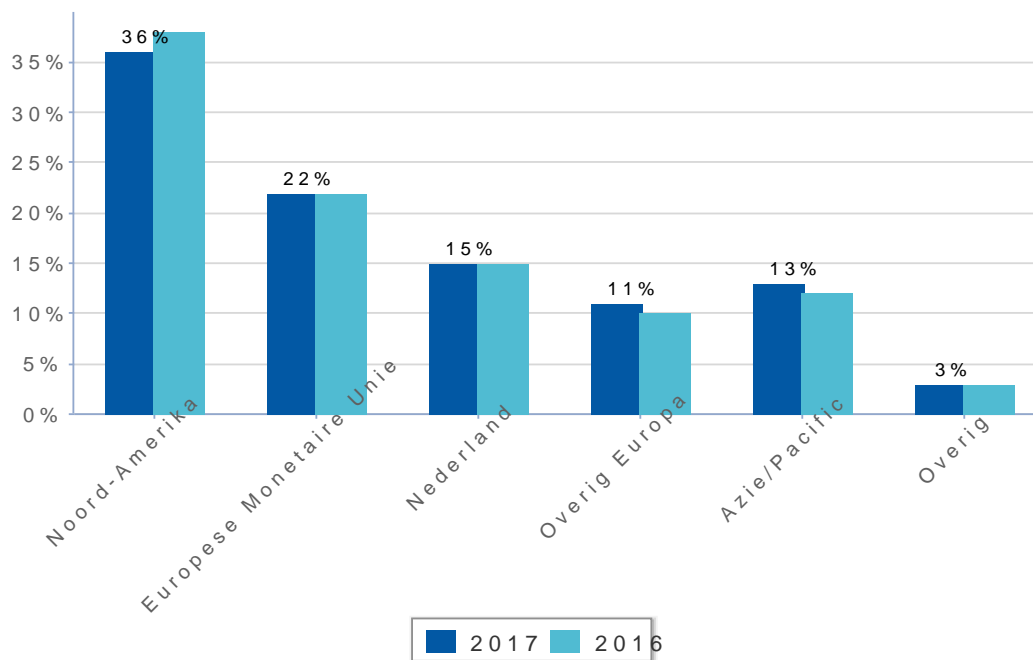


Verdeling naar regio en sector

Het spreiden van onze beleggingen over regio's en sectoren reduceert de risico's binnen de beleggingscategorieën.

De twee grafieken hieronder laten deze risicospreiding zien, met een grafische weergave van de verdelingen in 2017 en 2016 (door afronding is de som van de regio's of sectoren niet overal gelijk aan 100%). De cijfers in de grafieken zijn gebaseerd op de actiefposten, gerelateerd aan het totaal van de activa. Derivatenposities zijn onderdeel hiervan.

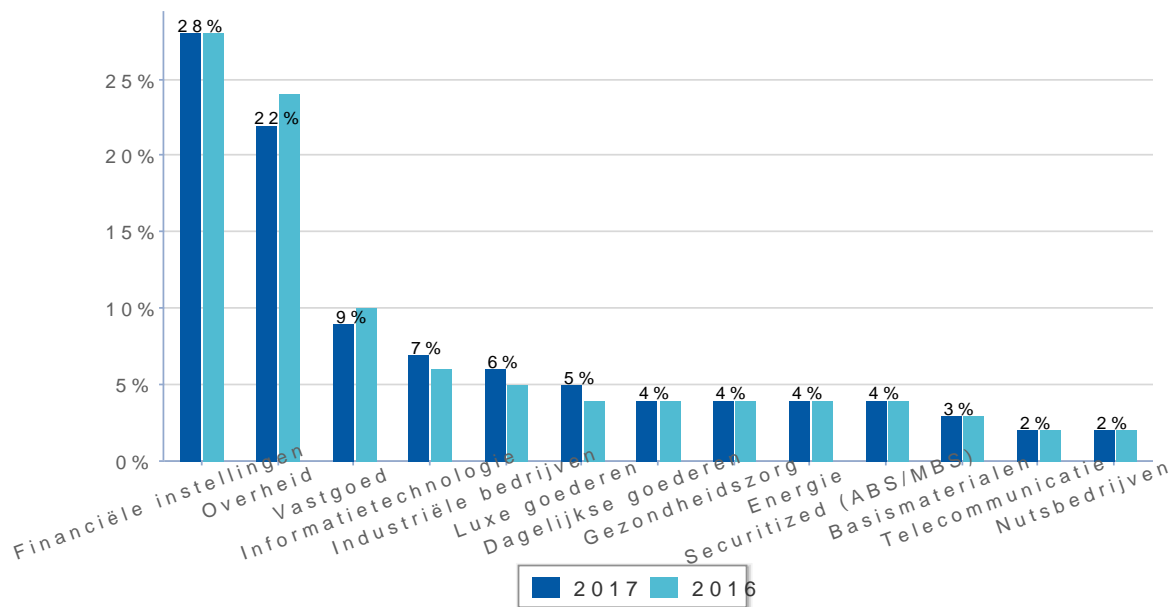
Verdeling beleggingsportefeuille naar regio



De verdeling van de beleggingsportefeuille is grotendeels gelijk aan 2016. De beleggingen in Noord-Amerika liggen eind 2017 iets lager.

Hier tegenover staat een lichte stijging van de beleggingen in de regio's Azië/Pacific en Overig Europa.

Verdeling beleggingsportefeuille naar sector



Net als in 2016 vertegenwoordigen de sectoren 'financiële instellingen' met 28% (2016: 28%) en 'overheid' met 22% (2016: 24%) de belangrijkste sectoren waarin ABP belegt.

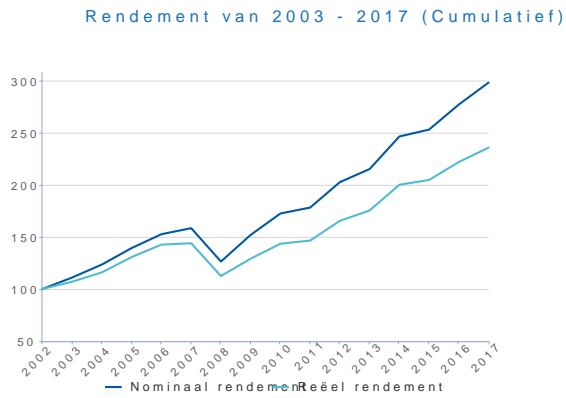
BELEGGINGSRENDEMENT KOMT UIT OP 7,6%

Het nettorendement op de beleggingen, inclusief het rendement van de renteaftrekking van -0,4% (2016: 1,3%) is uitgekomen op 7,6% (2016: 9,5%). Het nettorendement bedraagt daarmee in totaal € 28,7 miljard (2016: € 33,0 miljard). Het (unhedged) rendement op de beleggingen is vooral gedreven door positieve rendementen van aandelen van 12,3% (2016: 12,1%). Het rendement van alternatieve beleggingen 0,1% (2016: 12,5%) is positief gedreven door private equity en infrastructuur, en negatief door grondstoffen en hedgefondsen. Vastgoed was goed voor een rendement van 3,4%. Vastrentende waarden hebben een rendement van -0,2% behaald (2016: 5,5%).

Voor pensioenfondsen (die een langetermijnhorizon hebben met hun beleggingen) is het relevant om naast het rendement per jaar ook het rendement over een langere termijn te beoordelen. Onderstaande grafiek geeft het cumulatieve

rendement van de afgelopen 15 jaar weer, zowel nominaal als reëel. Het reële rendement wordt bepaald door het nominale rendement te corrigeren voor de inflatie

Voor ABP is het reële rendement vanaf 2016 bepaald op basis van prijsinflatie (tot en met 2015 is het reële rendement bepaald op basis van looninflatie). Het gemiddelde jaarrendement over de periode van 2002 tot en met 2017 bedraagt nominaal 7,6% en reëel 5,9%. Voor alleen 2017 is het nominale rendement 7,6% en het reële 6,2%.



De grafiek toont een indexstand die tot stand komt op basis van cumulatief rendement. De percentages zijn gemiddelde jaarlijkse rendementscijfers.

Outperformance

Het cumulatieve extra rendement ten opzichte van de normportefeuille over de afgelopen 5 jaar is 4,9% (2016: 4,5%), wat neerkomt op € 16,5 miljard (2016: € 14,1 miljard). Het extra rendement komt voor een belangrijk deel uit de portefeuilles aandelen ontwikkelde markten en credits.

Gecumuleerd over de afgelopen 10 jaar is het extra rendement 5,1% (2016: 5,1%), oftewel een bedrag van € 18,2 miljard (2016: € 16,1 miljard).

Overzicht rendement per beleggingscategorie

Rendement en benchmark

| Categorie | Gewicht | Rendement | Rendement | Benchmark | Verschil | Relatieve bijdrage | Relatieve bijdrage |
|---------------------------------|-------------|-------------|---------------|-------------|------------|--------------------|--------------------|
| | % | % | € mln | % | % | % | € mln |
| Vastrentende waarden | 36,8 | -0,2 | -326 | -0,7 | 0,5 | 0,2 | 704 |
| Staatsobligaties | 5,4 | 0,3 | 61 | 0,2 | 0,1 | - | 32 |
| Langlopende staatsobligaties | 7,0 | 1,2 | 401 | 1,2 | - | - | 4 |
| Bedrijfsobligaties | 13,4 | -2,2 | -1.162 | -3,4 | 1,2 | 0,2 | 625 |
| Obligaties opkomende landen | 2,8 | -1,0 | -115 | -0,9 | - | - | -6 |
| Inflatiegerelateerde obligaties | 8,2 | 1,5 | 489 | 1,3 | 0,1 | - | 48 |
| Aandelen | 35,3 | 12,3 | 16.014 | 10,8 | 1,3 | 0,4 | 1.464 |
| Aandelen ontwikkelde landen | 26,5 | 8,7 | 8.658 | 7,8 | 0,8 | 0,2 | 752 |
| Aandelen opkomende landen | 8,7 | 23,0 | 7.356 | 20,6 | 2,0 | 0,2 | 713 |
| Alternatieve beleggingen | 16,5 | 0,1 | 113 | -0,5 | 0,7 | 0,1 | 488 |
| Private equity | 4,7 | 9,7 | 1.738 | 11,6 | -1,7 | -0,1 | -324 |
| Grondstoffen | 4,4 | -4,9 | -664 | -7,2 | 2,4 | 0,1 | 370 |
| Opportunity fund | 0,4 | -12,6 | -296 | 7,0 | -18,3 | -0,1 | -411 |
| Infrastructuur | 2,7 | 8,3 | 807 | 1,1 | 7,1 | 0,2 | 742 |
| Hedgefondsen | 4,4 | -7,5 | -1.472 | -8,1 | 0,7 | - | 111 |
| Vastgoed | 9,8 | 3,4 | 1.308 | 3,3 | 0,1 | - | 35 |
| Vastgoed | 9,8 | 3,4 | 1.308 | 3,3 | 0,1 | - | 35 |
| Overlay | 1,7 | 3,1 | 11.626 | 3,0 | - | 0,3 | 1.186 |
| Overlay | 1,7 | 3,1 | 11.626 | 3,0 | - | - | 177 |
| Rentehedge | | -0,4 | -1.457 | -0,4 | - | - | 111 |
| Inflatiehedge | | - | 79 | - | - | - | - |
| Valutahedge | | 3,4 | 12.870 | 3,4 | - | - | -99 |
| Overig | | 0,0 | 134 | - | - | - | 165 |
| Active asset allocation | | | | | | 0,3 | 1009 |
| | 100% | 7,6 | 28.735 | 6,5 | 1,0 | 1,0 | 3.877 |

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

De tabel toont de rendementen van de verschillende beleggingscategorieën en zet deze af tegen de benchmark. Het zijn nettorendementen, na aftrek van de kosten van vermogensbeheer en exclusief valuta-afdekresultaten. Omdat niet alle beleggingen in euro's zijn, wordt het valutarisico deels afgedekt (zie ook verderop in dit hoofdstuk). Hierdoor worden gerealiseerde rendementen in 2017, met

name van de US dollar-beleggingen, negatief beïnvloed. Voorbeelden hiervan zijn hedge funds en grondstoffen. Het rendement over 2017 is onder andere vergeleken met het rendement van de vooraf vastgestelde normportefeuille (gebaseerd op de benchmarks voor de verschillende beleggingscategorieën).

Ten opzichte van de normportefeuille heeft APG Asset Management door een actief beleggingsbeleid een extra rendement van 1,0% gehaald (2016: 0,56%). Dit komt neer op een bedrag van € 3,9 miljard (2016: € 2,1 miljard). Alle vier de hoofdcategorieën hadden toegevoegde waarde in het extra rendement dat ABP behaalde.

Vastrentende waarden

Over het algemeen zijn rentes niet veel veranderd ten opzichte van begin 2017. Van de belangrijkste markten stond de rente in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk aan het eind van het jaar licht lager dan aan het begin van het jaar, terwijl de meeste eurozonerentes licht stegen. Op de staatsobligatiemarkten was in het eerste halfjaar door het politieke risico in Europa nog sprake van enige onrust, wat tot uiting kwam in een steeds verder oplopend verschil tussen de Duitse en andere rentes, vooral ten opzichte van Frankrijk. Na de Nederlandse en Franse verkiezingen en daarmee het afwenden van het risico van het uiteenvallen van de eurozone, stabiliseerden deze zaken zich weer. Langer lopende staatsobligaties deden het beter dan de korter lopende; beide categorieën behaalden een positief rendement. Bedrijfsobligaties profiteerden ook van de goede bedrijfsresultaten alsmede van het obligatie-opkoopbeleid van de centrale banken. De Amerikaanse titels behaalden vanwege de valutaontwikkeling een lager rendement dan de Europese titels. Door de overvloed aan goedkoop geld en de relatief hoge rentes van obligaties uit opkomende markten bleef de instroom van kapitaal naar opkomende markten obligaties hoog. De inflatie-gerelateerde obligaties profiteerden van de gestegen inflatie waardoor een positief rendement kon worden opgetekend.

Aandelen

Aandelenbeleggingen kenden een goed jaar. Aandelenmarkten profiteerden van de hoger dan verwachte wereldwijde groei en de lager dan verwachte inflatiecijfers waardoor centrale banken hun soepele monetaire beleid bleven voortzetten. De stijging ging gepaard met een historisch lage volatiliteit. De aandelen uit opkomende markten behaalden het hoogste rendement. Alle regio's eindigden het jaar in euro-termen hoger. Azië was de sterkst presterende regio, vooral dankzij China, dat profiteerde van het ruime investeringsbeleid. Ook de regio's Latijns-Amerika en opkomend

Europa, Midden-Oosten en Afrika noteerden sterke rendementen. De aandelen uit ontwikkelde landen behaalden ook positieve rendementen. Aantrekkelijke economische groei in Europa en een betrekkelijk hoog niveau in de Verenigde Staten zorgden voor een goed klimaat voor de bedrijfswinsten.

Vastgoed

In algemene zin presteerden beursgenoteerde vastgoedinvesteringen dit jaar beter dan de private investeringen. Op macro-economisch niveau bleef het sentiment zich positief ontwikkelen. Samen met positieve economische groeicijfers getuigt dit van economische verbeteringen. Wereldwijd hadden beleggers nog steeds veel belangstelling voor vastgoed, met in de meeste markten stijgende vastgoedwaarderingen tot gevolg.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen, waar private equity, grondstoffen, opportunity fund, infrastructuur en hedge funds onder vallen, lieten een divers beeld zien. Binnen private equity was sprake van een toename in de omvang en de hoeveelheid transacties. Deze groei was toe te schrijven aan een combinatie van meer transacties bij een grotere transactieomvang. Het aandeel van private equity in de wereldmarkt voor fusies en overnames loopt steeds verder op. De grondstofbeleggingen behaalden een positief rendement in dollars; onder andere dankzij de productiebeperkende afspraken van de OPEC eindigden de prijzen van ruwe olie hoger. De gedaalde waarde van de dollar had echter een negatieve invloed op het rendement van de grondstoffenbeleggingen, waardoor het rendement in euro's negatief uitkwam. Het opportunity fund – dat onder meer intellectueel eigendom zoals rechten op films en televisieseries en energie-gerelateerde beleggingen omvat – behaalde een negatief rendement, vooral vanwege ontwikkelingen in de energiemarkt (zoals milde zomers en de lage gasprijen). Positieve herwaarderingen van diverse infrastructurele projecten hebben voor een positief rendement gezorgd. De hedge funds behaalden in de valuta waarin zij werken (US dollar) een positief rendement van 5,4%, maar door de gedaalde waarde van de US dollar kwam het rendement in euro's negatief uit. Het valutarisico (inclusief dat van hedge funds) wordt op overlay-niveau afgedekt.

Onder het kopje Valuta-hedge binnen het Overlay-beleid worden de resultaten van de valuta-afdekking beschreven.

OVERLAY-BELEID

Rente-hedge

Om de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad te beperken hanteert ABP een renteafdeckingsbeleid. Naast de renteafdekking die uitgaat van de vastrentende-waardenportefeuille geeft ABP zijn afdeckingsbeleid vorm in een overlay. Door het renterisico deels af te dekken wordt de dekkingsgraad minder gevoelig voor veranderingen in de rentetermijnstructuur. Het totale rendement is te splitsen in het rendement van de beleggingsportefeuille en het rendement van de rente-afdekking.

De volgende tabel toont deze splitsing van het rendement voor de periode 2013-2017.

Splitsing van het rendement

in %

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|----------------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
| Beleggingsportefolio | 8,0 | 8,2 | 3,2 | 10,6 | 7,2 |
| Renteafdekking | -0,4 | 1,3 | -0,5 | 3,9 | -1 |
| Totaal | 7,6 | 9,5 | 2,7 | 14,5 | 6,2 |

rendement beleggingsportefolio bepaalt na optelling totaal plus renteafdekking

In lijn met voorgaande jaren is de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen in 2017 voor minimaal 25% afgedekt. (2016: 25%). Als gevolg van de stijging van de rente was het negatieve effect hiervan op het rendement -0,4% (2016: 1,3%). Dit komt neer op een bedrag van - € 1,5 miljard (2016: € 4,4 miljard).

Valuta-hedge

Gedurende 2017 zijn de beleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond, Zwitserse frank en Japanse yen deels afgedekt. Hiermee zijn de valutarisico's beperkt. Over 2017 bedraagt het totale rendement van de afdekking van het valutarisico 3,4% (2016: -1,3%), oftewel € 12,9 miljard (2016: € -4,7 miljard). Belangrijkste oorzaak van het positieve rendement op deze afdekking is de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro.

Actieve asset-allocatie

Met een actieve asset-allocatie wordt getracht voordeel te behalen uit de rendementsverwachting van beleggingscategorieën op korte termijn. Deze allocatie houdt geen rekening met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds, maar neemt de strategische asset-allocatie als uitgangspunt. Vanuit de asset-allocatie heeft de overweging naar aandelen en de onderweging van staatsobligaties voor de grootste bijdrage gezorgd.

Inflatiederivaten

ABP kent geen expliciet inflatie-afdeckingsbeleid. De relatief geringe portefeuille met inflatiederivaten, voortkomend uit eerder beleid op het gebied van inflatieafdekking, heeft een beperkt resultaat opgeleverd. Over 2017 is het rendement op inflatieafdekking evenals dat van de benchmark 0,0% (2016: 0,0%). Dit komt neer op € 79 miljoen (2016: € -39 miljoen).

OPTIMALISEREN PROCESSEN

Nieuwe fiduciaire functie operationeel

In het kader van het verbeteren van de governance heeft ABP in 2016 met APG de vermogensbeheerprocessen opnieuw ontworpen en is een afgebakende, zelfstandige fiduciaire functie binnen APG Asset Management gecreëerd. Dit geeft een impuls aan de verdere professionalisering van de samenwerking, omdat rollen en verantwoordelijkheden duidelijker zijn afgebakend en processen transparanter worden. Het verslagjaar heeft in het teken gestaan van de implementatie van deze nieuwe structuur. Het bestuursbureau van ABP krijgt hiermee een duidelijker opdrachtgeversrol ten aanzien van de aan APG Asset Management uitbestede vermogensbeheeractiviteiten. Ook binnen het bestuursbureau zijn in het verslagjaar aanpassingen doorgevoerd (zie ook het hoofdstuk Governance), om de nieuw afgebakende taken en verantwoordelijkheden goed in te kunnen vullen.

In 2018 ligt de nadruk op het efficiënter maken van de uitvoering van het nieuwe proces en op de monitoring, om erop toe te zien dat deze verandering daadwerkelijk bijdraagt aan meer onafhankelijkheid in de rolverdeling en transparantie in de processen.

Herinrichting Treasury Center

De beleggingsportefeuille van ABP wordt bij voorkeur primair samengesteld met reguliere beleggingstitels zoals aandelen en obligaties. Voor het afdekken van belangrijke risico's wordt de beleggingsportefeuille aangevuld met derivaten. Derivatentransacties zijn daarom noodzakelijk om de strategie van ABP uit te voeren. Tot en met 2017 verliepen deze derivatentransacties via Treasury Center B.V. In 2017 is ABP vanwege regelgeving gestart met de voorbereidingen om in de toekomst zelfstandig op naam van ABP derivaten te kunnen verhandelen via de treasury & trading-functie van APG. De treasury & trading-functie zorgt ervoor dat:

- interne transacties worden gecombineerd en/of met elkaar tegengesloten (interne 'netting');
- derivatentransacties zo efficiënt mogelijk worden uitgezet in de markt;
- risico's worden gereduceerd, zoals kredietrisico's en operationele risico's;
- liquiditeitsposities worden beheerd door het uitvoeren van depositotransacties en door het kasgeld via geldmarkttransacties gesaldeerd uit te zetten bij marktpartijen.

De overgang naar de nieuwe inrichting zal naar verwachting medio 2018 zijn afgerond. In het hoofdstuk Risicomanagement wordt beschreven hoe we omgaan met de risico's rondom dit proces.

Uitvoeringskosten

In 2017 heeft ABP opnieuw veel aandacht besteed aan kostenbeheersing bij de uitvoering van de pensioenregeling. De pensioenbeheerkosten kwamen voor het vijfde jaar op rij lager uit. De absolute totale vermogensbeheerkosten stegen. Deze kosten worden uitgesplitst in beheervergoedingen, prestatievergoedingen en transactiekosten. Uitgedrukt in basispunten laten de verschillende soorten vermogensbeheerkosten verschillende trends zien: de beheervergoedingen daalden in basispunten ten opzichte van 2016, de prestatievergoedingen stegen in basispunten, door een verbetering van het langjarig rendement. De transactiekosten stegen vanwege een uitbreiding van de Pensioenfederatie-definitie voor kosten die hieronder moeten worden verantwoord.

ONTWIKKELING TOTALE UITVOERINGSKOSTEN

De uitvoeringskosten bestaan uit kosten voor het pensioenbeheer en voor het vermogensbeheer. Dit zijn de door APG in rekening gebrachte kosten, algemene kosten van het pensioenfonds en kosten van externe vermogensbeheerders. De algemene operationele kosten van het pensioenfonds zelf worden waar mogelijk specifiek toegewezen aan pensioenbeheer en aan vermogensbeheer. Daar waar dat niet mogelijk is, worden de kosten met een sleutel verdeeld.

Over 2017 daalden de kosten van pensioenbeheer. Bij vermogensbeheer daalden de beheervergoedingen met 1,6 basispunt, terwijl de prestatievergoedingen stegen met 5,2 basispunt. Dit laatste is vooral het gevolg van de goede rendementen, waarmee deze vergoedingen direct samenhangen (zie het kader verderop in dit hoofdstuk). Ook de transactiekosten stegen, wat is toe te schrijven aan nieuwe richtlijnen van de Pensioenfederatie voor kosten die hieronder vallen. Hierna wordt de ontwikkeling van de kosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer verder toegelicht.

De gerealiseerde kostenverlagingen zijn het resultaat van de meerjarenafspraken die ABP met uitvoerder APG heeft gemaakt. In het verslagjaar was onder meer het effect merkbaar van de efficiëncyslagen die APG in 2016 heeft doorgevoerd. Wij blijven ons samen inspannen om waar mogelijk de kosten verder te verlagen. Hoewel de doelstelling van verdere kostenverlaging hoog op de agenda van het bestuur staat, waken wij er nadrukkelijk voor dat dit niet ten koste gaat van rendement, risico en

verantwoorde uitvoering.

PENSIOENBEHEERKOSTEN

Kostprijs per deelnemer weer gedaald

De kostprijs per deelnemer is voor ABP de belangrijkste kostenindicator voor pensioenbeheer. Deze indicator heeft in 2017 wederom een daling laten zien: ten opzichte van 2016 daalde de kostprijs per deelnemer met € 3 naar € 76.

Kosten van pensioenbeheer

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Uitvoeringskosten van pensioenbeheer (x € 1.000) | 149.962 | 155.372 | 160.450 | 168.488 | 169.002 |
| Aantal deelnemers, CEM-definitie | 1.979.560 | 1.955.177 | 1.915.019 | 1.909.083 | 1.888.783 |
| Kosten per deelnemer in € | 76 | 79 | 84 | 88 | 89 |
| Verskil t.o.v. vorig jaar | -3 | -5 | -4 | -1 | 0 |

* De CEM-cijfers over 2017 komen pas medio 2018 beschikbaar.

In 2017 zijn de totale uitvoeringskosten van pensioenbeheer uitgekomen op € 150 miljoen (2016: € 155 miljoen); deze omvatten de kosten van deelnemertransacties, communicatie met deelnemers, werkgevers- en gegevensbeheer, governance en financieel beheer. Een kostendaling werd gerealiseerd door onze pensioenuitvoerder APG, mede dankzij de verdergaande digitalisering van de communicatie met deelnemers. Tegelijkertijd namen de kosten toe vanwege een aantal grote projecten die zijn uitgevoerd in 2017: de herinrichting van het vermogensbeheerproces, het aanpassen van de pensioenregeling in het kader van de

vereenvoudiging van de regeling, wijzigingen in wet- en regelgeving die van overheidswege doorgevoerd moesten worden, zoals de ontwikkeling van het UPO voor gepensioneerden en aanpassingen in de aanlevering van gegevens voor het Nationaal Pensioenregister, aanpassingen in het kader van aangescherpte toezichteisen. Per saldo werd toch een daling van € 5 miljoen gerealiseerd.

In de totale uitvoeringskosten zit ook een bedrag van € 10,0 miljoen toegerekende eigen kosten van het pensioenfonds. Deze post is hoger uitgekomen dan in 2016 (€ 8,8 miljoen). Deze stijging is toe te schrijven aan de versterking van het bestuursbureau, met name van de risicomanagementfunctie.

Dalende lijn vasthouden

De absolute kosten voor pensioenbeheer zijn de afgelopen vijf jaar gedaald. Wij streven ernaar deze dalende lijn vast te houden. In 2017 hebben we daarom met APG nieuwe, scherpe afspraken gemaakt met concrete plannen om een verdergaande kostendaling te realiseren. Belangrijke impulsen die de komende jaren voor een verdere kostenverlaging voor het pensioenbeheer kunnen zorgen, zijn de vermindering van de complexiteit van de pensioenregeling en verdere digitalisering van de communicatie en administratie.

Marktvergelijking van de pensioenbeheerkosten

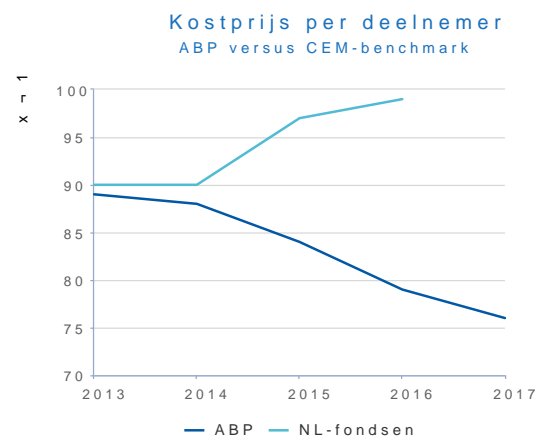
Het bestuur monitort de ontwikkeling van de kosten van pensioenbeheer door jaarlijks deel te nemen aan de wereldwijde benchmarkvergelijkingen door CEM. Deze benchmark vergelijkt ABP met:

- een groep grote Nederlandse pensioenfondsen;
- een groep grote Nederlandse én buitenlandse pensioenfondsen;
- een totale groep van Nederlandse én buitenlandse pensioenfondsen

Op het moment van de afronding van dit jaarverslag zijn nog geen CEM-gegevens over 2017 beschikbaar.

De kosten voor pensioenbeheer per ABP-deelnemer (€ 79) lagen in 2016 onder het gemiddelde van de grote Nederlandse pensioenfondsen (€ 99), en onder het gemiddelde van de totale groep (€ 98). Vergeleken met de gemiddelde kosten van de grote Nederlandse en buitenlandse fondsen samen (€ 73) lagen de kosten van ABP hoger. Van deze benchmarkgroep komen de kosten lager uit doordat de buitenlandse fondsen het gemiddelde kostenniveau verlagen: in deze landen zijn de pensioenregelingen en daarmee het beheer aanzienlijk minder complex.

In onderstaande grafiek is, om de meerjarige trend weer te geven, het verloop van de kostprijs per deelnemer voor ABP en voor de groep grote Nederlandse pensioenfondsen weergegeven. De groep met grote Nederlandse pensioenfondsen is voor ABP het meest relevant omdat deze het best vergelijkbaar is met ABP.



CEM vergelijkt in de benchmark pensioenbeheer ook de service van de fondsen. De benchmarkvergelijking laat zien dat ABP met een score van 87 punten (2016) een hoge service biedt en daarmee tot de top van de pensioenwereld behoort. De ABP-servicescore ligt boven het gemiddelde van de grote Nederlandse pensioenfondsen (85 punten).

VERMOGENSBEHEERKOSTEN IN HUN CONTEXT

De vermogensbeheerkosten bestaan uit beheervergoedingen en prestatievergoedingen. De beheervergoedingen kunnen door het bestuur worden gestuurd met keuzes in bijvoorbeeld de portefeuillesamenstelling en de hiermee samenhangende keuze tussen liquide en illiquide beleggingen. Vervolgens is het de taak van het uitvoeringsbedrijf om te kijken naar een optimale verdeling tussen intern beheerde portefeuilles en uitbesteding aan gespecialiseerde externe managers, waarmee hogere kosten zijn gemoeid. Prestatievergoedingen kunnen in mindere mate worden beïnvloed. Bij het verstrekken van een extern mandaat maakt het uitvoeringsbedrijf afspraken voor een prestatievergoeding. Onderdeel van die afspraken is dat alleen sprake kan zijn van een prestatievergoeding wanneer de externe manager een rendement realiseert boven een minimum afgesproken (benchmark)rendement. ABP betaalt de prestatievergoeding dus uit het behaalde extra rendement voor het pensioenfonds. Hoe hoger dat rendement is, des te gunstiger voor onze deelnemers, maar hoe hoger ook de absolute kosten. Pas op het moment dat een externe manager een (meerjarige) performance boven het afgesproken (benchmark)rendement behaalt, is ABP bereid prestatievergoedingen te betalen. Het gebruik van prestatievergoedingen is ook een van de middelen waarmee we de belangen van ABP en de externe manager beter op elkaar kunnen afstemmen. ABP betaalt prestatievergoedingen bij illiquide beleggingen doorgaans (pas) op basis van gerealiseerde rendementen. Dit betekent dat prestatievergoedingen tot die tijd worden bepaald (en niet per se betaald) op basis van ongerealiseerde rendementen. Bij een lagere performance over een bepaalde periode kan het dus gebeuren dat de reservering voor prestatievergoedingen naar beneden moet worden bijgesteld, met een negatieve prestatievergoeding over die periode als gevolg.

Belangrijk is dat de evaluatie van de vermogensbeheerkosten altijd moet worden gedaan in relatie tot het beoogde rendement en de daarmee gemoeide risico's. Naast rendement, risico en kosten is de factor duurzaamheid een belangrijk element in ons beleggingsproces. De keuzes ten aanzien van de manier waarop wordt belegd en de verhoudingen tussen beleggingscategorieën waarin wordt belegd, zijn twee belangrijke kostendrivers voor een pensioenfonds. Dat geldt ook voor de omvang van het belegd vermogen en de behaalde performance.

Mede door de schaalgrootte van ABP zijn de absolute bedragen aan vermogensbeheerkosten hoog. Dit leidt regelmatig tot vragen over nut en noodzaak van deze kosten, vooral bij deelnemers. Een actieve beleggingsstijl biedt de beste mogelijkheid om de beoogde rendementsdoelstellingen te behalen en zo een goed pensioen voor deelnemers te realiseren. Deze keuze brengt hogere kosten met zich mee dan bijvoorbeeld een passieve stijl die de benchmark volgt, maar dit wordt op termijn in het belang van alle deelnemers geacht.

VERMOGENSBEHEERKOSTEN

Niveau beheervergoeding omlaag, prestatievergoedingen stijgen in lijn met rendement

De ontwikkeling van de beleggingskosten kende in 2017 twee kanten. Enerzijds daalden de beheervergoedingen gemeten in basispunten (-1,6 bp), anderzijds stegen de prestatievergoedingen in basispunten (+5,2 bp). Deze stijging hangt samen met het gerealiseerde rendement: in 2017 heeft ABP een rendement boven de benchmark behaald van 1,0% (2016: 0,6%), zie ook de kolom 'Relatieve bijdrage' in de tabel Nettorendement en benchmark in het hoofdstuk Vermogensbeheer. Dit correspondeert met een netto rendement voor de deelnemers van € 3,9 miljard (na aftrek van alle kosten, zowel beheervergoedingen als prestatievergoedingen). De absolute kosten van het vermogensbeheer namen toe met € 290 miljoen ten opzichte van 2016. Hierna volgt een verdere toelichting.

Aansluiting kosten vermogensbeheer

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

Aansluiting kosten vermogensbeheer

in € mln

| | Totaal 2017 | Totaal 2016 |
|---|--------------------|--------------|
| Bestuursverslag | | |
| Beheervergoedingen | 1.391 | 1.365 |
| Prestatievergoedingen | 1.131 | 867 |
| Transactiekosten | 467 | 204 |
| Totaal | 2.989 | 2.436 |
| Jaarrekening | | |
| Rechtstreeks gefactureerde kosten: Beheervergoeding | 402 | 390 |
| Verschil: | 2.587 | 2.046 |
| betreft: niet rechtstreeks gefactureerde kosten (onderdeel van beleggingsresultaten in de jaarrekening) | | |

Hieronder lichten we toe hoe de vermogensbeheerkosten zich in 2017 hebben ontwikkeld. Daarbij maken we onderscheid tussen beleggingskosten en transactiekosten. In de volgende tabel zijn de beleggingskosten van 2017 en 2016 opgenomen.

Beleggingskosten

| | 2017 | | 2016 | |
|--|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | € mln | bp | € mln | bp |
| Beheervergoeding | 343 | 8,8 | 335 | 9,1 |
| Beheervergoeding externe vermogensbeheerders | 827 | 21,1 | 808 | 22,0 |
| Bewaarloon | 50 | 1,3 | 48 | 1,3 |
| Overige kosten | 170 | 4,4 | 173 | 4,7 |
| Beheervergoedingen | 1.391 | 35,6 | 1.365 | 37,2 |
| Prestatievergoedingen | 1.131 | 28,9 | 867 | 23,7 |
| Beleggingskosten | 2.522 | 64,5 | 2.232 | 60,9 |

De beleggingskosten in basispunten (bp) zijn in 2017 met 3,6 bp gestegen tot 64,5 bp. Deze stijging is geheel toe te schrijven aan de gestegen prestatievergoedingen (+ 5,2 bp); de beheervergoedingen daalden met 1,6 bp. De stijging van prestatievergoedingen wordt verderop toegelicht. De lagere beheervergoeding is te verklaren doordat met het uitvoeringsbedrijf een relatief lagere vergoeding is afgesproken. Verder heeft de keuze voor meer intern beheer, meer directe investeringen en verlaging van de vergoedingen voor een aantal externe vermogensbeheerders geresulteerd in lagere kosten.

Het bestuur heeft de doelstelling om de komende jaren deze lijn voort te zetten; in 2017 zijn hiertoe nieuwe resultaatafspraken gemaakt met APG. Deze focus heeft geresulteerd in een kostenniveau van beheervergoedingen dat ultimo 2017 11,3 bp lager ligt dan in 2012.

Beleggingsmix is belangrijke bepalende factor

De beleggingsmix is een van de belangrijkste bepalende factoren voor de totale beleggingskosten. In de volgende tabel zijn de kosten opgenomen per beleggingscategorie. Het kostenniveau van alternatieve beleggingen (51,6 bp, 2016: 49,9 bp) is hoger dan die van vastrentende waarden (3,0 bp, 2016: 3,6 bp), maar deze categorie biedt aanzienlijk betere rendementsperspectieven. Opvallend zijn de hoge kosten voor private equity en hedgefondsen. Beide categorieën maken samen 10% van de portefeuille uit, maar zijn verantwoordelijk voor 39,3 van de totale 64,5 basispunten aan vermogensbeheerkosten. Het bestuur vindt deze kosten gerechtvaardigd omdat deze categorie een positieve bijdrage levert aan het risico- en rendementsrisicoprofiel (betere risicospreiding door diversificatie). Gevolg van de keuze voor een hogere allocatie naar illiquide beleggingen is een hoger kostenniveau, omdat deze duurder zijn dan liquide beleggingen.

Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten over het vierde kwartaal niet altijd tijdig beschikbaar. In die situaties zijn de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal opgenomen, aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal (gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor).

Beleggingskosten naar categorie

| | 2017 | | | | 2016 | | | |
|--|---------------------------------|--------------|-------------|---------------|---------------------------------|--------------|-------------|---------------|
| | Gemiddeld belegd vermogen € mln | € mln | bp per cat. | bp v/h totaal | Gemiddeld belegd vermogen € mln | € mln | bp per cat. | bp v/h totaal |
| Vastrentende waarden | | 119 | | 3,0 | | 133 | | 3,6 |
| Staatsobligaties | 54.533 | 25 | 5 | 0,7 | 57.671 | 28 | 5 | 0,8 |
| Bedrijfsobligaties | 51.930 | 65 | 13 | 1,7 | 50.177 | 60 | 12 | 1,6 |
| Obligaties opkomende markten | 11.384 | 28 | 25 | 0,7 | 9.526 | 45 | 47 | 1,2 |
| Inflatiegerelateerd | | 17 | | 0,4 | | 18 | | 0,5 |
| Inflatiegerelateerde obligaties | 31.735 | 15 | 5 | 0,4 | 30.838 | 15 | 5 | 0,4 |
| Alternative inflation | 2.122 | 2 | 11 | 0,1 | 2.382 | 3 | 12 | 0,1 |
| Aandelen | | 354 | | 9,1 | | 240 | | 6,5 |
| Aandelen ontwikkelde landen | 100.858 | 157 | 16 | 4,0 | 86.258 | 133 | 16 | 3,6 |
| Aandelen opkomende landen | 35.974 | 197 | 55 | 5,0 | 30.124 | 107 | 35 | 2,9 |
| Alternatieve beleggingen | | 2.018 | | 51,6 | | 1.827 | | 49,9 |
| Vastgoed | 38.956 | 238 | 61 | 6,1 | 37.609 | 260 | 69 | 7,1 |
| Private equity | 18.876 | 1.032 | 547 | 26,4 | 18.017 | 834 | 463 | 22,7 |
| Opportunity fund | 2.006 | 29 | 144 | 0,7 | 2.407 | 70 | 290 | 1,9 |
| Grondstoffen | 16.321 | 60 | 37 | 1,5 | 14.163 | 59 | 41 | 1,6 |
| Infrastructuur | 9.873 | 154 | 156 | 3,9 | 8.166 | 105 | 129 | 2,9 |
| Hedgefondsen | 18.525 | 505 | 273 | 12,9 | 19.034 | 500 | 263 | 13,6 |
| Overlay | | 13 | | 0,3 | | 13 | | 0,4 |
| Overlay & overig | -1.818 | 13 | | 0,3 | 184 | 13 | | 0,4 |
| Totaal beheer- en prestatievergoedingen | 391.276 | 2.522 | | 64,5 | 366.556 | 2.232 | | 60,9 |

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

Beheervergoedingen naar categorie

| | 2017 | | | | 2016 | | | |
|--|---------------------------------|--------------|-------------|---------------|---------------------------------|--------------|-------------|---------------|
| | Gemiddeld belegd vermogen € mln | € mln | bp per cat. | bp v/h totaal | Gemiddeld belegd vermogen € mln | € mln | bp per cat. | bp v/h totaal |
| Vastrentende waarden | | 110 | | 2,9 | | 107 | | 2,9 |
| Staatsobligaties | 54.533 | 25 | 5 | 0,7 | 57.671 | 28 | 5 | 0,8 |
| Bedrijfsobligaties | 51.930 | 58 | 11 | 1,5 | 50.177 | 56 | 11 | 1,5 |
| Obligaties opkomende markten | 11.384 | 26 | 23 | 0,7 | 9.526 | 23 | 24 | 0,6 |
| Inflatiegerelateerd | | 17 | | 0,4 | | 18 | | 0,5 |
| Inflatiegerelateerde obligaties | 31.735 | 15 | 14 | 0,4 | 30.838 | 15 | 5 | 0,4 |
| Alternative inflation | 2.122 | 2 | 11 | 0,1 | 2.382 | 3 | 12 | 0,1 |
| Aandelen | | 193 | | 5,0 | | 166 | | 4,6 |
| Aandelen ontwikkelde landen | 100.858 | 104 | 10 | 2,7 | 86.258 | 91 | 11 | 2,5 |
| Aandelen opkomende landen | 35.974 | 89 | 25 | 2,3 | 30.124 | 75 | 25 | 2,1 |
| Alternatieve beleggingen | | 1.057 | | 27,1 | | 1.061 | | 28,9 |
| Vastgoed | 38.956 | 207 | 53 | 5,3 | 37.609 | 212 | 56 | 5,8 |
| Private equity | 18.876 | 384 | 204 | 9,8 | 18.017 | 363 | 201 | 9,9 |
| Opportunity fund | 2.006 | 30 | 148 | 0,8 | 2.407 | 39 | 161 | 1,1 |
| Grondstoffen | 16.321 | 50 | 31 | 1,3 | 14.163 | 46 | 32 | 1,2 |
| Infrastructuur | 9.873 | 105 | 106 | 2,7 | 8.166 | 97 | 118 | 2,6 |
| Hedgefondsen | 18.525 | 282 | 152 | 7,2 | 19.034 | 305 | 160 | 8,3 |
| Overlay | | 13 | | 0,3 | | 13 | | 0,4 |
| Overlay & overig | -1.818 | 13 | | 0,3 | 184 | 13 | | 0,4 |
| Totaal beheer- en prestatievergoedingen | 391.276 | 1.391 | | 35,5 | 366.556 | 1.365 | | 37,2 |

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

Prestatievergoedingen naar categorie

| | 2017 | | | | 2016 | | | |
|--|---------------------------------|--------------|-------------|---------------|---------------------------------|------------|-------------|---------------|
| | Gemiddeld belegd vermogen € mln | € mln | bp per cat. | bp v/h totaal | Gemiddeld belegd vermogen € mln | € mln | bp per cat. | bp v/h totaal |
| Vastrentende waarden | | 9 | | 0,2 | | 26 | | 0,7 |
| Staatsobligaties | 54.533 | - | - | - | 57.671 | - | - | - |
| Bedrijfsobligaties | 51.930 | 7 | 1 | 0,2 | 50.177 | 4 | 1 | 0,1 |
| Obligaties opkomende markten | 11.384 | 2 | 2 | - | 9.526 | 22 | 23 | 0,6 |
| Inflatiegerelateerd | | - | | - | | - | | - |
| Inflatiegerelateerde obligaties | 31.735 | - | - | - | 30.838 | - | - | - |
| Alternative inflation | 2.122 | - | - | - | 2.382 | - | - | - |
| Aandelen | | 162 | | 4,1 | | 74 | | 2,0 |
| Aandelen ontwikkelde landen | 100.858 | 53 | 5 | 1,3 | 86.258 | 43 | 5 | 1,2 |
| Aandelen opkomende landen | 35.974 | 109 | 30 | 2,8 | 30.124 | 31 | 10 | 0,8 |
| Alternatieve beleggingen | | 960 | | 24,5 | | 767 | | 20,9 |
| Vastgoed | 38.956 | 31 | 8 | 0,8 | 37.609 | 49 | 13 | 1,3 |
| Private equity | 18.876 | 647 | 343 | 16,5 | 18.017 | 471 | 261 | 12,8 |
| Opportunity fund | 2.006 | -1 | -4 | - | 2.407 | 31 | 130 | 0,9 |
| Grondstoffen | 16.321 | 10 | 6 | 0,2 | 14.163 | 13 | 9 | 0,4 |
| Infrastructuur | 9.873 | 49 | 50 | 1,3 | 8.166 | 9 | 11 | 0,2 |
| Hedgefondsen | 18.525 | 224 | 121 | 5,7 | 19.034 | 195 | 103 | 5,3 |
| Overlay | | - | | - | | - | | - |
| Overlay & overig | -1.818 | - | | | 184 | - | | - |
| Totaal beheer- en prestatievergoedingen | 391.276 | 1.131 | | 28,9 | 366.556 | 867 | | 23,7 |

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

De stijging van de prestatievergoedingen is vooral het gevolg van hogere prestatievergoedingen bij aandelen opkomende markten, private equity, hedgefondsen en infrastructuur. De hogere prestatievergoedingen bij aandelen opkomende markten zijn het gevolg van de hogere performance (een groter positief verschil ten opzichte van de benchmark).

Bij hedgefondsen is over 2017 sprake van een negatief rendement van -7,5% (2016: 7,9% positief). Echter beide jaren is het behaalde rendement wel hoger dan het benchmark rendement (2017: 66 basispunten positief en 2016: 79 basispunten

positief). Aangezien binnen hedgefondsen de prestatievergoedingen worden bepaald op basis van excess rendement, zijn over beide jaren prestatievergoedingen verschuldigd. De zichtbare stijging in absolute prestatievergoedingen wordt met name veroorzaakt door verschillen in performance van externe managers. Hierdoor bestaat geen volledig recht evenredig verband tussen performance en prestatievergoedingen op beleggingscategorieniveau.

Bij private equity en infrastructuur zijn prestatievergoedingen niet afhankelijk van prestaties ten opzichte van een relatieve benchmark maar juist ten opzichte van absolute rendementsdoelstellingen. Met externe private equity managers worden veelal prestatieafspraken afgesproken in lokale valuta. In 2017 hebben veel Amerikaanse externe managers een hoog rendement (in USD) behaald waardoor ze aanspraak maken op een performance fee. Echter omgerekend naar euro's is dit rendement lager. Een deel van dit valutarisico is binnen de overlay portefeuille afgedekt. Binnen de private equity portefeuille is deze afdekking dan ook niet zichtbaar. In 2016 was sprake van het tegenovergestelde effect: valutakoersschommelingen hadden een positief effect op het gerapporteerde rendement. Per saldo leidt dit tot een beeld van hogere prestatievergoedingen over 2017 bij een lager rendement.

Private equity en hedgefondsen zijn de beleggingscategorieën met de hoogste kostenniveaus. ABP belegt in private equity voor het relatief hoge netto rendement dat hiermee na aftrek van alle kosten wordt behaald. Over 2017 is een netto rendement van 9,7% behaald. Over de afgelopen 5 jaar was dit rendement gemiddeld 17,9% per jaar. Exclusief valutaresultaten bedraagt dit 5-jaarsrendement 15,7%. Tegenover het hogere kostenniveau bij hedgefondsen staat een verlaging van het risico van de beleggingsportefeuille. Over 2017 is een netto rendement van -7,5% behaald. In de afgelopen 5 jaar heeft ABP in de categorie hedgefondsen, na aftrek van kosten, een rendement van 6,1% gerealiseerd. Exclusief valutaresultaten bedraagt dit 5-jaarsrendement 4,1%.

Bij het opportunity fund was er sprake van een negatieve prestatievergoeding (zie de kadertekst in dit hoofdstuk voor uitleg), vanwege minder goede prestaties van olie- en gas-gerelateerde beleggingen.

Transactiekosten

Transactiekosten naar categorie

| | Transactiekosten 2017 € mln | Transactiekosten 2017 (obv grondslagen 2016) € mln | Transactiekosten 2016 € mln |
|---------------------------------|--------------------------------|---|--------------------------------|
| Vastrentende waarden | | | |
| Staatsobligaties | 21 | 14 | 15 |
| Bedrijfsobligaties | 71 | 15 | 9 |
| Obligaties opkomende markten | 26 | 2 | 24 |
| Inflatiegerelateerd | | | |
| Inflatiegerelateerde obligaties | 32 | 5 | 4 |
| Alternative inflation | - | - | 1 |
| Aandelen | | | |
| Aandelen ontwikkelde landen | 61 | 37 | 31 |
| Aandelen opkomende landen | 52 | 14 | 21 |
| Alternatieve beleggingen | | | |
| Vastgoed | 24 | 18 | 20 |
| Private equity | 5 | 5 | 11 |
| Hedgefondsen | 83 | - | 3 |
| Grondstoffen | 8 | 10 | 8 |
| Opportunity fund | 1 | 1 | - |
| Infrastructuur | 21 | 21 | 9 |
| Overlay | | | |
| Overlay & overig | 65 | 65 | 48 |
| Totaal | 467 | 207 | 204 |

Tellingen betreffen totalen van niet afgeronde cijfers

*voor vergelijkingsdoeleinde zijn in bovenstaande tabel behalve de transactiekosten van 2017 en 2016 ook de kosten van 2017 opgenomen op basis van de definities zoals op de cijfers van 2016 van toepassing waren.

De toename van transactiekosten in 2017 is met name het gevolg van een wijziging in de definitie van de transactiekosten zoals gehanteerd door de Pensioenfederatie. De aanbevelingen van de Pensioenfederatie schrijven namelijk voor dat met ingang van 2017 de integrale transactiekosten moeten worden gerapporteerd. Deze bevatten meer kostensoorten dan voorheen, met als gevolg dat de gerapporteerde transactiekosten over 2017 fors hoger zijn dan de over 2016 gerapporteerde transactiekosten. Zo worden de kosten van transacties die samenhangen met wijzigingen in de portefeuilles (niet zijnde in- en uittredingen) nu ook gerapporteerd.

De stijging van de transactiekosten door deze nieuwe, ruimere definitie van transactiekosten is met name groot bij hedgefondsen. Hier worden meer onderliggende transactiekosten (zoals kosten van brokers, transactiebelastingen en (spread) kosten van transacties in vastrentende waarden) meegenomen, terwijl voorheen alleen de in- en uitstapvergoedingen werden gerapporteerd.

Vanaf 2017 worden onder transactiekosten voor liquide beleggingen (vastrentende waarden, aandelen en grondstoffenderivaten) kosten verstaan die gemaakt worden om een transactie tot stand te brengen of uit te voeren.

Dit zijn kosten die aan een beurs of aan een broker moeten worden betaald. De nieuwe definitie van de Pensioenfederatie stelt ook dat de spreadkosten op vastrentende waarden moeten worden meegenomen. Deze spreadkosten maken een groot deel uit van de extra kosten die nu worden gerapporteerd. Voor de valuta en renteswaps wordt bij de berekening van de (impliciete) transactiekosten gebruik gemaakt van een standaardspread.

Voor illiquide of alternatieve beleggingen is de methodiek voor het rapporteren van transactiekosten ten opzichte van 2016 niet gewijzigd. Net als voorheen worden voor deze categorie beleggingen de kosten van externe adviseurs zoals accountants, fiscalisten, juristen en taxateurs gerapporteerd. Deze kosten worden eveneens gerapporteerd op het moment dat tussentijds het transactieproces wordt stopgezet.

Als de transactiekosten voor 2017 zouden zijn bepaald op basis van dezelfde definities als in 2016, dan zouden de transactiekosten met € 3 miljoen zijn gestegen tot € 207 miljoen. Voor zowel 2016 als 2017 geldt dat alle transactiekosten al in mindering zijn gebracht op de in het jaarverslag getoonde rendementen.

Marktvergelijking van de vermogensbeheerkosten

Het bestuur vindt het belangrijk om ook te toetsen hoe de vermogensbeheerkosten van ABP zich verhouden tot die van andere nationale en internationale fondsen en of deze effectief zijn aangewend. Hiertoe doet ABP jaarlijks mee aan het benchmarkonderzoek van CEM. Uit dit onderzoek is naar voren gekomen dat de vermogensbeheerkosten van ABP, rekening houdend met beleggingsmix en beleggingsstijl, gemiddeld lager zijn, zowel vergeleken met nationale als met internationale peers. Ook is sprake van een hogere toegevoegde waarde. Uit het CEM-rapport blijkt dat de toegevoegde waarde over een 5-jaarsperiode (2012 - 2016) € 7,2 miljard hoger is dan de toegevoegde waarde van de benchmarkpeers.

Gezien de gerealiseerde rendementen en de meerjarige CEM-uitkomsten, kunnen wij concluderen dat de vermogensbeheerkosten, rekening houdend met keuzes in beleggingsmix en beleggingsstijl, effectief worden besteed en leiden tot een hoge toegevoegde waarde voor de deelnemers. Voor 2018 ligt de focus op meer intern beheer, verlaging van de betaalde vergoedingen aan externe beheerders door heronderhandelingen en uitbreiding van het programma om private equity-managers door de uitvoerder zelf te laten selecteren en monitoren, waardoor een tussenlaag aan ('fund-of-fund'-)kosten wordt voorkomen.

Balansmanagement

In 2017 is de financiële positie van ABP verbeterd. Dit is voornamelijk het gevolg van de gerealiseerde rendementen en de licht gestegen rente. De jaarlijkse haalbaarheidstoets bevestigde dat de hogere premie daarnaast een positieve bijdrage levert aan het verwachte pensioenresultaat. Daarmee is de spanning op de driehoek premie-pensioenambitie-risico verminderd. De dekkingsgraad is nog niet voldoende om de pensioenen te kunnen verhogen. Vanwege de tekortsituatie eind 2016 heeft ABP in 2017 een herstelplan ingediend; de financiële positie eind 2017 noodzaakte tot het indienen van een nieuw herstelplan begin 2018.

BELEID BALANSMANAGEMENT ONGEWIJZIGD

De dekkingsgraad wordt grotendeels gedreven door externe factoren zoals rendementen en rentes op de financiële markten. Met balansmanagementbeleid, een integrale benadering van beleggingen en premie, probeert ABP de dekkingsgraad zelf ook waar mogelijk te beïnvloeden.

In 2017 hebben geen grote wijzigingen plaatsgevonden in ons balansmanagement. Hieronder schetsen wij de belangrijkste ontwikkelingen in het verslagjaar.

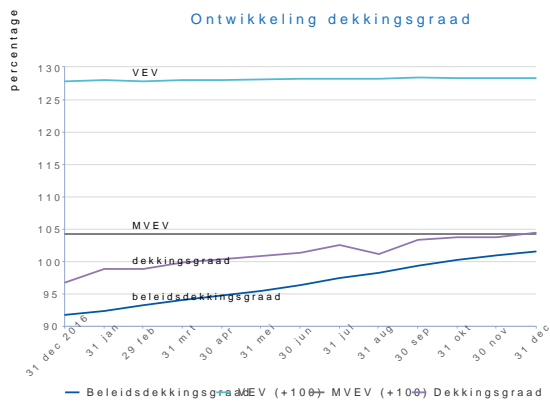
- Elke drie jaar vindt een ALM-studie plaats. Om ook in de tussenliggende jaren voldoende inzicht te krijgen in hoeverre het gevoerde strategische beleggingsbeleid nog steeds passend is, zal tussentijdse toetsing plaatsvinden. Wanneer de werkelijkheid zich sterk anders heeft ontwikkeld dan eerdere verwachtingen, kan het bestuur besluiten om eerder een ALM-studie uit te voeren en alternatieve beleggingsvarianten te analyseren. Dit zal in de praktijk vooral het geval zijn wanneer economische verwachtingswaarden sterk gewijzigd zijn of als de financiële uitgangspositie sterk gewijzigd is. In het verslagjaar gaf de tussentijdse toetsing geen aanleiding om de voor 2018 geplande ALM-studie te vervroegen; daarmee is het strategisch beleggingsbeleid gehandhaafd, met een verdeling van 60% zakelijke waarden en 40% vastrentende waarden. Het renterisico dat voortvloeit uit onze verplichtingen moet voor minimaal 25% zijn afgedekt. Het bestuur kan besluiten deze renteafdekking te wijzigen, afhankelijk van marktomstandigheden, liquiditeit en kostenontwikkeling. ABP hanteert daarbij geen rentestaffel.

- In 2017 is de volgende stap gezet in het premiebeleid dat in 2016 is vastgesteld. In het hoofdstuk Pensioenbeheer wordt dit uitgebreid toegelicht.
- Het bestuur stelt jaarlijks vast of verhoging van de pensioenen mogelijk is. Hiervoor hanteren wij een staffel, waarbij de wettelijke eisen van het nFTK als ondergrens gelden. Op de peildatum in het verslagjaar voldeed de beleidsdekkingsgraad niet aan die ondergrens. Verhoging is dus niet mogelijk. Zie ook de paragraaf hierover verderop in dit hoofdstuk.

ONTWIKKELING FINANCIËLE POSITIE IN 2017

Zowel de dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad zijn gestegen. De dekkingsgraad steeg van 96,7% naar 104,4%. De beleidsdekkingsgraad is in 2017 met 9,8%-punt toegenomen; van 91,7% primo jaar naar 101,5%.

In de onderstaande grafiek staan de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad afgezet tegen het niveau van het minimaal vereiste Eigen Vermogen (MVEV, 104,2%) en het vereist eigen vermogen (VEV, 128,2%), vanaf eind december 2016 tot en met eind december 2017.



In onderstaande tabel laten we zien welke factoren aan de stijging van de dekkingsgraad hebben bijgedragen. De post ‘premie versus opbouw’ leidt tot een daling van de dekkingsgraad, dit komt doordat in 2017 de premiedekkingsgraad lager was dan 100%. De verandering van de rentetermijnstructuur leverde een positieve bijdrage vanwege het verschil tussen de gerealiseerde rentecurve ultimo jaar en de 1-jaars forward van de rentecurve primo jaar. Vanwege de stijging van de rente is dit verschil positief. Het rendement op de beleggingen heeft een grote positieve bijdrage geleverd. De rentetoevoeging aan de verplichtingen is positief doordat de 1-jaars rente primo jaar negatief was, neemt de waarde van de Voorziening Pensioenverplichtingen met het verstrijken van de tijd af, zodat de impact van de rentetoevoeging op de dekkingsgraad positief was.

Verloop dekkingsgraad

in %

| | 2017 | 2016 |
|---|--------------|-------------|
| Dekkingsgraad einde voorafgaand verslagjaar | 96,7 | 97,2 |
| Premie versus opbouw | -0,8 | -0,7 |
| Verandering van de rentetermijnstructuur | 1,2 | -7,9 |
| Rendement op de beleggingen | 7,3 | 9,2 |
| Rentetoevoeging aan de verplichtingen | 0,2 | 0,1 |
| Aanpassing grondslagen verplichtingen | - | -0,5 |
| Overige (1) | -0,2 | -0,7 |
| Dekkingsgraad einde verslagjaar | 104,4 | 96,7 |

(1) Waaronder het resultaat op uitkeringen en kanssystemen.

REËLE DEKKINGSGRAAD

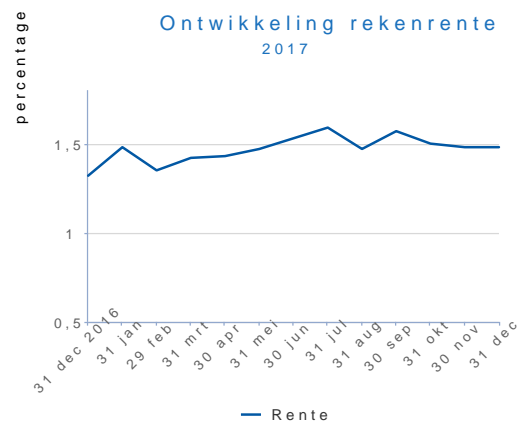
Eind 2017 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 101,5%, terwijl de dekkingsgraad waarbij volledige indexatie was toegestaan 122,6% bedroeg. De reële dekkingsgraad kwam hierdoor uit op 82,8% (101,5/122,6). Vanaf een reële dekkingsgraad van 100% mag het fonds volledig indexeren.

ONTWIKKELING VAN DE REKENRENTE

Om de pensioenverplichtingen te waarderen, moet ABP gebruik maken van de door DNB vastgestelde rentetermijnstructuur; eind 2017 bedroeg deze gemiddeld 1,48% (eind 2016: 1,32%). Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt in deze marktrentecurve een correctie toegepast. Deze correctie zorgt ervoor dat de rente voor lange looptijden geleidelijk groeit naar een historisch gemiddelde, de UFR (Ultimate Forward Rate). De hoogte van deze lange rente bedroeg eind 2017 2,6%. Omdat de UFR is gebaseerd op een langjarig gemiddelde en de rente de afgelopen jaren is gedaald, zal deze rente in de toekomst dalen.

Het effect van de UFR-methode leidt op dit moment tot een hogere rekenrente, die resulteert in lagere verplichtingen en daarmee tot een hogere dekkingsgraad (effect eind 2017: 2,3%-punt). Doordat de UFR daalt, zal dit effect in de toekomst kleiner worden.

Het verloop van de rekenrente staat in de onderstaande grafiek.



PENSIOENEN IN 2017 NIET VERHOOGD

Voor de verhoging van pensioenen heeft het bestuur beleid vastgesteld, waarbij de wettelijke vereisten als ondergrens gelden. Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% mogen we de pensioenen gedeeltelijk verhogen, bij 123% mogen we de gehele jaarlijkse verhoging toekennen en vanaf 128% mogen we ook met terugwerkende kracht verhogen. Dit geldt voor de opgebouwde aanspraken van de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en deelnemers, zowel voor de middelloonregeling als de eindloonregeling.

De beleidsdekkingsgraad op de peildatum in het verslagjaar (31 oktober 2017) bedroeg 100,2%. Het resultaat is dat de pensioenen over 2017 niet verhoogd konden worden. De maximale cumulatieve indexatieachterstand is hierdoor verder toegenomen tot 13,5% eind 2017 grotendeels op basis van loonontwikkeling en vanaf 2016 op basis van prijsontwikkeling.

HERSTELPLANNEN 2017 EN 2018: GEEN AANVULLENDE MAATREGELEN NODIG

Eind 2016 lag de beleidsdekkingsgraad onder het vereiste eigen vermogen van 127,8% (omdat deze grens per jaareinde wordt bepaald door een voorgeschreven berekening door DNB in het kader van het herstelplan, kan dit percentage jaarlijks wijzigen, maar het ligt altijd rond de 128%). Daarom heeft ABP vóór 1 april 2017 een nieuw herstelplan moeten indienen. Het doel van een herstelplan is om via een wettelijk bepaalde berekening na te gaan of de autonome herstelkracht van het fonds groot genoeg is om de beleidsdekkingsgraad binnen de hersteltermijn weer op het vereiste niveau te brengen. Volgens het in 2017 ingediende herstelplan groeit de beleidsdekkingsgraad gedurende de hersteltermijn naar een niveau vlak boven de vereiste dekkingsgraad. Het bestuur achtte het op basis daarvan niet nodig om voor 2017 aanvullende maatregelen te nemen.

Eind 2017 lag de beleidsdekkingsgraad nog steeds onder het vereiste niveau, zodat ook in 2018 een herstelplan moet worden ingediend. Doorrekening hiervan laat zien dat ABP over voldoende herstelkracht beschikt en ook in 2018 de pensioenen niet hoeft te verlagen.

Als de beleidsdekkingsgraad tot en met 2020 (voor een aaneengesloten periode van vijf jaar) onder het vereiste niveau van 104,2% blijft, zal ABP de pensioenen moeten verlagen.

De kans op verhoging van de pensioenen is, gegeven de huidige financiële positie van het fonds, op korte termijn klein: deelnemers van ABP moeten er rekening mee houden dat dit de komende vijf jaar niet of nauwelijks aan de orde zal zijn.

HAALBAARHEIDSTOETS 2017

In 2017 heeft ABP de reguliere jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De pensioenresultaten laten ten opzichte van de (aanvangs)haalbaarheidstoets van vorig jaar een stijging zien. Dit is voornamelijk toe te schrijven aan het gewijzigde premiebeleid vanaf januari 2017, waarbij de gemiddeld hogere premie tot hogere verwachte resultaten leiden. Op basis van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets concludeert het bestuur dat het financieel beleidskader op de lange termijn aan de minimale eisen ten aanzien van het pensioenresultaat voldoet.

Communicatie

ABP wil deelnemers en werkgevers informeren over pensioen, het beleid en veranderingen. Maar we willen ook nadrukkelijk met hen en andere stakeholders in gesprek gaan. Want op basis van dialoog en feedback kunnen wij onze prestaties gericht verbeteren en ook op die manier het vertrouwen van deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden in hun pensioen en in ons fonds laten groeien.

VERBETEREN EN VERNIEUWEN VAN COMMUNICATIE MET DEELNEMERS

Klantreis centraal

In 2017 heeft ABP verdere stappen gezet om nog meer uit te gaan van onze deelnemers in onze communicatie-inspanningen. Wij behandelen onze deelnemers steeds meer als klant die service en goede, persoonlijke relevante informatie van ons verwacht. Om dat naar een hoger niveau te tillen, zijn we begonnen met het aanscherpen van onze processen op basis van 'klantreizen': de manier waarop deelnemers in contact komen met ABP en hoe zij dat contact ervaren, van begin tot einde. Een klantreis is bijvoorbeeld 'deelnemer worden', een ander voorbeeld is 'met pensioen gaan'. De deelnemer wil steeds meer zelf aan het stuur staan en heeft behoefte aan inzicht en overzicht met daaraan gekoppeld een handelingsperspectief. In 2018 zullen aanvullende klantreizen in kaart worden gebracht.

Persoonlijke Pensioenpot

In 2017 heeft ABP de Persoonlijke Pensioenpot gepresenteerd, ontwikkeld in co-creatie met onze deelnemers. Dit nieuwe overzicht is een vereenvoudigde weergave van de omvang van de pensioenpot van een deelnemer op een bepaald moment. Het laat deelnemers op een visuele manier zien wat hun eigen inleg is, wat de werkgever inlegt en wat het resultaat van beleggingen is. Op deze manier wil ABP bepaalde misvattingen nuanceren die onder deelnemers leven en die het vertrouwen in hun pensioen kunnen ondermijnen. In de pilot geeft 94% aan de pensioenpot jaarlijks te willen ontvangen. In het voorjaar van 2018 start de uitrol naar actieve deelnemers van deze aanvullende persoonlijke service, waarmee wij deelnemers concreet inzicht geven in hun eigen pensioensituatie.

Met het in gebruik nemen van de Persoonlijke Pensioenpot is een eerste 'product' uit de experiment-omgeving in onze communicatie met deelnemers geïntroduceerd. In 2017 zijn meer experimenten gedaan die voor ons aanleiding zijn om zaken anders en beter te gaan doen. Ons Deelnemer Experimenten Team ervaart dat veel deelnemers het leuk vinden om als 'co-maker' met ons mee te denken over het verbeteren van onze producten en diensten. Sommige uitkomsten van experimenten bespreken we ook met onze toezichthouders en andere belangstellenden in de sector, om te kijken of we er gezamenlijk iets mee kunnen doen. In 2018 gaan we experimenten doen om de dienstverlening aan deelnemers verder te verbeteren, om deelnemers nog nadrukkelijker te betrekken bij onze keuzes voor duurzaam en verantwoord beleggen van hun pensioengeld, en om bandbreedtes te communiceren van toekomstige pensioenverwachtingen.

Pensioen in begrijpelijke taal

Een belangrijke pijler van onze communicatie is begrijpelijkheid. Pensioen is complex en wij zien het als onze taak om deelnemers voor hun bruikbare, eenvoudige en dus begrijpelijke informatie aan te reiken. De vereenvoudiging van de Pensioenregeling (zie ook het hoofdstuk Pensioenbeheer) draagt bij aan het eenvoudiger en begrijpelijker kunnen communiceren over de regeling. Verder is in 2017 een toegankelijker versie van het herstelplan op onze website geplaatst. Ook zijn in 2017 opnieuw stappen gezet om de gebruikte taal en terminologie in het Pensioenreglement te vereenvoudigen. Het herschreven reglement verwachten wij voor de zomer van 2018 te publiceren op onze website.

In gesprek met deelnemers

ABP wil graag in dialoog zijn met deelnemers op relevante momenten en op plaatsen waar onze deelnemers zijn. Het bestuur maakt hier geregeld tijd voor vrij. In 2017 stond ABP tijdens de Pensioen3daagse met een stand op Centraal Station Utrecht en Den Haag Centraal, op de Nationale Onderwijs Tentoonstelling en op de Margriet Winterfair. Wij spraken veel deelnemers en bezoekers die direct en indirect aan ABP verbonden zijn.

INVESTEREN IN ONDERSTEUNING VAN WERKGEVERS

In het verslagjaar is met prioriteit gewerkt aan het versterken van de relatie met werkgevers. Daarnaast zijn activiteiten en initiatieven gestart om werkgevers niet alleen te ondersteunen maar ook te activeren om hun medewerkers (onze deelnemers) goed te kunnen informeren.

Persoonlijke contacten

Directe en persoonlijke contacten worden hoog gewaardeerd. Ook in 2017 is het bestuur regelmatig in gesprek gegaan met werkgevers. We spraken onder andere met de werkgeverskoepel van academische ziekenhuizen over ons beleggingsbeleid en met de Technische Universiteit Eindhoven over de mogelijkheid om te investeren in hun projecten. Deze gesprekken krijgen in 2018 een vervolg.

Co-creatie

Wij willen meer samen met werkgevers optrekken om van elkaar te horen wat werkt en wat niet en samen te kijken hoe wij zaken kunnen verbeteren. We kijken daarbij naar de uiteenlopende behoeften en vragen om ondersteuning, en combineren dat met het verbeteren en uitbreiden van ons aanbod in dienstverlening. Het bestaande werkgeverspanel speelt hierin een belangrijke rol. Dit panel bestaat uit 20 werkgevers, afkomstig uit alle sectoren, die drie keer per jaar bijeenkomen. Daarnaast is er op ad hoc-basis contact. In 2017 is in deze samenwerking onder andere een HR-checklist ontwikkeld. Ook is er aandacht voor Engelstalige pensioeninformatie voor het groeiende aantal niet-Nederlandstalige deelnemers. Werkgevers zijn verder nauw betrokken bij de ontwikkeling van nieuwe online learning-modules.

Online learning

In 2017 heeft ABP een online pensioencursus ontwikkeld voor werkgevers. Het idee hierachter is om werkgevers snel en gemakkelijk meer kennis op te laten doen over pensioen. Dit helpt hen om vragen van werknemers te beantwoorden en om meer inzicht te krijgen in veranderingen en wat die betekenen. Er is gestart met een introductiemodule en twee basismodules. Deze modules worden stapsgewijs uitgerold bij geselecteerde werkgevers in verschillende sectoren. Later in 2018 volgen modules over arbeidsongeschiktheid, pensioenkeuzes en partnerpensioen.

Speciale aandacht voor pensioenambassadeurs en Fit Pensioen

Het initiatief bij de Politie om te werken met Pensioenambassadeurs is in 2017 breder ingezet. Eigen medewerkers worden door hun werkgever en ABP/APG opgeleid tot ambassadeur en kunnen vervolgens pensioen bespreekbaar maken onder collega's. Het bestuur steunt dit initiatief van harte.

Door de opschuivende AOW-leeftijd, de vergrijzing en veranderingen in de arbeidsmarkt is duurzame inzetbaarheid steeds actueler en belangrijker. Hiervoor is in 2017 de campagne 'Fit Pensioen' gelanceerd. In deze campagne geven wij werkgevers specifieke aanknopingspunten op het gebied van pensioen(keuzes) in combinatie met duurzame inzetbaarheid.

SECTORBREDE AANDACHT VOOR INNOVATIE EN VERTROUWEN

Wij zijn ons ervan bewust dat wij als grootste pensioenfonds van Nederland een belangrijke taak hebben in de maatschappij en die nemen wij serieus. Het meer gestructureerd onderhouden van externe betrekkingen heeft in 2017 geresulteerd in een aantal initiatieven waarvan we er hier een paar toelichten.

Pensiontech

Ons jaarlijkse Rendez Vous, een grote stakeholderbijeenkomst waarvoor wij bestuurders, beleidsmakers en specialisten uitnodigen, vond in oktober 2017 plaats in Delft. Als thema kozen we de ontwikkelingen in de techniek die ons zouden kunnen helpen bij het beter en begrijpelijker maken van pensioen in een wereld waarin mensen steeds langer leven.

Voor een gevulde zaal gaven diverse sprekers in korte bijdragen een verfrissende blik op technologische ontwikkelingen en hoe deze van waarde zouden kunnen zijn in onze sector. Niet alleen werden kennis en nieuwe inzichten gedeeld, ook werden vragen gesteld, ideeën geopperd en uitdagingen benoemd. Deze inspirerende Pensioentech-bijeenkomst werd door de aanwezigen beoordeeld met een 8,3.

Samen werken aan vertrouwen

ABP heeft met een aantal andere grote pensioenfondsen en pensioenuitvoeringsorganisaties de handen ineen geslagen om samen te werken aan de groei van vertrouwen in pensioen. Daarbij onderzoeken we wat de oorzaken van het wantrouwen zijn en vertalen we deze oorzaken naar opdrachten aan de pensioensector. Zo willen we een brede beweging op gang brengen binnen de sector en willen we gezamenlijk de dialoog aangaan met de samenleving. Het programma zal in 2018 verder vorm krijgen.

KLANTTEVREDENHEID

Regelmatig laten wij door een extern bureau klanttevredenheidsonderzoek uitvoeren onder actieve en gepensioneerde deelnemers. Hieruit blijkt dat de tevredenheid van actieve deelnemers in 2017 (ten opzichte van 2016) licht is gestegen; de tevredenheid van gepensioneerden bleef gelijk. De tevredenheidsscores staan al jaren onder druk. Uit het onderzoek blijkt dat dit voor een belangrijk deel wordt veroorzaakt door de onzekerheid over het pensioen, die ook in 2017 bestond.

Speciale aandacht kreeg ons Klant Contact Centrum (KCC). Uit onderzoek is gebleken dat bellers naar een callcenter meer tevreden zijn als hun vraag in één keer wordt beantwoord en in mindere mate door de snelheid waarmee de telefoon wordt opgenomen. Met dit inzicht is in het callcenter een aantal experimenten uitgevoerd in een pilot Waardevol Klantcontact. Dit heeft geleid tot een andere aanpak, gericht op het maximaal oplossen van de vragen in het eerste klantcontact. Daarmee is de wachttijd iets toegenomen, maar de deelnemerstevredenheid over het contact met het KCC en de werknemerstevredenheid in het KCC van onze pensioenuitvoerder APG zijn gestegen.

In 2017 is de gemiddelde tevredenheidsscore van actieve deelnemers 6,6 (2016: 6,5). Dit is de tevredenheid over de afwikkeling van verzoeken om een pensioenraming, pensioenverevening of wijziging van persoonsgegevens. De gemiddelde tevredenheidsscore van pensioengerechtigden is 7,2 (2016: 7,2). Dit is de tevredenheid over de toekenning en het beheer van arbeidsongeschiktheids-, ouderdoms-, nabestaanden- of keuzepensioen (voorheen vroegpensioen). Onderstaande tabel geeft de resultaten weer.

Rapportcijfer klanttevredenheid

| schaal 1-10 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------------------|------|------|------|
| Deelnemers | 6,6 | 6,5 | 7,0 |
| Pensioengerechtigden | 7,2 | 7,2 | 7,4 |

KLACHTEN

Klachten zijn voor ons ook een belangrijke graadmeter voor de klanttevredenheid. Het onderstaande overzicht laat zien dat in 2017 het aantal klachten iets is gestegen ten opzichte van 2016. Dalingen zien we bij het aantal klachten over onze informatievoorziening en klantvriendelijkheid; tegelijkertijd kwamen er meer klachten binnen over pensioenberekening en -uitbetaling. De categorie 'Overige' liet de sterkste stijging zien: in 2017 zijn meer klachten binnengekomen die niet konden worden ondergebracht in een van de andere categorieën. Het zijn klachten die specifiek zijn en sporadisch worden ingediend; vanwege de heterogeniteit is hier geen trend in te ontdekken waarop wij kunnen inspelen. Klachten over het vervallen van de Anw-compensatie zijn geteld in de categorie 'Toepassing van wet- en regelgeving'.

Hoewel op een totale deelnemerspopulatie van 2,9 miljoen het aantal klachten laag is, nemen wij elke klacht serieus en zorgen wij voor een zo goed mogelijke, tijdige afhandeling. Ultimo 2017 waren er nog 10 klachten in behandeling.

die in beroep aan de orde werden gesteld betroffen het recht op AAOP en IP en herzieningen met terugwerkende kracht, het recht op partnerpensioen/bijzonder partnerpensioen en de hoogte van het ouderdomspensioen.

Afgehandelde klachten naar aard

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Informatievoorziening | 45 | 79 | 80 | 60 | 64 |
| Behandelingsduur | 20 | 26 | 38 | 34 | 35 |
| Toepassing van wet- en regelgeving | 21 | 33 | 21 | 23 | 21 |
| Klantvriendelijkheid | 4 | 31 | 25 | 22 | 22 |
| Pensioenberekening en -uitbetaling | 53 | 16 | 36 | 20 | 24 |
| UPO | 2 | 6 | 2 | 8 | 8 |
| Overige | 92 | 30 | 18 | 14 | 28 |
| Totaal aantal klachten | 237 | 221 | 220 | 181 | 202 |
| In behandeling op 31 december | 10 | 7 | 8 | 6 | - |

BEROEPSCHRIFTEN

ABP kent naast een bezwaarprocedure tegen beslissingen ter uitvoering van het Pensioenreglement ook een beroepsprocedure bij de Commissie van Beroep. Het activiteitenoverzicht van deze commissie is ook een graadmeter voor de klanttevredenheid en de kwaliteit van de uitvoering. Onderstaande tabel toont het aantal ingediende beroepschriften en de afhandeling daarvan.

Beroepschriften en afhandeling

| aantal | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|--|------|------|------|------|------|
| Ingediende beroepschriften | 40 | 50 | 56 | 82 | 68 |
| Beëindigde beroepsprocedures zonder beslissing | 10 | 5 | 11 | 7 | 16 |
| Beslissing: besluit bevestigd | 33 | 36 | 63 | 50 | 43 |
| Beslissing: besluit vernietigd | 9 | 4 | 3 | 5 | 7 |
| In behandeling op 31 december | 34 | 46 | 66 | 89 | 71 |

In 2017 heeft de Commissie van Beroep 40 nieuwe beroepschriften ontvangen en zijn 52 beroepschriften afgewikkeld. In 33 gevallen is het besluit van het uitvoeringsbedrijf bevestigd, terwijl in 9 gevallen het besluit van het uitvoeringsbedrijf is vernietigd. In 10 gevallen werd het beroep ingetrokken. Op 31 december 2017 waren er 34 beroepen in behandeling. Belangrijkste onderwerpen

Risicomanagement

In het verslagjaar is het Risicomanagement aangescherpt, met als doel het bestuur sneller en gericht van risico-informatie te voorzien en het systeem voor de beheersing van risico's verder te versterken.

HOE WIJ RISICOMANAGEMENT ORGANISEREN

Het bestuur hanteert een integrale risicobenadering gebaseerd op het COSO-ERM-model, de toezichtaanpak 'FOCUS' van toezichthouder DNB en het volwassenheidsmodel voor Integraal Risicomanagement (IRM) van DNB. Het systeem is erop gericht het risicomanagementproces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en de beheersing te optimaliseren. Het bestuur gebruikt het integrale risicomodel ook om de kwaliteit te beoordelen van de beheersings- en controlesystemen die de doelstellingen van het fonds op het gebied van financiële verslaggeving waarborgen. Dit oordeel is vastgelegd in het In Control Statement, aan het einde van dit hoofdstuk.

De uitvoering van het integrale risicomanagement is geborgd in de governance-structuur van het fonds. Het bestuur moet voor de ABP-processen 'in control' zijn, maar ook voor de processen die zijn uitbesteed aan het uitvoeringsbedrijf. De beoordeling van de risicobeheersing binnen het fonds en de risicobeheersing door het uitvoeringsbedrijf vormen samen de basis voor het In Control Statement. De Raad van Toezicht houdt toezicht op de risicobeheersing door het bestuur en beoordeelt de adequaatheid daarvan.

De risicospecialisten van het bestuursbureau adviseren het bestuur en de bestuurscommissies over mogelijke risico's, impact en beheersing daarvan in beleidsvoorstellen. Elk kwartaal wordt het bestuur geïnformeerd over de status van de belangrijkste strategische, financiële en operationele risico's. Om gericht te kunnen sturen op de belangrijkste kritische factoren en goed te prioriteren, is in 2017 gestart met de ontwikkeling van een digitaal risicomanagement-dashboard met sturingsinformatie.

VERBETERINGEN IN HET SYSTEEM VAN RISICOMANAGEMENT

In 2017 is verder invulling gegeven aan het herontwerp van het risicomanagement, dat in 2016 in gang is gezet. Het bestuur heeft het belang van cultuur en gedragsaspecten in het risicomanagement onderschreven. We streven naar een cultuur waarin risicobeheersing tot haar recht kan komen. Daarbij zijn wij ons bewust van het belang van de 'tone at the top'. Er is een complex van maatregelen genomen om de gewenste cultuur en het gewenste gedrag te verankeren in de organisatie. Zo heeft ABP een integraal risicoteam gevormd dat de risicofunctie autonoom invult. Daarnaast heeft het bestuur de bestuurscommissie Risico & Balans ingericht en geoperationaliseerd. Deze commissie is verantwoordelijk voor het doen van voorstellen voor het risicobeleid aan het bestuur, onder andere over de risicobereidheid, de risico-indeling plus het bijbehorende kaderstellende beleid, en de ALM-studie.

Op het gebied van gedrag en cultuur hebben de commissies en het bestuur gedurende 2017 onder meer zelfevaluaties en performancedialogen gehouden. De uitkomsten van deze sessies worden gebruikt bij het toetsen van de 'tone at the top' en andere risicoprincipes in 2018. Daarnaast heeft het bestuur in 2017 de risicoparagraaf geïntroduceerd, als vast onderdeel van alle beleidsvoorstellen. Onderdeel van de risicoparagraaf is een onbewerkte opinie van de tweedelijns risicofunctie. De risicoparagraaf maakt de gemaakte afwegingen expliciet en traceerbaar en past bij een open cultuur.

Verder is in 2017 de risicoclassificering (risicotaxonomie) herijkt, om een complete en eenduidige definitie van risico's vast te stellen en vast te leggen welke beleidscommissies verantwoordelijk zijn voor de beheersing en monitoring van de geïdentificeerde risico's.

VIER PIJLERS: BALANS, REPUTATIE, UITVOERING EN GOVERNANCE (BRUG)

Voor het vastleggen van onze risicobereidheid zijn de drie pijlers Balans, Reputatie en Uitvoering in het verslagjaar uitgebreid met de vierde pijler

Governance. Deze omvat de beheersing van een gecontroleerde en consistente inrichting van bevoegdheden en verantwoordelijkheden. Het BRUG-principe wordt vanaf 2017 dus ook voor risicomangement gehanteerd. De vier pijlers samen bestrijken door hun reikwijdte het gehele (risico)spectrum. Ze zijn voor ABP van essentieel belang om goed zicht te houden op het behalen van de strategische doelstellingen.

PIJLER BALANS IN 2017

De pijler Balans omvat de risico's die voortvloeien uit de volatiliteit van de financiële positie van het fonds. Deze pijler wordt sterk beïnvloed door onder andere de financiële markten, marktsentimenten en externe berichtgeving, die alle buiten de beïnvloedingssfeer liggen van ABP. Vooral het renterisico en het beleggingsrisico spelen een rol.

ABP analyseert op reguliere basis belangrijke indicatoren zoals het pensioenresultaat op lange termijn en de nominale dekkingsgraad. De dekkingsgraad en de ontwikkeling ervan is grotendeels afhankelijk van externe factoren. Met het huidige pensioencontract en het toezichtkader (nFTK) zijn het vooral de ontwikkelingen op de financiële markten die voor het grootste deel onze actuele financiële positie bepalen. Het bestuur heeft in deze context weinig sturingsmiddelen ter beschikking om op korte termijn de financiële positie te verbeteren of risico's te beperken.

Gevoeligheidsanalyse van de dekkingsgraad

De onderstaande tabel toont de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor plotselinge verschuivingen van de marktrente en plotselinge waardeveranderingen van de zakelijke waarden.

In het midden van de tabel staat de dekkingsgraad per ultimo 2017 (104%) op basis van de door DNB vastgestelde rentetermijnstructuur (marktrenteverandering 0% en rendement zakelijke waarden 0%).

Gevoeligheidsanalyse dekkingsgraad

| Marktrenteverandering | | -1,0% | -0,5% | 0,0% | 0,5% | 1,0% |
|-----------------------|------|-------|-------|------|------|------|
| Rendement | 10% | 99% | 105% | 111% | 117% | 123% |
| Zakelijke waarden | 5% | 96% | 102% | 108% | 113% | 120% |
| | 0% | 94% | 99% | 104% | 110% | 116% |
| | -5% | 91% | 96% | 101% | 107% | 113% |
| | -10% | 88% | 93% | 98% | 104% | 109% |

In de tabel is af te lezen dat marktrentestijgingen een positieve invloed hebben op de dekkingsgraad doordat het renterisico niet volledig is afgedekt. Bij positieve beleggingsrendementen zal de dekkingsgraad ook stijgen. Het omgekeerde geldt bij marktrentedalingen en negatieve beleggingsrendementen. Als bijvoorbeeld begin 2018 de rente in korte tijd met 0.5% stijgt en de zakelijke waarden 5% in waarde toenemen, zal de dekkingsgraad van 104% naar 113% stijgen.

Rentestijging gunstig voor financiële positie

In 2017 had de ontwikkeling van de reguliere rentetermijnstructuur een positief effect op de dekkingsgraad van het fonds, zie ook het hoofdstuk Balansmanagement.

Op basis van de in 2015 uitgevoerde ALM-studie heeft het bestuur vastgesteld dat de renteafdekking minimaal 25% moet bedragen van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Het bestuur heeft de mogelijkheid om de renteafdekking uit te breiden indien de omstandigheden hiertoe aanleiding geven. In 2017 zijn er geen wijzigingen geweest.

Zoals in het hoofdstuk Balansmanagement is toegelicht, heeft het bestuur vastgehouden aan de strategische beleggingsmix van 60% zakelijke waarden en 40% vastrentende waarden. Deze mix past bij de ambitie en de risicohouding van het fonds en leidt op langere termijn tot een optimaal beleggingsresultaat, met een acceptabel risico van lagere beleggingsresultaten in slechtweersscenario's.

Levensverwachting

Bij de beheersing van het verzekeringstechnisch risico (het risico dat uitkeringen nu en in de toekomst niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige technische aannames en actuariële grondslagen) speelt de levensverwachting een belangrijke rol. In 2017 zijn er op dit vlak geen wijzigingen geweest.

PIJLER REPUTATIE IN 2017

Vertrouwen en tevredenheid van alle betrokkenen nu en in de toekomst bepalen in hoge mate de reputatie van het fonds. Het bestuur onderkent het risico dat werkgevers en deelnemers het vertrouwen in het fonds en het stelsel kunnen verliezen.

Hoewel de dekkingsgraad gedurende 2017 steeg, was deze wettelijk nog steeds te laag om de pensioenen in 2017 te kunnen verhogen (zie ook de hoofdstukken Pensioenbeheer en Balansmanagement). Dit heeft een ongunstig effect op onze ambitie om de deelnemers een waardevast pensioen te kunnen bieden en daarmee op het vertrouwen en de tevredenheid. Zoals eerder in dit hoofdstuk aangegeven hebben maatregelen die het bestuur treft om de dekkingsgraad te verbeteren pas effect op de langere termijn. Daardoor is het moeilijker om dit reputatierisico op korte termijn te mitigeren. Met diverse gerichte inspanningen, vooral op het gebied van communicatie (zie ook dat hoofdstuk), probeert het bestuur toch het vertrouwen in pensioen en in het fonds te vergroten.

Integriteit is een cruciaal element in het reputatierisico. In 2017 heeft het bestuur dit compliance-risico gemonitord bij ABP en bij uitvoerder APG. Op onderdelen is deze analyse verder aangescherpt. De integriteitsrisico's worden in voldoende mate beheerst.

PIJLER UITVOERING IN 2017

Het bestuur besteedt de uitvoering van de pensioenadministratie, het vermogensbeheer, fiduciair advies en de fondsondersteuning uit aan APG. De uitbestede werkzaamheden zijn contractueel vastgelegd in een Service Level Agreement met bijbehorende kritische performance-indicatoren. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de dienstverlening worden geschaad doordat de uitbestede taken niet volgens de gemaakte afspraken worden uitgevoerd. Voorbeelden zijn het tijdig verzenden van de UPO's en de start- en stopbrieven en de mate waarin de deelnemer het telefonisch contact met het callcenter waardeert. ABP hecht veel belang aan kwalitatief goede én tijdige communicatie met de deelnemers en heeft deze ambitie daarom vertaald in werkafspraken met de uitvoerder. ABP ziet toe op

de status van de kritische performance-indicatoren en stuurt waar nodig bij. In dit kader kan het ook nodig blijken te zijn om de complexiteit van de pensioenregeling te reduceren. Dat zou noodzakelijk kunnen zijn als het niet mogelijk is om op een andere manier de tijdige verzending van deelnemersbrieven en een kwalitatief goede ondersteuning van deelnemers door het callcenter te bereiken.

Wijziging in de bedrijfsvoering rondom derivaten

In het hoofdstuk Vermogensbeheer hebben we toegelicht dat ABP voor het afdekken van belangrijke risico's – in aanvulling op de beleggingsportefeuille – derivaten gebruikt. Tot en met 2017 verliepen deze derivatentransacties via Treasury Center B.V. In 2017 is ABP vanwege regelgeving gestart met de voorbereidingen om in de toekomst zelfstandig op naam van ABP derivaten te kunnen verhandelen. Het risicoprofiel van ABP verandert door deze wijziging niet. Net als Treasury Center B.V. zorgt de nieuwe treasury & trading-functie voor een effectieve en efficiënte inrichting en uitvoering van liquiditeitenbeheer en transacties in OTC-derivaten. Aan het transitieproces zijn wel risico's verbonden, onder meer op het gebied van systeemaanpassingen, nieuwe contracten en het overzetten van bestaande contracten naar contracten op naam van ABP. De transitie naar de nieuwe inrichting is in de tweede helft van 2017 gestart. De risico's rondom dit proces worden door ABP actief gemonitord; waar nodig worden risicobeheersingsmaatregelen getroffen. De overgang naar de nieuwe inrichting zal naar verwachting medio 2018 zijn afgerond.

Reductie complexiteit

Het bestuur heeft in 2016 een onderzoek uitgevoerd naar de complexiteit van de pensioenregeling en heeft de uitkomst van het onderzoek vertaald naar kaderstellende principes: spelregels die leidend zijn om de pensioenregeling uitvoerbaar en uitlegbaar te houden. Samengevat zijn de uitgangspunten: de regeling is begrijpelijk en uitlegbaar, de pensioenuitvoering is in staat op een goede manier invulling te geven aan de eisen van het fonds en de wetgever, en er moeten passende geautomatiseerde oplossingen kunnen worden gerealiseerd.

Het bestuur hanteert de principes bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding door het fonds van de door sociale partners overeengekomen pensioenregelingen. In 2017 hebben de principes ook dienst gedaan als praktisch handvat voor de sociale partners bij hun onderhandelingen over de pensioenregeling. Dat heeft er uiteindelijk aan bijgedragen dat voor de middelloonregeling een pensioenregeling is overeengekomen die de uitvoering vereenvoudigt. Een van de effecten hiervan is dat ABP de wettelijke pensioencommunicatie (UPO's) in 2018 eerder in het jaar kan verzenden dan in 2017. Ook de informatie op MijnABP wint hierdoor aan actualiteit. Dat neemt niet weg dat ABP nog voor uitdagingen staat, met name voor de pensioenregeling van militairen. De informatie op MijnABP is voor de militairen in de eerste helft van 2018 niet actueel. Datzelfde geldt voor de informatie die de militairen via het Pensioenregister kunnen opvragen.

Kwaliteit interne beheersing

Het bestuur vormt een oordeel over de kwaliteit van de interne beheersing bij het uitvoeringsbedrijf en over de maatregelen die het uitvoeringsbedrijf neemt om de kwaliteit te verbeteren. Over de kwaliteit van de interne beheersing van de uitbestede processen op het gebied van de financiële verantwoording ontvangt het bestuur van het uitvoeringsbedrijf een extern gecertificeerde ISAE 3402-verklaring. Voor een aantal niet-financiële verantwoordingsprocessen (waaronder pensioencommunicatie en service level management) ontvangt het bestuur een COS3000-verklaring.

In zijn eigen In Control Statement verklaart APG dat het de financiële verslaggevingsrisico's – gerelateerd aan het behalen van de doelstellingen van ABP – van de door het fonds uitbestede processen met interne risicobeheersings- en controlesystemen beheerst.

PIJLER GOVERNANCE IN 2017

Binnen de pijler Governance is in 2017 aandacht besteed aan integriteit en naleving van wet- en regelgeving. In het verslagjaar is de aandacht uitgegaan naar onder andere de integriteitsrisicoanalyse en integriteitstrainingen. Verder zijn voorbereidingen getroffen voor de aangescherpte gedragscode en heeft prioriteit gelegen bij de implementatie van de Algemene

Verordening Gegevensbescherming en MiFid 2 (Markets in Financial Instruments Directive) (zie voor meer informatie het hoofdstuk Governance).

IN CONTROL STATEMENT 2017

Alle hiervoor beschreven ontwikkelingen en activiteiten op het gebied van risicobeheersing, van het fonds en van het uitvoeringsbedrijf, hebben tot het In Control Statement 2017 van het bestuur geleid.

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

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

ABP voert risicomangement primair uit door middel van de commissiestructuur waarbinnen de verschillende deelgebieden van risicomangement zijn toegewezen.

Onder meer aan de hand van de integrale risicorapportage bespreekt het bestuur de risicobeheersing binnen het fonds. Daarnaast richt het bestuursbureau zich onder meer op zelfstandige beoordeling van het risicomanagement van het fonds en op het door het uitvoeringsbedrijf voor de uitbestede processen gevoerde risicomanagement. De externe accountant adviseert ABP naar aanleiding van bevindingen uit reguliere controlewerkzaamheden en specifieke onderzoeken op verzoek van ABP. Voor specifieke onderzoeken maakt ABP tevens gebruik van andere externe partijen. Het uitvoeringsbedrijf beschikt sinds enkele jaren over een uitgebreid control framework van procesbeschrijvingen, controls en testrapportages om adequate risicobeheersing te waarborgen en onderhouden. De resultaten van de beoordeling van dit control framework inclusief de door de raad van bestuur en directie van het uitvoeringsbedrijf afgegeven managementverklaringen, Standaard 3402 type II en Standaard 3000 rapporten, periodieke rapportages, en het risicomanagement van het fonds zelf bieden voor het bestuur voldoende aanknopingspunten om tot zijn eigen In Control Statement (ICS) te komen.

In het In Control Statement doet het bestuur over 2017 een expliciete uitspraak over de kwaliteit van de risicobeheersing- en controlesystemen die de doelstellingen van het fonds op het gebied van financiële verslaggeving waarborgen. De keuze om het In Control Statement te richten op de financiële verslaggeving wordt mede ingegeven door internationale maatschappelijke ontwikkelingen op het gebied van verantwoording rondom interne risicobeheersing en de best practice-bepaling van de Commissie Corporate Governance II. Dit In Control Statement heeft betrekking op de financiële verslaggevingsrisico's ten aanzien van de jaarrekening 2017, de cijfers van het bestuursverslag 2017, de kwartaalberichten 2017.

Mede op basis van de van de uitvoerder ontvangen In Control Statements 2017 verklaart het bestuur, dat de interne risicobeheersingssystemen zijn ingericht om de strategische, financiële, operationele en compliance risico's te beheersen, die zijn gerelateerd aan het behalen van de doelstellingen van ABP.

Het bestuur verklaart met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersings- en controlesystemen in 2017 zodanig hebben gewerkt

dat de genoemde financiële verslaggevingsproducten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Governance

In 2017 werd de nieuwe governance-structuur operationeel, in combinatie met een nieuwe manier van (samen)werken. Net als vorig jaar stond integriteit hoog op de agenda. Dankzij twee nieuwe benoemingen is het bestuur op volle sterkte.

In de governance van ABP zijn drie organen primair van belang. Dit zijn het bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

Het fonds wordt bestuurd door het bestuur. Het bestuur bestaat uit een onafhankelijke voorzitter, vier bestuursleden namens de werknemers, vijf bestuursleden namens de werkgevers en drie bestuursleden namens gepensioneerden. De Raad van Toezicht houdt toezicht op het fonds en op het bestuur. Deze raad bestaat uit vijf onafhankelijke deskundigen. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit 48 leden die de deelnemers, werkgevers en gepensioneerden van ABP vertegenwoordigen. Jaarlijks legt het bestuur aan het Verantwoordingsorgaan verantwoording af over het afgelopen boekjaar op basis van de jaarstukken. Ook adviseert het Verantwoordingsorgaan het bestuur gevraagd en ongevraagd over het beleid van het fonds en de gevolgen daarvan.

Het bestuur wordt ondersteund door het Bestuursbureau. Het Bestuursbureau bereidt de besluitvorming van bestuur en commissies voor, is daarnaast de sparringpartner van het bestuur en de commissies en acteert namens het bestuur als opdrachtgever van en vast aanspreekpunt voor de uitvoeringsorganisatie.

NIEUWE GOVERNANCE-STRUCTUUR OPERATIONEEL

Om de effectiviteit van onze governance te vergroten, hebben we met ingang van 2017 een aantal wijzigingen in onze governance doorgevoerd. Zo is het aantal bestuurscommissies teruggebracht tot vier:

- commissie Pensioenbeleid (inclusief de communicatie met deelnemers en werkgevers)
- commissie Beleggingsbeleid (inclusief alle uitingen over beleggen)
- Risico- en Balanscommissie
- Auditcommissie.

Daarnaast is een duidelijk onderscheid aangebracht in werkzaamheden die belegd zijn bij het bestuur, bestuurscommissies en bestuursbureau. Door heldere, slagvaardige mandatering aan bestuurscommissies en het bestuursbureau kan het bestuur zich meer richten op de strategische uitdagingen waar ABP voor staat.

De nieuwe structuur zorgt bovendien voor een betere werkverhouding en werkverdeling tussen het bestuur en het bestuursbureau. De ervaringen in 2017 zijn overwegend positief.

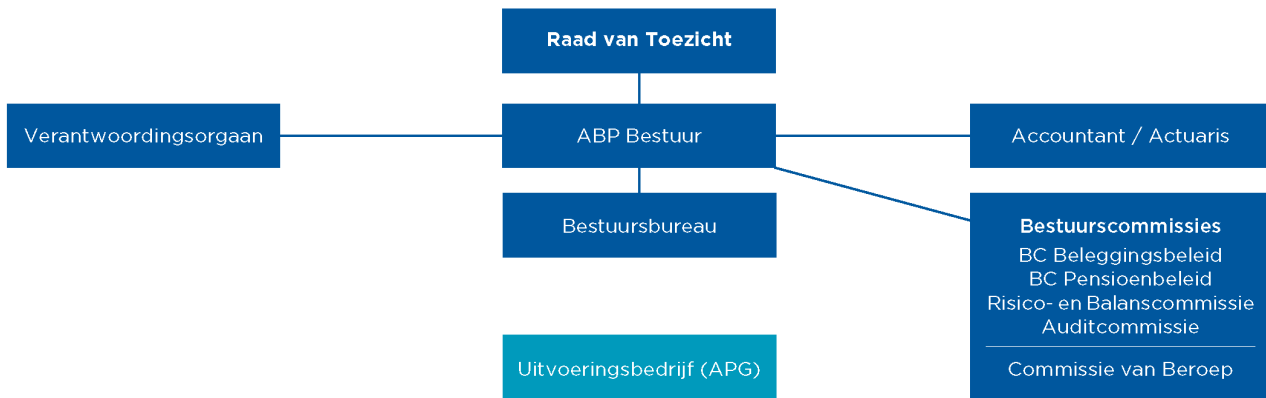
Meer informatie over de bestuursstructuur is te vinden op onze website.

In 2018 worden verkiezingen gehouden voor de vierjaarlijkse vernieuwing van het Verantwoordingsorgaan. Hierover zijn deelnemers en pensioengerechtigden, die hun stem mogen uitbrengen, vanaf eind 2017 geïnformeerd.

De verslagen van de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan (inclusief oordeel over het gevoerde beleid) zijn eveneens in dit jaarverslag opgenomen.

Evaluatie bestuursmodel

Het bestuur heeft in 2017 het bestuursmodel met bijbehorende gremia geëvalueerd. Dit hebben wij als effectief en efficiënt beoordeeld, zodat er geen wijzigingen zijn voorgesteld.



CODE PENSIOENFONDSEN

ABP past de Code Pensioenfondsen toe zoals opgesteld door de Pensioenfederatie. In de Code Pensioenfondsen zijn normen voor goed pensioenfondsbestuur vastgelegd.

ABP legt met dit jaarverslag verantwoording af over het voldoen aan de code. Op één punt voldoen wij er niet aan: het aanstellen van minimaal één bestuurslid jonger dan 40 jaar. Het jongste bestuurslid van ABP is 46 jaar. Wij stellen hoge eisen aan bestuurlijke vaardigheden, kennis en ervaring, en die combinatie blijkt lastig vindbaar in een kandidaat die 40 is of jonger. In de profielschets wordt, bij het ontstaan van vacatures in het bestuur, rekening gehouden met dit vereiste. Wel voldoen wij ruimschoots aan de doelstelling van het aanstellen van ten minste drie vrouwelijke bestuurders in het kader van de richtlijnen voor diversiteit binnen het bestuur.

Beleid Geschiktheid

In 2016 is het Beleid Geschiktheid vastgesteld; in het verslagjaar is gestart met de implementatie. In dit beleid, dat in eerste instantie is gericht op het bestuur, is vastgelegd over welke deskundigheid en competenties bestuursleden dienen te beschikken, zowel individueel als collectief. In 2018 wordt het competentieprofiel van de bestuurders herijkt: in het nieuwe profiel ligt niet alleen de nadruk op deskundigheid en kennis, maar ook op de meer intermenselijke managementvaardigheden ('soft skills') die nodig zijn voor de nieuwe governance-structuur en de aangepaste manier van werken. We leggen daarbij een verbinding met de strategie en de

kernwaarden van het fonds. Ook is de aftrap gegeven voor doorlopende geschiktheidsbevordering en persoonlijke ontwikkeling van de bestuursleden.

Jaarlijks wordt het functioneren van het bestuur geëvalueerd, individueel en collectief. In 2017 is in dit verband de samenwerking tussen bestuur, commissies en bestuursbureau prominent aan de orde geweest. Ook wordt scherp gelet op gedrags- en cultuuraspecten.

Nieuwe benoemingen

Na zorgvuldige selectietrajecten, gebaseerd op ons Beleid Geschiktheid, is in 2017 het bestuur gecompleteerd met de toetreding van Patrick Fey en Philip Stork. Patrick Fey is voorgedragen door de CCOOP (Christelijke Centrale van Overheids- en Onderwijspersoneel) namens de werknemers. Hij volgt Willem Jelle Berg op, die eind april aftrad. Philip Stork is voorgedragen door de pensioengerechtigden in het Verantwoordingsorgaan. Hij vult de plaats in die door het overlijden van Michael Damm eind 2016 is ontstaan.

INTEGRITEIT HOOG OP DE AGENDA

In 2017 is het integriteitsprogramma gecontinueerd. Onderdeel hiervan is de jaarlijkse herijking van de integriteitsrisicoanalyse. Verder heeft het bestuur een vervolgtraining integriteit gevolgd.

Elementen die aan bod zijn gekomen waren onder andere de nieuwe ABP-gedragscode, de systematische integriteitsrisicoanalyse en de hernieuwde markt abuse-regelgeving, die als doel heeft het vertrouwen in de financiële sector te bevorderen en misbruik van bijvoorbeeld voorkennis te voorkomen. Ook de medewerkers van het bestuursbureau en de Raad van Toezicht hebben een integriteitstraining gevolgd.

Verder is in het verslagjaar de gedragscode van ABP aangescherpt. De bestaande code is geactualiseerd en verduidelijkt op punten waar dat nodig was. ABP sluit aan bij de modelgedragscode van de Pensioenfederatie, maar heeft in de concrete invulling eigen keuzes gemaakt. In 2017 heeft de Compliance Officer, die de naleving monitort, geen materiële afwijkingen vastgesteld van de gedragscode.

Nieuw beloningsbeleid vastgesteld

Integriteit is ook een van de dragende pijlers in het nieuwe beloningsbeleid dat ABP eind 2017 heeft vastgesteld, na goedkeuring van de Raad van Toezicht en positief advies van het Verantwoordingsorgaan. Veranderingen zijn onder meer een vereenvoudiging van de vergoedingsstructuur en meer transparantie op het gebied van beloningen. In dit jaarverslag wordt in de beloningsparagraaf van de jaarrekening melding gemaakt van de beloningen van onze bestuurders. Het uitgangspunt van het beloningsbeleid is onveranderd: er wordt bewust gekozen voor een vaste beloning zonder variabele component.

De salarisschalen van de medewerkers van het bestuursbureau hebben conform het geldende beloningsbeleid de gemiddelde stijging van de cao-lonen in de sector Overheid en Onderwijs gevolgd.

VOLDOEN AAN NIEUWE WET- EN REGELGEVING

In 2017 zijn voorbereidingen getroffen in het kader van een veelheid aan nieuwe wet- en regelgeving. Zo is het project op stoom gekomen dat ervoor zorgt dat ABP voor 25 mei 2018 compliant is met de Algemene verordening gegevensbescherming. Deze verordening betreft Europese regelgeving met betrekking tot de bescherming van persoonsgegevens, die de huidige Wet bescherming persoonsgegevens vervangt.

Op het gebied van vermogensbeheer is het EMIR-project afgerond. EMIR is de European Market and Infrastructure-regelgeving, met regels voor het afwickelen van bepaalde derivatencontracten. Hetzelfde geldt voor het MiFID II-project. MiFID staat voor "Markets in Financial Instruments Directive". Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers. ABP en APG voldoen aan deze nieuwe regelgeving.

FISCAAL CONVENANT

Ook is in 2017 een convenant met de Belastingdienst getekend voor horizontaal toezicht. Het convenant is erop gericht om de fiscale (aangifte)processen te borgen en om in nauwe samenwerking een fiscaal kwaliteitssysteem van interne beheersing en interne en externe controles op te zetten en te monitoren. Doel is dat ABP en APG meer grip krijgen op fiscale risico's.

