

Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd Jaarverslag 2014

Inhoudsopgave

| | |
|---|----|
| Voorwoord | 4 |
| Karakteristieken van het pensioenfonds | 5 |
| 1. Kerncijfers | 5 |
| 2. Personalia | 6 |
| 3. Doelstellingen en organisatie pensioenfonds | 7 |
| 3.1 Missie, visie en strategie | 7 |
| 3.2 Juridische structuur | 8 |
| 3.3 Herverzekering en uitvoeringsorganisatie | 13 |
| Verslag van het bestuur | 14 |
| 1. Belangrijkste ontwikkelingen pensioenfonds in 2014, financiële positie en governance | 14 |
| 1.1 Inleiding | 14 |
| 1.2 Bestuur | 14 |
| 1.3 Financiële positie en dekkingsgraad | 15 |
| 1.4 Toeslagen | 19 |
| 1.5 Sterftegrondslagen | 19 |
| 1.6 Communicatie | 20 |
| 1.7 Wijziging pensioenregeling | 21 |
| 1.8 Wet versterking bestuur pensioenfondsen en Code Pensioenfondsen | 21 |
| 1.9 Uitvoeringsovereenkomst | 22 |
| 1.10 Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) | 23 |
| 1.11 Geschiktheidsbevordering | 24 |
| 1.12 Compliance | 24 |
| 1.13 Klachten en geschillen | 25 |
| 1.14 Verantwoordingsorgaan | 25 |
| 1.15 Deelnemersraad | 25 |
| 1.16 Intern toezicht | 25 |
| 1.17 Extern toezicht | 26 |
| 2. Beleggingen en herverzekering | 27 |
| 2.1 Herverzekering | 27 |
| 2.2 Beleggingsbeleid | 27 |
| 2.3 Het beleggingsmandaat | 28 |
| 2.4 Verdeling middelen beleggingsdepot | 29 |
| 2.5 Verantwoord beleggen | 29 |
| 2.6 Terugblik economie en financiële markten | 30 |
| 2.7 Aanpassingen in de beleggingsportefeuille en andere bijzonderheden in het verslagjaar | 32 |

| | | |
|------|---|----|
| 2.8 | Stresstest | 32 |
| 2.9 | Performance van de beleggingsportefeuille | 32 |
| 2.10 | Kosten vermogensbeheer | 33 |
| 3. | Pensioen- en uitvoeringsovereenkomst | 34 |
| 3.1 | Pensioenovereenkomst | 34 |
| 3.2 | Uitvoeringsovereenkomst | 34 |
| 3.3 | Toeslagen | 35 |
| 3.4 | Ontwikkeling aantal verzekerden | 35 |
| 4. | Risicobeheersing | 37 |
| 4.1 | Beleid | 37 |
| 4.2 | Risico's | 37 |
| 5. | Actuariële analyse | 41 |
| 6. | Toekomstparagraaf | 44 |
| | Visitatiecommissie | 45 |
| | Verslag van het Verantwoordingsorgaan | 47 |
| | Jaarrekening | 50 |
| | Overige gegevens | 74 |

Voorwoord

In dit jaarverslag geven wij u een beeld van de ontwikkelingen in 2014 en de financiële positie eind 2014 van de Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd.

Het jaar 2014 stond in het teken van aanpassing van de pensioenregeling en nieuwe regelgeving. De financiële positie is verder verbeterd door een stijging van de dekkingsgraad.

De dekkingsgraad (DNB-dekkingsgraad voor publicatiedoeleinden) is dit verslagjaar toegenomen met 9%-punt tot 132% terwijl de gemiddelde dekkingsgraad van Nederlandse pensioenfonds in 2014 met 2% daalde naar 108%.

Ook dit jaar konden wij, conform onze ambitie, een volledige toeslag toekennen. De pensioenaanspraken en ingegane pensioenen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden hebben wij verhoogd met de prijsontwikkelingen volgens het CBS. Omdat aan werknemers van Delta Lloyd geen CAO-verhoging is toegekend, hebben wij de pensioenaanspraken van deelnemers niet verhoogd.

Het beleggingsjaar 2014 stelt ons tevreden. Het totale rendement kwam uit op 27,7%. De steeds lagere rente baart ons zorgen. Maar doordat wij het renterisico grotendeels hebben afgedekt, heeft de lagere rente nauwelijks invloed gehad op onze dekkingsgraad en konden wij een mooie beleggingsperformance realiseren. Het huidige beleggingsbeleid heeft zijn waarde in dit verslagjaar weer bewezen.

Dit beleggingsbeleid gecombineerd met lage kosten zorgden ervoor dat ons pensioenfonds door Investment & Pensions Nederland (IPN), in samenwerking met het Financieele Dagblad (FD), in 2014 is uitgeroepen door het beste DB/CDC pensioenfonds.

De communicatie hebben wij verder verbeterd door het implementeren van een vernieuwde en moderne website met pensioenplanner.

Verder hebben wij veel aandacht besteed aan het aanpassen van de pensioenregeling en het pensioenreglement in het kader van de fiscale regelgeving (Witteveenkader), aanpassen van de fondsdocumenten in het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de Code pensioenfonds en de gevolgen van het nieuwe Financieel Toetsingskader voor pensioenfonds.

Per 1 januari 2015 is de heer H.M.B. van Alphen voor een periode van 4 jaar herbenoemd als bestuurslid. Per die datum is de heer N.W. Hoek afgetreden als lid van het pensioenfondsbestuur. In zijn plaats is per 13 mei 2015 de heer G.J. van Rooijen benoemd als lid van het pensioenfondsbestuur.

Op 1 juli 2014 is, naar aanleiding van besluiten uit hoofde van de Wet versterking bestuur pensioenfonds, de deelnemersraad opgeheven. De deelnemersraad is tot op het laatste moment zeer betrokken geweest bij het pensioenfonds door het geven van gevraagde en ongevraagde adviezen. Het pensioenfondsbestuur heeft de inbreng van de deelnemersraad erg op prijs gesteld en bedankt dan ook alle leden van de deelnemersraad.

Daarnaast bedanken wij ook de leden van het verantwoordingsorgaan, de adviseurs en de medewerkers van het pensioenfonds voor de bijdrage die zij in 2014 hebben geleverd aan het goed functioneren van ons pensioenfonds.

Amsterdam, 28 mei 2015

Namens het bestuur van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd

R. van Mazijk, voorzitter

H.A.N. Geboers, secretaris

Karakteristieken van het pensioenfonds

1. Kerncijfers

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------------|-----------|
| Aantal verzekerden | | | | | | |
| Actieve deelnemers | 4311 | 4437 | 4546 | 4564 | 4707 | 4756 |
| Gewezen deelnemers ('slapers') | 5495 | 5409 | 5363 | 5210 | 5197 | 5116 |
| Pensioengerechtigden | 3379 | 3299 | 3179 | 3116 | 2997 | 2950 |
| Pensioenen (x € 1.000) | | | | | | |
| Kostendekkende premie *) | 61.228 | 61.573 | 63.883 | 60.349 | 62.926 | 47.680 |
| Gedempte premie *) | 61.228 | 61.573 | 55.493 | 55.538 | 57.689 | 47.680 |
| Feitelijke premie *) | 61.228 | 61.573 | 60.635 | 65.528 | 70.709 | 50.438 |
| Uitvoeringskosten | 2.204 | 2.075 | 2.121 | 2.169 | 2.620 | 3.185 |
| Garantiekosten | 15.361 | 12.069 | 12.688 | 11.541 | 3.583 | 3.456 |
| Uitkeringen | 56.554 | 54.712 | 53.229 | 51.837 | 50.222 | 47.983 |
| Toeslagverlening (voorwaardelijk) | | | | | | |
| Deelnemers (ultimo v/h jaar) | 0,00% | 1,25% | 1,05% | 0% | 2,516% | 0% |
| Gewezen deelnemers/pensioengerechtigden (ultimo v/h jaar) | 0,75% | 0,90% | 1,22% | 0,93% | 1,38% | 0,40% |
| Achterstand toeslagverlening | | | | | | |
| Deelnemers (ultimo v/h jaar) | 0,70% | 0,70% | 0,70% | 0% | 0% | 0% |
| Gewezen deelnemers/pensioengerechtigden (ultimo v/h jaar) | 2,21% | 2,21% | 2,21% | 1,40% | 0% | 0% |
| Vermogen en solvabiliteit (x € 1.000) | | | | | | |
| Aanwezig eigen vermogen | 393.970 | 303.977 | 229.403 | 78.134 | 268.538 | 129.144 |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 1.207 | 1.075 | 977 | 922 | 1.100 | 0 |
| Pensioenverplichtingen op basis van RTS van DNB | 2.158.213 | 1.806.658 | 1.843.674 | 1.684.112 | 1.450.791 | 1.258.150 |
| Pensioenverplichtingen op basis van 3%-rekenrente | 1.779.153 | 1.737.586 | 1.678.159 | 1.611.029 | 1.559.598 ¹⁾ | 1.437.638 |
| DNB-dekkingsgraad t.b.v. verslagleggingsdoeleinden | 118% | 117% | 112% | 105% | 119% | 110% |
| DNB-dekkingsgraad t.b.v. publicatiedoeleinden | 132% | 123% | 122% | 114% | 117% | 121% |
| Reële dekkingsgraad | 96% | 84% | 79% | 70% | 78% | 79% |
| Beleggingen (x € 1.000) | | | | | | |
| Actuele waarde | 2.850.755 | 2.234.799 | 2.255.545 | 1.921.102 | 1.675.478 | 1.521.466 |
| Beleggingsopbrengsten | 623.334 | -21.037 | 338.931 | 211.003 | 163.440 | 63.281 |
| Vastgoedbeleggingen | | | | | | |
| Aandelen | 58.609 | 62.351 | 67.595 | 72.766 | 73.730 | 76.386 |
| Aandelen | 553.068 | 448.599 | 316.202 | 260.823 | 305.877 | 318.102 |
| Vastrentende waarden incl. liquide middelen | | | | | | |
| Derivaten | 213.830 | 100.287 | 306.089 | 180.727 | 43.142 | 891 |
| Overige beleggingen | 4.575 | 8.280 | 4.775 | -3.482 | -1.140 | 1.791 |
| Beleggingsrendement | | | | | | |
| Totale portefeuille | 27,7% | -0,9% | 17,2% | 12,7% | 10,7% | 4,3% |
| Benchmark ^(*) | 28,2% | -5,7% | 7,7% | 15,6% | 9,3% | -1,6% |
| Matchingportefeuille | 33,8% | -4,4% | 18,1% | 19,0% | 10,0% | 0,5% |
| Benchmark ^(*) | 28,2% | -5,7% | 7,7% | 15,6% | 9,3% | -1,6% |
| Rendementsportefeuille | 8,8% | 15,4% | 13,0% | -8,5% | 15,7% | 15,2% |
| Benchmark | 10,9% | 15,0% | 13,2% | -4,0% | 10,4% | 24,6% |

^(*) Met ingang van 1 januari 2013 is, gezien de herverzekering, de (gedempte) kostendekkende premie gelijk gesteld aan de feitelijke premie

^(*) De benchmark geeft de mutatie van de verplichtingen weer

2. Personalia

Bestuur

Bestuursleden voorgedragen door de werkgever:

| Naam | Functie in bestuur | Bestuurslid vanaf | (Her)benoemd tot | Leeftijd op 31 dec. 2014 | M/V | Belangrijkste functie naast lid pensioenfonds *) |
|---|--------------------|-------------------|------------------------------------|--------------------------|-------|---|
| R. van Mazijk | Voorzitter | 2-4-2013 | 1-7-2018 | 50 jaar | man | COO Delta Lloyd Asset Management |
| Mr. drs. E.W. Galesloot-Vaal | Plv. voorzitter | 5-11-2010 | 1-7-2017 | 52 jaar | vrouw | Directeur HRM, Group Legal & Group Business Development |
| Drs. N.W. Hoek (tot 1 januari 2015) | Lid | 1-4-2011 | 1-7-2015 en afgetreden op 1-1-2015 | 58 jaar | man | Voorzitter RvB DL NV (tot 1 januari 2015) |
| Drs. G.J. van Rooijen AAG (vanaf 13 mei 2015) | Lid | 13-5-2015 | 1-6-2019 | 42 jaar | man | Directeur DL Schade |

Bestuursleden voorgedragen namens de deelnemers:

| Naam | Functie in bestuur | Bestuurslid vanaf | (Her)benoemd tot | Leeftijd op 31 dec. 2014 | M/V | Belangrijkste functie naast lid pensioenfonds *) |
|--|--------------------|-------------------|------------------|--------------------------|-------|--|
| H.A.N. Geboers | Secretaris | 1-1-2013 | 1-1-2017 | 50 jaar | vrouw | Strategisch consultant DLL |
| Drs. H.M.B. van Alphen RBA (herbenoemd per 1 januari 2015) | Lid | 28-5-2010 | 1-1-2015 | 45 jaar | man | Projectmanager Capital Management & ERM |

Bestuurslid voorgedragen namens de pensioengerechtigden:

| Naam | Functie in bestuur | Bestuurslid vanaf | (Her)benoemd tot | Leeftijd op 31 dec. 2014 | M/V | Belangrijkste functie naast lid pensioenfonds *) |
|-----------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------------|-----|--|
| Mr. T.J.M. Roos | Lid | 1-1-2013 | 1-1-2017 | 67 jaar | man | Diverse commissariaten |

*) Niet alle (neven)functies zijn in het verslag opgenomen, maar zijn wel bekend bij de Compliance Officer

Managementteam

| Naam | Functie |
|-------------------------------|---|
| T.J.A. Krekel RA | Voorzitter MT, en manager van het pensioenfonds |
| C.J.M. Cortooms | Secretaris |
| Ing. W.T.J. Overboom | Algemeen adviseur |
| Mr. M.L.A.M. Sarton | Juridisch adviseur |
| Drs. J.L.A.G. Hubers AAG CERA | Actuarieel adviseur |

Administratie Pensioenfonds

| | |
|-----------------------------|---------------------------|
| C.J.M. Cortooms | Administrateur |
| M.J. Sparidans | Administratief medewerker |
| Drs. E.E.M. van der Waarden | Administratief medewerker |
| Drs. M.W.P. Ummelen | Communicatieadviseur |

Certificerend Actuaris

Ernst & Young Actuarissen

Accountant

Ernst & Young Accountants

Compliance officer

Mr. drs. Y.E.H. Scheurwater

3. Doelstellingen en organisatie pensioenfonds

3.1 Missie, visie en strategie

Missie

De Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd is een betrouwbare en professionele pensioenuitvoerder die uitvoering geeft aan de pensioenovereenkomst die de werkgever heeft afgesloten met de werknemersorganisaties.

Hierbij verleent het pensioenfonds pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden volgens de regels zoals nader in het pensioenreglement is omschreven en die in overeenstemming is met de bestaande wet- en regelgeving.

Binnen de financieringsmogelijkheden streeft het pensioenfonds naar een goede pensioenvoorziening door de koopkracht van de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en de pensioenen van de pensioengerechtigden, zowel nu als in de toekomst, zo goed mogelijk in stand te houden.

Visie en doelstellingen

Het pensioenfonds streeft naar een effectieve en efficiënte uitvoering, met een voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden beheerst risico, waarmee de ambitie van het pensioenfonds wordt gerealiseerd met inachtneming van de financiering die met de werkgever is afgesproken (de realisatie van deze doelstelling is opgenomen onder paragraaf 1.4 in het verslag van het bestuur).

Het pensioenfonds stelt een evenwichtige belangenafweging tussen de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever centraal. Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan communicatie met belanghebbenden. Het pensioenfonds is transparant, toegankelijk en wil betrouwbaar en deskundig zijn. Ook wil het pensioenfonds reële verwachtingen bij (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden wekken en nakomen. Daarbij wil het pensioenfonds aan deelnemers inzicht en keuzemogelijkheden geven met betrekking tot het opgebouwde en nog op te bouwen pensioen. Om dit te bereiken zijn ondermeer de website en de pensioenplanner 'Op Koers' hierop ingericht (de realisatie van deze doelstelling is opgenomen onder paragraaf 1.6 in het verslag van het bestuur).

Pensioen is en blijft een belangrijke arbeidsvoorwaarde. Economische en maatschappelijke ontwikkelingen en overheidsmaatregelen hebben echter onzekerheid tot gevolg. Het is aan het pensioenfonds om op deze ontwikkelingen en maatregelen waar mogelijk in te spelen en tenminste de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever te wijzen op deze ontwikkelingen en acties die naar aanleiding daarvan nodig kunnen zijn.

Het pensioenfonds belegt het pensioenvermogen in beleggingsfondsen die beleggen in aandelen, vastrentende waarden en vastgoed waarbij aspecten van klimaat, gezondheid, veiligheid en ondernemingsstructuur (ESG) zoveel mogelijk worden meegenomen (de realisatie van deze doelstelling is opgenomen onder paragraaf 2.5 in het verslag van het bestuur).

Strategie

Het pensioenfonds kiest voor een bestuurlijke inrichting die de missie en visie ondersteunt. Het pensioenfonds richt zich op het beheersen van financiële risico's en het creëren van extra rendement waarmee het behoud van koopkracht van de opgebouwde en ingegane pensioenen nastreeft, waarbij de kans op het verlagen van de pensioenen en de opgebouwde aanspraken gering is als gevolg van de herverzekering.

Het pensioenfonds wil zijn missie en visie realiseren met een eigen beperkte organisatie waarbij:

- administratie en vermogensbeheer wordt uitbesteed
- de communicatie door de eigen organisatie zelf wordt verzorgd.

Daarnaast zorgt een prudent beleggingsbeleid, waarbij het renterisico grotendeels is afgedekt, voor een relatief goede financiële positie.

3.2 Juridische structuur

Het pensioenfonds is een stichting, opgericht in 1970 en statutair gevestigd in Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41198865.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds.

Het pensioenfonds kent de volgende organen en commissies:

- Bestuur
- Managementteam
- Beleggingscommissie
- Communicatiecommissie
- Verslagleggingscommissie
- Geschillencommissie
- Visitatiecommissie
- Verantwoordingsorgaan
- Deelnemersraad (tot 1 juli 2014)

De organen en commissies worden ondersteund door de manager van het pensioenfonds, de administrateur en een aantal pensioenmedewerkers.

Daarnaast zijn een aantal (externe) deskundigen betrokken bij het pensioenfonds: een certificerend accountant, een raadgevend en certificerend actuaaris, een juridisch adviseur, een communicatieadviseur, een algemeen adviseur en een compliance officer.

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen die per 1 juli 2014 volledig van kracht is geworden, is besloten om de governancestructuur grotendeels ongewijzigd te laten. Belangrijkste wijzigingen in de governance zijn dat per 1 juli 2014 de deelnemersraad is opgehouden te bestaan en dat het intern toezicht, in de vorm van een visitatiecommissie, jaarlijks gaat visiteren. Dat was tot nu toe één keer in de drie jaar. Daarnaast is het verantwoordingsorgaan uitgebreid met één werknemerslid en zijn de adviesrechten van het verantwoordingsorgaan uitgebreid conform hetgeen in de wet is geregeld (in paragraaf 1.8 van het verslag van het bestuur wordt verder ingegaan op de overwegingen en de wijzigingen). De werkgever blijft met twee leden vertegenwoordigd in het verantwoordingsorgaan.

Ook is in de governance rekening gehouden met de regels uit de Code pensioenfondsen die per 1 januari 2014 van kracht is geworden. In paragraaf 1.8 van het verslag van het bestuur wordt verder ingegaan op de overwegingen en de wijzigingen naar aanleiding van deze Wet en Code.

1. Bestuur

Het bestuur is paritair samengesteld en bestaat uit zes leden: drie werkgeversleden, twee werknemersleden en één gepensioneerd lid. De samenstelling is weergegeven op pagina 6. De werkgeversleden zijn voorgedragen door de werkgever, de werknemersleden zijn voorgedragen door de Ondernemingsraad (OR) en het gepensioneerd lid is voorgedragen door de Vereniging van Gepensioneerden van Delta Lloyd Groep (VGdIlg). Voor (kandidaat) bestuursleden is een functieprofiel vastgesteld, dat specifiek is gericht op het aandachtsgebied (commissie) waarvoor het bestuurslid verantwoordelijk is.

Aan de voordracht van de OR en de VGdIlg kunnen, op een schriftelijk door ten minste dertig deelnemers c.q. pensioengerechtigden getekend verzoek, kandidaten worden toegevoegd, indien zij passen binnen het gewenste functieprofiel. In dat geval zullen er verkiezingen worden gehouden. De deelnemers- en gepensioneerde bestuursleden zijn door het bestuur voor een periode van vier jaar benoemd. De werkgeversbestuursleden waren vóór 1 januari 2014 door het bestuur voor onbepaalde tijd benoemd. In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen is de zittingsduur gewijzigd. Per 1 januari 2014 is de zittingsduur van alle bestuursleden maximaal 4 jaar en kunnen zij twee keer herbenoemd worden.

Indachtig de Code pensioenfondsen streeft het pensioenfonds naar een divers bestuur, maar wel binnen de beperkingen van een klein team en de eisen die aan bestuurders worden gesteld. Bij nieuwe benoemingen zal het bestuur, daar waar mogelijk, rekening houden met de diversiteitscriteria die in de Code zijn opgenomen. In het bestuursreglement is opgenomen dat het bestuur streeft naar

een bestuur waarin:

- tenminste één lid een man is en tenminste één lid een vrouw is;
- tenminste één lid de leeftijd van 40 jaar nog niet heeft bereikt en tenminste één lid de leeftijd van 40 jaar of ouder heeft.

Het bestuur bestaat uit drie mannen en twee vrouwen. Er zijn geen bestuursleden die jonger zijn dan 40 jaar.

In het kader van de Wet versterking bestuur is ook de ontslag- en schorsingprocedure voor bestuurders aangescherpt. Bij disfunctioneren kan het bestuurslid worden geschorst of ontslagen. In de procedure is opgenomen dat ook het verantwoordingorgaan gehoord wordt. Bij schorsing mag het bestuurslid dat is geschorst geen bestuurstaken vervullen.

Het bestuur vergadert minimaal één keer per kwartaal en daarnaast zo vaak als de voorzitter of tenminste twee andere bestuursleden dat wensen. Het bestuur bepaalt het beleid en is onder meer verantwoordelijk voor:

- het beoordelen en accepteren van door CAO-partijen gemaakte afspraken op uitvoerbaarheid en de financiering daarvan;
- de uitvoering van de pensioenovereenkomst op basis van de uitvoeringsovereenkomst;
- de waarborging van een goede governance;
- een beheerste en integere bedrijfsuitvoering;
- uitvoeren van een adequaat risicomanagement;
- de besluiten over de vaststelling van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), pensioenreglement, statuten en overeenkomsten;
- vaststellen en monitoren van het beleggingsbeleid;
- de informatieverstrekking en andere communicatie naar de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden;
- het vaststellen van de jaarrekening en jaarverslag.

De beleidsbesluiten worden voorbereid door het managementteam en diverse commissies.

2. Managementteam

Het managementteam bestaat uit de manager, de administrateur en drie adviseurs (juridisch adviseur, actuariële adviseur en algemeen adviseur) en handelt onder de verantwoordelijkheid van het bestuur conform de voor het team geldende instructie. De samenstelling is weergegeven op pagina 6.

De belangrijkste taken zijn het bestuur tijdig informeren over nieuwe ontwikkelingen, beleid voor te stellen dat aansluit op nieuwe wet- en regelgeving en wijzigingen in de CAO, voorbereiden van bestuursbesluiten die hieruit voortvloeien en het zorgen voor uitvoering van bestuursbesluiten. Het managementteam vergadert in de regel één keer per maand.

3. Beleggingscommissie

De beleggingscommissie bestaat uit twee bestuursleden en de manager en wordt ondersteund door vertegenwoordigers van de vermogensbeheerder en de herverzekeraar. De verantwoordelijkheid van de beleggingscommissie is het bestuur te adviseren over beleggingsaangelegenheden in brede zin.

Dit betreft zowel advies over het algemene beleggingsbeleid als over meer specifieke zaken, waaronder het gebruik van derivaten en de afweging tussen actief en passief beleggen.

De beleggingscommissie heeft de volgende taken:

- het bestuur adviseren over het bereiken dan wel behouden van een optimale balans tussen risico en rendement om de toeslagenambitie te kunnen realiseren;
- het monitoren van de activiteiten van de vermogensbeheerder van de herverzekeraar, Delta Lloyd Asset Management (DLAM), op de uitvoering van het beleggingsmandaat en performance van de beleggingen. De prestaties van DLAM worden beoordeeld op de vooraf uitgesproken verwachtingen en de verschillen met de benchmark;
- het bestuur adviseren over wijzigingen in het mandaat.

De beleggingscommissie was in 2014 als volgt samengesteld:

| Naam | Functie |
|----------------------------|----------------|
| Drs. N.W. Hoek | voorzitter |
| T.J.A. Krekel RA | secretaris |
| Drs. H.M.B. van Alphen RBA | lid |

Voor de risicobeheersing op lange termijn zijn in de vergaderingen van de commissie ook aanwezig drs. J.C. de Zwart als vertegenwoordiger van de herverzekeraar, drs. F.A.J. de Rek, R.T. de Jonge en G. Zwaan als vertegenwoordigers van de vermogensbeheerder DLAM.

4. Communicatiecommissie

De communicatiecommissie bestaat uit 2 bestuursleden, de manager en de interne communicatieadviseur. De verantwoordelijkheid van deze commissie is te zorgen dat voorzien wordt in de informatiebehoefte op pensioengebied, gericht op de verschillende doelgroepen (deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers) en op de diverse gebeurtenissen die zich kunnen voordoen.

De commissie wordt, indien nodig, ondersteund door een externe communicatieadviseur.

De communicatiecommissie was in 2014 als volgt samengesteld:

| Naam | Functie |
|---------------------|------------------------------------|
| Mr. T.J.M. Roos | voorzitter |
| Drs. M.W.P. Ummelen | secretaris en communicatieadviseur |
| H.A.N. Geboers | lid |
| T.J.A. Krekel RA | lid |

5. Verslagleggingscommissie

De verslagleggingscommissie bestaat uit één bestuurslid, de manager, de administrateur, de actuariële adviseur en een vertegenwoordiger van de herverzekeraar. De verantwoordelijkheid van deze commissie is te zorgen voor tijdige, correcte en volledige verslaglegging volgens de wettelijke voorschriften, de richtlijnen van de toezichthouder en richtlijnen voor de jaarverslaglegging (RJ610). Het verschaffen van de cijfers voor de verslagen is uitbesteed aan de herverzekeraar.

De verslagleggingscommissie was in 2014 als volgt samengesteld:

| Naam | Functie |
|----------------------------------|----------------|
| R. van Mazijk | Voorzitter |
| C.J.M. Cortooms | secretaris |
| T.J.A. Krekel RA | lid |
| Drs. J.L.A.G. Hubers AAG CERA | lid |
| Drs. B.W. van der Beek | lid |

6. Geschillencommissie

De geschillencommissie bestaat uit drie bestuursleden. Een deelnemer, gewezen deelnemer, een pensioengerechtigde of andere belanghebbenden kunnen een klacht indienen indien zij vinden dat zij in hun rechten worden geschaad.

De klacht wordt in eerste instantie behandeld door de administrateur. Bezwaar tegen de afhandeling van de klacht kan worden ingediend bij de manager van het pensioenfonds. Als de klager het niet eens is met de uitkomst van het bezwaarschrift kan de klager een geschil indienen bij de geschillencommissie.

De geschillencommissie was in 2014 als volgt samengesteld:

| Naam | Functie |
|------------------------------|----------------|
| Mr. drs. E.W. Galesloot-Vaal | voorzitter |
| H.A.N. Geboers | lid |
| Drs. H.M.B. van Alphen RBA | lid |

7. Visitatiecommissie

Het intern toezicht wordt binnen het pensioenfonds ingevuld door een visitatiecommissie. Het bestuur geeft aan de visitatiecommissie jaarlijks de opdracht het functioneren van het pensioenfonds kritisch te beoordelen. De periodiciteit was een keer in de drie jaar, maar in het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is besloten om vanaf 1 juli 2014 jaarlijks een visitatie uit te voeren.

De leden van de visitatiecommissie worden door het bestuur benoemd voor de duur van de betreffende opdracht en maken niet meer dan drie opeenvolgende jaren onderdeel uit van de visitatiecommissie.

De jaarlijkse visitatie heeft begin 2015 plaatsgevonden. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn in het jaarverslag 2014 opgenomen.

De visitatie is uitgevoerd door de heren J.H.M. van de Vall (voorzitter visitatiecommissie) en D.H. Mik en mevrouw mr. M.W.J. Swalef, die alle drie verbonden zijn aan de Stichting Intern Toezicht Pensioen.

De taken van de visitatiecommissie zijn, conform het Reglement visitatiecommissie, de volgende:

- toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds;
- toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

De visitatiecommissie betreft de naleving van de Code Pensioenfondsen bij haar taak.

8. Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestond tot 1 juli 2014 uit 6 personen. Twee leden zijn voorgedragen door de werkgever, twee leden door de deelnemers en twee leden door de pensioengerechtigden. Na 1 juli 2014 bestaat het verantwoordingsorgaan uit 7 personen. Drie leden zijn voorgedragen door de deelnemers, twee leden door de pensioengerechtigden en twee leden door de werkgever.

In het Reglement verantwoordingsorgaan zijn de samenstelling, taken en bevoegdheden, vergaderingen van het verantwoordingsorgaan en vergaderingen van het verantwoordingsorgaan met het bestuur uitgewerkt. Het verantwoordingsorgaan heeft onder meer de bevoegdheid een oordeel op hoofdlijnen te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid, alsmede de keuze voor de toekomst aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan onder meer recht om advies uit te brengen over:

- de vorm en inrichting van het interne toezicht
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillencommissie
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst

Bij de samenstelling van het verantwoordingsorgaan wordt er naar gestreefd dat

- tenminste één lid een man is en tenminste één lid een vrouw is;
- tenminste één lid de leeftijd van 40 jaar nog niet heeft bereikt en tenminste één lid de leeftijd van 40 jaar of ouder heeft.

Dit is ook gerealiseerd.

De leden van het verantwoordingsorgaan worden door het bestuur benoemd en de samenstelling in 2014 was als volgt:

| Naam | Functie | Aftredend | leeftijd op 31 dec. 2014 | M/V |
|---|------------------------------------|------------------|---------------------------------|------------|
| Drs. E.W. Touw | voorzitter, pensioengerechtigd lid | 1-1-2016 | 64 jaar | man |
| N. Yacoubi | secretaris, deelnemerslid | 1-1-2018 | 36 jaar | vrouw |
| Ing. E. van Veldhuisen r.r. (per 1 juli 2014) | werknemerslid | 1-7-2018 | 52 jaar | man |
| B.J. Bijlsma | werknemerslid | 1-1-2016 | 58 jaar | man |
| Drs. A.G.W. Termeulen | pensioengerechtigd lid | 1-1-2018 | 62 jaar | man |
| J. Kiliaan | werkgeverslid | 1-1-2018 | 60 jaar | vrouw |
| D.F.P. Mol (per 1 januari 2014) | werkgeverslid | 1-1-2016 | 31 jaar | man |

De zittingsduur van een lid van het verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Een lid van het verantwoordingsorgaan kan maximaal twee keer worden herbenoemd.

9. Deelnemersraad.

Per 1 juli 2014 is de deelnemersraad opgehouden te bestaan. De deelnemersraad bestond uit 6 personen.

De leden van de deelnemersraad werden benoemd door de vakbonden en de VGdlg en de samenstelling was tot 1 juli 2014 als volgt:

| Naam | Functie | Aftredend | |
|-----------------------------|------------------------------------|------------------|-------|
| Drs. W. de Boer AAG | voorzitter, pensioengerechtigd lid | 1-7-2014 | man |
| Mr. H.C. Lindveld | secretaris, deelnemerslid | 1-7-2014 | vrouw |
| Drs. P.E. Courant CPA | deelnemerslid | 1-7-2014 | man |
| Ing. E. van Veldhuisen r.r. | deelnemerslid | 1-7-2014 | man |
| T. Pennings | deelnemerslid | 1-7-2014 | man |
| Drs. A.G.W. Termeulen | pensioengerechtigd lid | 1-7-2014 | man |

10. Manager

De manager is verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken en coördineert het contact tussen de diverse organen, de werkgever, toezichthouders, de herverzekeraar, de certificerend accountant en de certificerend actuaaris.

De huidige manager, de heer T.J.A. Krekel RA, is voor onbepaalde tijd benoemd.

11. Administrateur

De administrateur coördineert de werkzaamheden binnen het administratieteam, draagt zorg voor afhandeling van de vragen van alle deelnemers, beoordeelt de mutaties die de werkgever opgeeft, houdt toezicht op de administratieve verwerking door de herverzekeraar en ondersteunt de manager bij zijn overige taken.

De huidige administrateur, mevrouw C.J.M. Cortooms, is voor onbepaalde tijd benoemd.

12. Compliance officer

De voornaamste taak van de compliance officer is het houden van onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode. De taken leiden onder meer tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door het bestuur en de medewerkers van het pensioenfonds. Daarnaast adviseert de compliance officer het bestuur indien er sprake is van een persoonlijk tegenstrijdig belang.

De huidige compliance officer, mevrouw Y. Scheurwater, is voor onbepaalde tijd benoemd.

13. Overige functionarissen

De organen van het pensioenfonds kunnen zich terzijde laten staan door de juridisch adviseur, de heer mr. M.L.A.M. Sarton, de actuariële adviseur, de heer J.L.A.G. Hubers AAG CERA) en de

algemeen adviseur, de heer ing. W.T.J. Overboom. De juridisch adviseur ziet tevens toe op implementatie van wet- en regelgeving.

3.3 Herverzekering, uitbesteding en uitvoeringsorganisatie

Het pensioenfonds heeft de pensioenverplichtingen volledig herverzekerd bij Delta Lloyd Levensverzekering N.V. De herverzekeraar garandeert de verzekerde (nominale) opgebouwde pensioenaanspraken en uitkeringen. De beleggingen ter dekking van de verzekeringsverplichtingen heeft de herverzekeraar ondergebracht in een gesepareerd beleggingsdepot (garantiedepot). Het vermogen in het garantiedepot is volgens de herverzekeringsovereenkomst vastgesteld op 105% van de marktrentedekkingsgraad. Het vermogenoverschot, het vermogen boven een marktrente dekkingsgraad van 105%, is ondergebracht in een overwaardedepot dat juridisch eigendom is van het pensioenfonds. Met het overwaardedepot worden de toeslagen gefinancierd. De herverzekeringsovereenkomst loopt tot 1 januari 2016.

In hoofdstuk 2 “Beleggingen en herverzekering” doen wij verslag van de ontwikkelingen op het gebied van het vermogensbeheer en de ontwikkelingen die zich in het verslagjaar binnen de beleggingsportefeuille hebben voorgedaan.

De herverzekeraar heeft het vermogensbeheer van het garantiedepot uitbesteed aan Delta Lloyd Asset Management N.V. Het pensioenfonds heeft het vermogensbeheer van het overwaarde depot uitbesteed aan Delta Lloyd Asset Management N.V. en de pensioenadministratie uitbesteed aan Delta Lloyd Levensverzekering N.V.

De communicatie van het pensioenfonds wordt grotendeels in eigen beheer uitgevoerd, waarbij de website en planner wordt onderhouden door een externe partij.

Het niveau van de dienstverlening en de kosten die daarmee gemoeid zijn, is in een aantal Service Level Agreements (SLA's) vastgelegd.

Verslag van het Bestuur

1. Belangrijkste ontwikkelingen van het pensioenfonds in 2014, financiële positie en governance

1.1 Inleiding

In het verslag van het bestuur hebben wij de belangrijkste ontwikkelingen in 2014, financiële positie van het pensioenfonds, governance van het pensioenfonds, beleggingen, pensioenuitvoering en risicobeheersing opgenomen.

Niet alleen hebben wij veel aandacht besteed aan het monitoren van de financiële positie, maar is er ook aandacht besteed aan onder meer governance, fondsdocumenten, communicatie, pensioenontwikkelingen en de gevolgen hiervan voor het pensioenfonds.

In het kader van de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd, die in 2013 is aangenomen, hebben CAO-partijen de pensioenregeling per 1 januari 2014 aangepast. Per die datum is de pensioenleeftijd verhoogd van 65 naar 67 en is het opbouwpercentage van de directieregeling verlaagd van 2,25% naar 2,15%.

In 2014 besloten de CAO-partijen vervolgens om per 1 januari 2015 de pensioenregeling verder aan te passen en deze in overeenstemming te brengen met de nieuwe fiscale regelgeving (Witteveen 2015). Het maximale opbouwpercentage is per 1 januari 2015 verder verlaagd naar 1,875% en het pensioengevend inkomen is gemaximeerd tot € 100.000. Daarentegen wordt de franchise in de pensioenregeling in twee stappen verlaagd naar € 13.000.

Wij hebben het pensioenreglement conform de CAO-afspraken aangepast.

Voor salarissen boven € 100.000 zal de werkgever, buiten het pensioenfonds om, een pensioenvoorziening faciliteren.

De werkgever heeft in 2013 aan het pensioenfonds gevraagd om de uitvoeringsovereenkomst aan te passen zodanig dat de werkgever alleen de 3%-premie, vermeerderd met de administratiekosten, de verschuldigde garantiepremie en de overige kosten van het pensioenfonds, hoeft te betalen. Na veel discussie, onderzoek en raadpleging van externe juridische adviseurs heeft het bestuur besloten om de bepaling in de uitvoeringsovereenkomst dat de werkgever de gedempte kostendeekkende premie moet betalen als de 3%-premie lager is dan de gedempte kostendeekkende premie, te schrappen.

Daarnaast is per 1 januari 2014 de Code pensioenfondsen ingegaan en is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 1 juli 2014 volledig van kracht geworden. De organisatiestructuur en de fondsdocumenten hebben wij hierop aangepast.

Eind 2014 is het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) door de Eerste Kamer aangenomen. Vanaf 2015 volgen wij de regels van het nFTK.

Ook is de financiële positie van het pensioenfonds in 2014 versterkt door een mooi beleggingsrendement, resulterend in hogere dekkingsgraad. In juni 2014 kreeg het pensioenfonds van Investment & Pensions Nederland in samenwerking met het Financieele Dagblad een pensioen-award als beste pensioenfonds in de categorie DB/CDC.

Bij het opstellen van het jaarverslag hebben wij de voorschriften uit de Pensioenwet en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving die van toepassing zijn over 2014, nageleefd.

1.2 Bestuur

Het bestuur kwam in het verslagjaar 2014 in een vergadering acht keer bij elkaar. De belangrijkste punten op de bestuursagenda in 2014 waren:

- Financiële positie en dekkingsgraad
- Beleggingsperformance en beleggingsmandaat
- Renterisico
- Missie, visie en strategie

- Aanpassing uitvoeringskosten met betrekking tot gedempte kostendekkende premie
- Wijzigingen pensioenreglement, statuten, ABTN en andere fondsdocumenten
- Jaarverslag 2013 en staten DNB
- ALM-studie en toeslagambitie
- Bestuursstructuur en governance
- Communicatie
- Herziening financieel toetsingskader
- Aanpassingen fiscale regelgeving (Witteveenkader)
- Visitatie
- Gedragscode
- Functieprofielen en geschiktheidsplan
- Planning en voortgang activiteiten pensioenfonds
- Toeslagtoekenning
- Ervaringssterfte
- Compliance
- Aflopen herverzekering- en uitvoeringsoverkomst per 1 januari 2016

Bestuursleden ontvangen geen beloning. Gemaakte onkosten worden op declaratiebasis vergoed. Het gepensioneerde lid ontvangt een vaste onkostenvergoeding van € 25,00 per maand.

Personalia

Per 1 januari 2015 is de heer drs. N.W. Hoek afgetreden als bestuurslid van het pensioenfonds. In zijn plaats is per 13 mei 2015 de heer drs. G.J. van Rooijen AAG benoemd als bestuurslid. Daarnaast is per 1 januari 2015 de heer H.M.B. van Alphen herbenoemd als bestuurslid.

De toezichthouder DNB heeft verklaard geen bezwaar te hebben tegen deze benoemingen.

In het verantwoordingsorgaan zijn per 1 januari 2014 D.F.P. Mol, werkgeversvertegenwoordiger, en per 1 juli 2014 E. van Veldhuisen, werknemersvertegenwoordiger, benoemd als lid.

De samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan en de data van aan- en aftreden zijn vermeld op pagina 6 en respectievelijk pagina 11.

1.3 Financiële positie en dekkingsgraad

De ontwikkeling van de financiële positie van het fonds geven wij weer in de dekkingsgraad. Deze maatstaf geeft de mate weer waarin de verplichtingen zijn gedekt door de aanwezige middelen.

Het pensioenfonds berekent vier dekkingsgraden, namelijk:

- DNB-dekkingsgraad voor publicatiedoeleinden, die wordt berekend op basis van de richtlijnen van DNB;
- Marktrentedekking, die wordt gehanteerd voor het interne financiële beleid;
- DNB-dekkingsgraad voor verslagleggingsdoeleinden, omdat het juridisch vermogen bij een herverzekerd pensioenfonds afwijkt van het economisch vermogen.
- Reële dekkingsgraad, om te laten zien wat de verplichtingen zouden zijn, inclusief de toekomstige toeslagen op basis van de in de markt verwachte prijsinflatie.

De definities van de berekende dekkingsgraden zijn vermeld aan het eind van deze paragraaf.

Wij berekenen de waarde van de pensioenverplichtingen zowel op basis van de rentetermijnstructuur die in de markt wordt gebruikt (swap-rente) als op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) gepubliceerde rentetermijnstructuur. DNB past sinds eind december 2011 de rentetermijnstructuur aan door uit te gaan van de 3-maands gemiddelde rente. Sinds september 2012 heeft DNB de rentetermijnstructuur bovendien aangepast aan de hand van de zogenaamde 'Ultimate Forward Rate (UFR)'. De UFR bedraagt 4,2% (2,2% reële rente en 2,0% Europese inflatie).

Deze twee berekeningsmethoden van de verplichtingen leiden tot verschillende uitkomsten. De DNB-dekkingsgraad is onder meer bepalend voor het voldoen aan de (minimale) wettelijke vereisten. De marktwaardedekkinggraad geeft naar onze mening een beter beeld van de werkelijke stand en ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds en hanteren wij daarom bij de uitvoering van het interne financiële beleid.

De waarde van de beleggingen bedroeg eind 2014 € 2,85 miljard (2013: € 2,23 miljard) en de waarde van de pensioenverplichtingen (op basis van de richtlijnen van DNB) was eind 2014 € 2,16 miljard (2013: € 1,80 miljard). De DNB-dekkingsgraad voor publicatie doeleinden is eind 2014 toegenomen tot 131,5% (ultimo 2013 123,1%).

De marktrentedekkinggraad daalde in dezelfde periode licht van 120,8% naar 118,8%.

Deze lichte daling is toe te schrijven aan de toeslagverlening per 1 januari 2015 die in december 2014 is toegekend en een sterke daling van de rente in 2014. Door het afdekken van het renterisico door middel van swaps had de sterke daling van de rente echter een beperkte invloed op de hoogte van de dekkinggraad.

Naast het hiervoor genoemde onderscheid tussen de dekkinggraad volgens de voorschriften van DNB en die volgens de marktrente, maken wij ook een onderscheid tussen de DNB-dekkinggraad op basis van regels voor de jaarverslaglegging en de gepubliceerde DNB-dekkinggraad.

DNB-dekkinggraad voor verslagleggingsdoeleinden

Bij het pensioenfonds is er sprake van een bijzondere situatie. Het pensioenfonds is volledig herverzekerd en de herverzekeraar heeft een belangrijk deel van het vermogen ondergebracht in een gesepareerd depot dat juridisch in eigendom is van de herverzekeraar. In de herverzekeringsovereenkomst is overeengekomen dat het vermogenoverschot boven een dekkinggraad van 105% als eigen vermogen van het pensioenfonds in aanmerking kan worden genomen.

Ter zekerstelling van dat vermogen is het gesepareerde depot gesplitst in een garantiedepot waarvan het juridisch eigendom bij de herverzekeraar ligt en een overwaardedepot dat juridisch eigendom is van het pensioenfonds. Het vermogenoverschot boven een dekkinggraad van 105% is overgeheveld naar het overwaardedepot.

Verder is alles boven een bedrag van € 1 mln. van het technisch resultaat, of als dat bedrag daar onder ligt 97% van een positief saldo van het technisch resultaat, op einddatum van de overeenkomst beschikbaar voor het fonds. Normaal gesproken is de dekkinggraad van een herverzekerd pensioenfonds, ongeveer 100%. Omdat bij ons pensioenfonds het vermogenoverschot (boven een vermogen van 105%) en het positief saldo van het technische resultaat als eigen vermogen meegenomen mag worden, bedraagt de dekkinggraad voor verslagleggingsdoeleinden per 31 december 2014 118,3%. Per 31 december 2013 bedroeg de dekkinggraad 116,8%.

DNB-dekkinggraad voor publicatiedoeleinden

Volgens de regels van de jaarverslaglegging moet in de jaarrekening een dekkinggraad worden opgenomen, waarbij de middelen in het gesepareerde beleggingsdepot van de herverzekeraar tot een dekkinggraad van 105% buiten beschouwing moeten blijven.

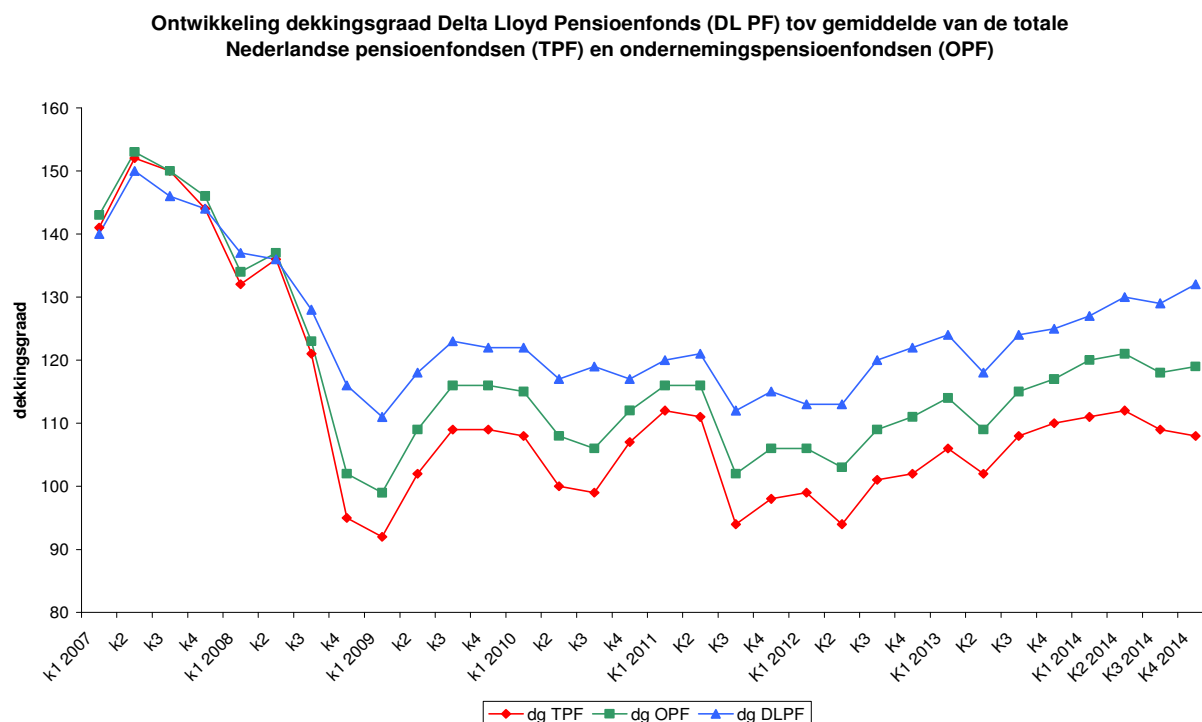
In de publicaties over de dekkinggraad neemt het pensioenfonds daarentegen wel de waarde van alle middelen in het gesepareerde beleggingsdepot en het eigen depot in aanmerking. De waarde van het beleggingsdepot is immers de waarde waar het pensioenfonds bij afkoop van de herverzekering recht op heeft. De daarop gebaseerde dekkinggraad geeft volgens het bestuur een beter beeld dan de dekkinggraad op basis van de richtlijnen voor de jaarverslaglegging in de jaarrekening en is beter vergelijkbaar met andere pensioenfondsen.

De DNB-dekkinggraad die het pensioenfonds publiceert bedroeg per 31 december 2014 131,5% (31 december 2013 123,1%).

De ontwikkeling van de gepubliceerde DNB-dekkinggraad per 31 december 2014 kan als volgt worden weergegeven (afgerond):

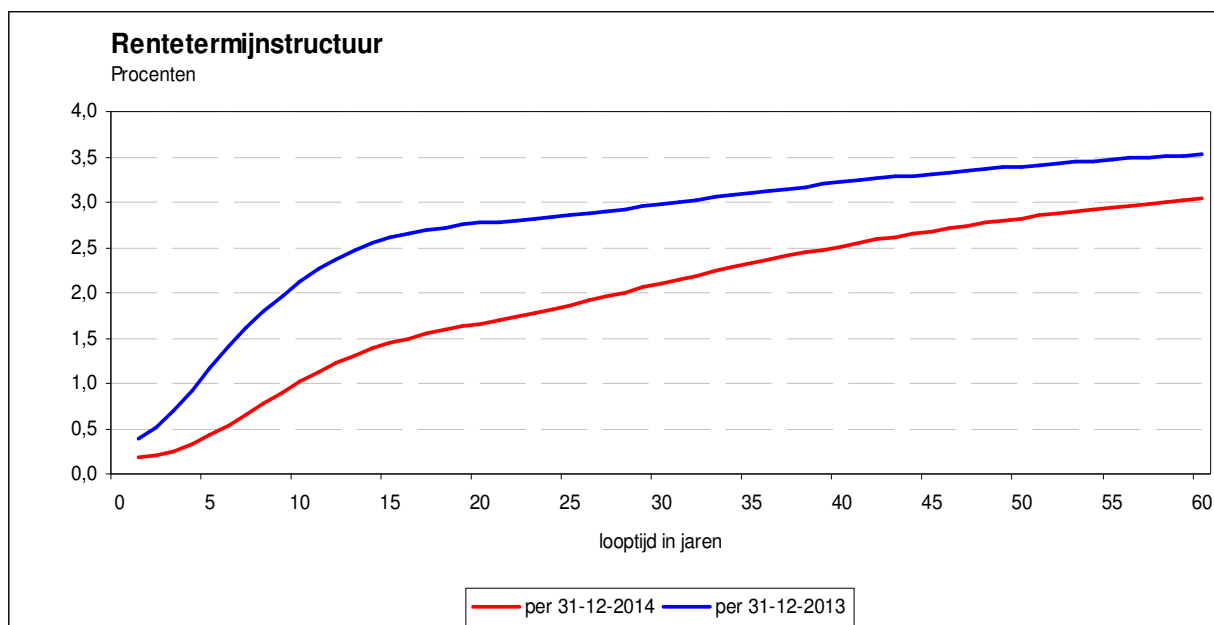
| | |
|---|----------------------|
| Dekkingsgraad 1 januari 2014 | 123% |
| Invloed rendement beleggingen | 34% |
| Invloed van rentewijzigingen op verplichtingen | -20% |
| Overige effecten | |
| - verwerking indexatie per 1 januari 2015 (is besloten in 2014) | -1% |
| - verwerking prognosetafel AG2014 | 0% |
| - overige | <u>-4%</u> |
| | -5% |
| Dekkingsgraad 31 december 2014 | ----- 132% |

De ontwikkeling van de gepubliceerde DNB-dekkingsgraad van ons pensioenfonds ten opzichte van het gemiddelde van Nederlandse Pensioenfondsen is als volgt:



Het pensioenfonds heeft het renterisico beperkt door minimaal 85% tot maximaal 95% van zijn nominale pensioenverplichtingen te matchen met vastrentende beleggingen die ongeveer dezelfde looptijd hebben als de verplichtingen door een swap-overlay, waardoor rentestijgingen of dalingen weinig invloed hebben op de dekkingsgraad. Voor de matching zijn de verplichtingen gebaseerd op de swap rentecurve. In de jaarrekening zijn de verplichtingen berekend op basis van de rentetermijnstructuur die DNB publiceert.

De rentetermijnstructuur die door DNB wordt gepubliceerd is als volgt:



De rentetermijnstructuur die wordt gepubliceerd door DNB is gebaseerd op het driemaandsgemiddelde van de rentetermijnstructuur van alle handelsdagen over de laatste drie maanden en de UFR-methodiek

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad is gebaseerd op de rentetermijnstructuur die DNB hanteert, gecorrigeerd met de Europese inflatie. Per 31 december 2014 bedraagt de reële dekkingsgraad 95,6% (31 december 2013: 84,4%). De reële dekkingsgraad geeft de hoogte van het vermogen van het pensioenfonds weer ten opzichte van de toekomstig uit te keren pensioenaanspraken inclusief de toekomstige toeslagen op basis van de in de markt verwachte prijsinflatie.

Beleidsdekkingsgraad

Vanaf 1 januari 2015 gelden op grond van het nFTK voor pensioenfondsen nieuwe regels voor het berekenen van de dekkingsgraad die DNB hanteert voor toetsing van het financiële beleid. Pensioenfondsen moeten een beleidsdekkingsgraad berekenen. Deze beleidsdekkingsgraad is in het nFTK opgenomen om de invloed van dagkoersen in de rente te beperken. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele DNB-dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Per 1 januari 2015 is de beleidsdekkingsgraad 129,5%

Definitie van de door het pensioenfonds in 2014 gehanteerde dekkingsgraden:

DNB-dekkingsgraad voor publicatie doeleinden (eind 2014: 131,5%):

Dit is de dekkingsgraad die is berekend op basis van de rentetermijnstructuur van DNB. De rentetermijnstructuur die wordt gepubliceerd door DNB is gebaseerd op het driemaandsgemiddelde van de rentetermijnstructuur van alle handelsdagen over de laatste drie maanden en de UFR-methodiek.

In deze dekkingsgraad is het vermogen van zowel het gesepareerde depot als het overwaarde depot in aanmerking genomen.

Markrentedekkinggraad voor beleidsdoeleinden (eind 2014: 118,8):

Dit is de dekkingsgraad die is berekend op basis van de marktrente, zonder correcties die DNB hanteert. In de markt wordt de swapcurve gebruikt voor het vaststellen van de rentetermijnstructuur.

In deze dekkingsgraad is het vermogen van zowel het gesepareerde depot als het overwaarde depot in aanmerking genomen.

DNB-dekkingsgraad voor verslagleggingsdoeleinden (eind 2014: 118,3%):

Dit is de dekkingsgraad die is berekend op basis van de rentetermijnstructuur van DNB. De rentetermijnstructuur die wordt gepubliceerd door DNB is gebaseerd op het driemaandsgemiddelde van de rentetermijnstructuur van alle handelsdagen over de laatste drie maanden en de UFR-methodiek.

Daarnaast houden wij rekening met de exit voorwaarden van de herverzekeraar. Het vermogenoverschot van het pensioenfonds ter grootte van 5% van de markrentedekkinggraad, zoals is gedefinieerd in de herverzekeringsovereenkomst, kan het pensioenfonds niet als eigen vermogen aanmerken en nemen wij daarom niet mee bij het berekenen van deze dekkingsgraad.

Reële dekkingsgraad (eind 2014: 95,6%):

De reële dekkingsgraad is gebaseerd op de rentetermijnstructuur die DNB hanteert, gecorrigeerd met de Europese inflatie.

In deze dekkingsgraad is het vermogen van zowel het gesepareerde depot als het overwaarde depot in aanmerking genomen.

1.4 Toeslagen

Toeslagbeleid

De toeslagenregeling is gebaseerd op variant D1 van de toeslagenmatrix (financiering van de voorwaardelijke toeslagen uit het eigen vermogen van het pensioenfonds). Deze toeslagenmatrix is gepubliceerd door het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

Voor de deelnemers probeert het pensioenfonds het opgebouwde pensioen jaarlijks mee te laten groeien met de loonontwikkeling. Voor de loonontwikkeling hanteert het pensioenfonds het percentage van de ontwikkeling van de CAO-lonen van de werkgever van het afgelopen jaar. Voor de gepensioneerden en oud-deelnemers probeert het pensioenfonds het opgebouwde of ingegane pensioen jaarlijks mee te laten groeien met het percentage van de prijsontwikkeling. Voor de prijsontwikkeling hanteert het pensioenfonds de CBS Consumentenprijsindex alle huishoudens, afgeleid. Hierbij wordt uitgegaan van de eerst gepubliceerde cijfers per eind oktober van het voorafgaande jaar.

De toeslagverlening is voorwaardelijk en het bestuur beslist jaarlijks of de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen worden aangepast. Basis voor dit besluit is de toeslagstaffel:

- als de marktrededekkingsgraad 110% of lager is wordt in principe geen toeslag toegekend;
- als de marktrededekkingsgraad tussen de 110% en 120% is, kan een gedeeltelijke toeslag (rechtevenredig) worden toegekend;
- als de marktrededekkingsgraad hoger is dan 120%, kan een volledige toeslag worden toegekend;
- als de marktrededekkingsgraad hoger is dan 130% kunnen eventuele kortingen op toeslagen in voorgaande jaren worden ingehaald.

Daarnaast zijn een aantal andere criteria in het toeslagbeleid opgenomen op basis waarvan het bestuur besluit over de toeslagverlening, zoals markt- en renteontwikkelingen, trendmatige ontwikkeling van de dekkinggraad over de afgelopen 12 maanden, hoogte van de loon- en prijsinflatie.

In 2015 zullen wij het toeslagbeleid toetsen aan de regels van het nFTK en indien nodig aanpassen.

Toeslagverlening (indexatie) op 1 januari 2015

Wij hebben in de vergadering van 3 december 2014 besloten om per 1 januari 2015 de volledige geambieerde toeslag toe te kennen. Omdat aan werknemers van DL Groep geen CAO-verhoging is toegekend, is alleen aan gewezen deelnemers en pensioengerechtigden een toeslag verleend. De toeslag per 1 januari 2015 van de gewezen deelnemers en gepensioneerden is gebaseerd op de door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) gepubliceerde consumentenprijsindex, alle huishoudens afgeleid, over de periode oktober 2013 tot oktober 2014 en bedraagt 0,75%.

Basis voor de toeslagverlening is onder meer de stand van de marktrededekkingsgraad voor beleidsdoeleinden op 31 oktober 2014. Deze was toen 121,5%.

De gecumuleerde achterstand in de toeslagverlening is onveranderd en is voor deelnemers 0,70% en voor oud-deelnemers en gepensioneerden 2,21%.

1.5 Sterftegrondslagen

In september 2014 heeft het AG een nieuwe prognosetafel AG2014 gepubliceerd. Het pensioenfonds hanteert de AG-prognosetafels als standaard voor de waardering van de verplichtingen. De AG prognosetafels geven de verwachting van de sterftekansen van de gehele bevolking weer. Pensioenfondsen moeten deze sterftekansen corrigeren met de eigen ervaringssterfte. Het pensioenfonds corrigeert de bevolkingstafels op dit moment met de ervaringssterfte van het Verbond van Verzekeraars uit 2010.

Volgens de nieuwe prognosetafel is de levensverwachting van met name jongeren en vrouwen toegenomen, terwijl deze voor ouderen en mannen is afgenomen.

Het effect van de nieuwe prognosetafel voor de verplichtingen hangt dus af van de verhouding tussen het aantal jonge en oude deelnemers, het aantal mannen en vrouwen en de samenstelling van de pensioenverplichtingen.

Voor het pensioenfonds is het effect van de nieuwe prognosetafel voor de verplichtingen gering. De voorziening is als gevolg van de aanpassing van de sterftegrondslagen afgenomen met 0,1%.

Ook hebben wij in 2014 de ervaringssterfte getoetst aan de hand van een model van TowersWatson. Deze toets gaf geen aanleiding om een andere ervaringssterfte toe te passen.

1.6 Communicatie

Wij willen de (gewezen) deelnemers inzicht geven in hun pensioen en hen in staat stellen weloverwogen keuzes te maken met betrekking tot hun pensioen. Om de informatieverstrekking te optimaliseren stellen we elk jaar een communicatieplan op. Het pensioenfonds kent ondermeer de volgende communicatie-uitingen: website met geïndividualiseerde pensioenplanner, UPO, jaarbericht voor gepensioneerden, brieven aan de deelnemers, persoonlijke gesprekken en nieuwsbrieven.

Om te zorgen dat de communicatie voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden begrijpelijk blijft, leest een communicatiepanel dat bestaat uit deelnemers, de communicatie-uitingen en voorziet die van commentaar.

In het communicatieplan houden wij onder meer rekening met de aanbevelingen van de AFM en lopen wij vooruit op de Wet pensioencommunicatie. In het communicatieplan 2014 hebben wij de volgende doelstellingen geformuleerd:

- Deelnemers weten hoe hun pensioenregeling er vanaf 1 januari 2014 uitziet en weten dat hun pensioenregeling per 1 januari 2015 weer gaat wijzigen als gevolg van nieuwe wettelijke maatregelen en uitkomsten van de CAO-onderhandelingen.
- Deelnemers en voormalig deelnemers bewust maken van de acties (handelingsperspectief) die ze moeten of kunnen ondernemen bij de verschillende gebeurtenissen in hun leven die van invloed zijn op hun pensioen.
- Deelnemers weten hoeveel pensioen ze volgens de huidige pensioenregeling kunnen verwachten en hoe dat staat ten opzichte van hun bruto salaris.
- Deelnemers, pensioengerechtigden en voormalig deelnemers hebben een realistisch beeld van hoe het pensioenfonds er financieel voor staat.

Deze doelstellingen zijn verwoord in een aantal speerpunten:

- Communicatie over de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014 en 1 januari 2015.
- Ontwikkelen en 'live gaan' van een nieuwe website en pensioenplanner, gericht op de gebeurtenissen in het leven van de deelnemers, Dit moet leiden tot overzicht, inzicht en handelingsperspectief voor (gewezen) deelnemers.
- Uitvoeren deelnemersenquête met als onderdeel een onderzoek naar risicobereidheid.
- Wettelijk verplichte communicatie, zoals bijvoorbeeld het UPO, startbrief, e.d., waarbij een aanzet wordt gegeven voor het verstrekken van digitale informatie.

In dat kader hebben wij afgelopen jaar onder meer de volgende activiteiten uitgevoerd:

- In juni 2014 is de nieuwe website live gegaan en in juli 2014 is de pensioenplanner operationeel geworden. De website is interactief ingericht, waarbij op basis van het deelnemersprofiel gericht informatie kan worden verstrekt. Via email-alerts worden (gewezen) deelnemers en/of pensioengerechtigden geïnformeerd over ontwikkelingen en te nemen acties. Met behulp van de pensioenplanner kunnen de (gewezen) deelnemers goed zien wat zij aan pensioen kunnen verwachten bij de verschillende flexibele mogelijkheden van de pensioenregeling, of dat voldoende is en welke actie de deelnemers eventueel kunnen ondernemen. Met deze planner kunnen zij een weloverwogen pensioenkeuze maken over onder

meer uitruil tussen ouderdomspensioen en partnerpensioen, uitstel of vervroeging van de pensioendatum en variabele pensioenhoogte.

- De UPO's voor de deelnemers zijn vóór 1 juli verstrekt. De uiterlijke wettelijke termijn voor het verstrekken van UPO's is 1 oktober.
De pensioenaanspraken van (oud)deelnemers zijn opgenomen in het pensioenregister.
- In het najaar zijn er twee bijeenkomsten georganiseerd voor deelnemers van wie het pensioen bijna ingaat, om ze te informeren over de mogelijkheden.
- Aandacht voor de financiële positie van het fonds, toeslagverlening en ontwikkelingen in de pensioensector.
- Organiseren van informatiedagen voor nieuwe medewerkers en organiseren van pensioendagen waarbij deelnemers zich konden aanmelden voor een persoonlijk gesprek.
- Verstrekken van een digitale startbrief.
- Opstellen van een eenvoudige versie van het jaarverslag.
- De deelnemersenquête is in het tweede kwartaal van 2015 uitgevoerd.

1.7 Wijziging pensioenregeling

Per 1 januari 2014

Naar aanleiding van de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd, hebben de sociale partners in het CAO-overleg, per 1 januari 2014 de pensioenregeling aangepast. De werkgever en de vakbonden hebben er voor gekozen om de maatschappelijke trend te volgen en de pensioenleeftijd per 1 januari 2014 te verhogen van 65 naar 67 jaar. De pensioenregeling bleef verder grotendeels ongewijzigd. Het opbouwpercentage van 2,15% bleef gehandhaafd. Het opbouwpercentage voor de directieregeling is verlaagd van 2,25% naar 2,15%.

Per 1 januari 2015

In 2014 hebben de sociale partners een akkoord bereikt over een nieuwe CAO. De CAO loopt tot 1 januari 2017.

Met betrekking tot de pensioenregeling zijn de volgende afspraken gemaakt:

- Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen is verlaagd naar 1,875%.
- In 2015 is de franchise verlaagd van € 15.006 naar € 14.000. Met ingang van 1 januari 2016 wordt de franchise verder verlaagd naar € 13.000, mits dit bedrag boven het wettelijk minimum blijft.
- De pensioenopbouw vindt plaats over een pensioengevend inkomen van maximaal € 100.000.

Daarnaast heeft de werkgever besloten om de berekening van de franchise van de directieregeling zodanig aan te passen dat de franchise weer gelijk is aan het wettelijk minimaal toegestane.

Deze afspraken zijn opgenomen in het pensioenreglement.

1.8 Wet versterking bestuur pensioenfondsen en Code pensioenfondsen

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Op 9 juli 2013 heeft de Eerste Kamer de Wet versterking bestuur pensioenfondsen aangenomen. Deze wet trad in werking op 1 juli 2014, met uitzondering van de artikelen met betrekking tot beloning, die per 7 augustus 2013 in werking traden.

Het bestuur heeft besloten om de bestuursstructuur grotendeels ongewijzigd te laten.

De overweging hierbij was dat het huidige model goed werkt zodat het bestuur het niet wenselijk achtte om de huidige bestuursstructuur ingrijpend te wijzigen, te meer omdat er in de komende periode veel besluiten genomen moeten worden. Wel heeft het bestuur een aantal wijzigingen doorgevoerd die zijn geïnitieerd door de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

De belangrijkste wijzigingen die in de bestuursstructuur naar aanleiding van deze wet zijn doorgevoerd waren:

- Het intern toezicht vindt plaats door een visitatie die jaarlijks zal plaatsvinden. Dat was eens in de

drie jaar.

- De deelnemersraad is per 1 juli 2014 opgehouden te bestaan.
- Het verantwoordingsorgaan is met één lid uitgebreid. De deelnemers en de pensioengerechtigden zijn evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. De deelnemersvertegenwoordiging komt dan op 3 leden en de pensioengerechtigdenvertegenwoordiging blijft op 2 leden. Ook de werkgever blijft met twee leden vertegenwoordigd in het verantwoordingsorgaan. De adviesrechten voor het verantwoordingsorgaan zijn conform de Pensioenwet toegekend.

De pensioenfondsdocumenten, waaronder de statuten en de ABTN, zijn hierop aangepast.

Code Pensioenfondsen

Op 6 september 2013 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (StAR) de Code Pensioenfondsen ondertekend. Deze Code komt in plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. De Code trad in werking op 1 januari 2014.

De Code richt zich op de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

De Code bevat bepalingen over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds en gaat uitgebreid in op de daaraan gekoppelde thema's als benoemingen en zittingstermijnen. Ook onderwerpen als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen komen in de Code aan bod. De Pensioenfederatie en de StAR beogen met de Code de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'.

De normen en gedragsregels die in de Code zijn genoemd, hebben wij beoordeeld, verankerd in procedures en vastgelegd in de documenten, waaronder de statuten en ABTN. Zo hebben wij de zittingsduur van bestuurders aangepast, de functieprofielen van bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan aangescherpt, en hebben wij schorsing en ontslag van bestuurders en diversiteit expliciet geregeld. Het pensioenfonds heeft de Code in 2014 nageleefd.

1.9 Uitvoeringsovereenkomst

In de uitvoeringsovereenkomst is de relatie tussen het pensioenfonds en de werkgever conform de Pensioenwet vastgelegd.

In de uitvoeringsovereenkomst is onder opgenomen dat de werkgever een 3%-premie, gebaseerd op de met de herverzekeraar afgesproken sterftetafel, betaalt, tenzij de berekende gedempte kostendekkende premie hoger is. Dan betaalt de werkgever de gedempte kostendekkende premie. In 2013 was de gedempte kostendekkende premie hoger dan de 3%-premie.

In 2013 heeft de werkgever gevraagd om de uitvoeringsovereenkomst aan te passen zodanig dat de werkgever alleen de 3%-premie, vermeerderd met de administratiekosten, de verschuldigde garantiepremie en de overige kosten van het pensioenfonds, hoeft te betalen. De reden hiervoor was dat DNB in een Q&A in 2012 heeft aangegeven dat het aan herverzekerde pensioenfondsen toegestaan is om de premie die met de herverzekeraar is overeengekomen te beschouwen als het onderdeel van de kostendekkende premie dat actuarieel nodig is in verband met de aangroei van de pensioenverplichtingen. Daarnaast is de 3%-premie overeengekomen in de CAO.

Om een goede afweging te kunnen maken tussen de belangen van de werkgever, de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden hebben wij een aantal bijeenkomsten besteed aan gegevensonderzoek en discussie om te komen tot een besluit. Hierbij hebben bestuurders kritische vragen gesteld en zijn externe juristen geraadpleegd voor advies.

Op basis van het onderzoek, discussie en raadpleging van externe juridische adviseurs heeft het bestuur besloten om de bepaling in de uitvoeringsovereenkomst dat de werkgever de gedempte kostendekkende premie moet betalen als de 3%-premie lager is dan de gedempte kostendekkende

premie, te schrappen.

De belangrijkste overwegingen van het bestuur om de uitvoeringsovereenkomst aan te passen waren:

- Het is nooit de intentie van de werkgever en de vakbonden geweest om meer dan een premie op basis van een rekenrente van 3%, vermeerderd met de administratiekosten, de verschuldigde garantiepremie en de overige kosten van het pensioenfonds, te betalen.
- De bepaling in de uitvoeringsovereenkomst waarin is gesteld dat de werkgever de gedempte kostendekkende premie moet betalen als de 3%-verzekeringspremie lager is, is ingegeven door de op dat moment geldende interpretatie van de wetgeving.
- In 2012 heeft DNB in een Q&A deze interpretatie genuanceerd door te stellen dat het herverzekerde pensioenfonds is toegestaan het onderdeel van de kostendekkende premie dat actuariael nodig is in verband met de aangroei van de verplichtingen gelijk te stellen aan de premie die met de verzekeraar is overeengekomen.
Als de Q&A van DNB al in 2010 had gegolden, was de bepaling met betrekking tot de gedempte kostendekkende premie niet in de uitvoeringsovereenkomst opgenomen, maar was de CAO-bepaling overgenomen.
- De werkgever zou onevenredig worden benadeeld als het pensioenfonds zou vasthouden aan genoemde bepaling in de uitvoeringsovereenkomst.
- Uit juridisch advies bleek dat er onvoldoende rechtsgrond is om de gevraagde aanpassing tegen te houden en de vordering op de werkgever te innen.

Deze aanpassing in de uitvoeringsovereenkomst is ook uitgebreid besproken met het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd.

De uitvoeringsovereenkomst is op 26 maart 2015 met terugwerkende kracht aangepast. Begin april 2015 hebben wij op de website de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden geïnformeerd.

1.10 Nieuw financieel toetsingskader (nFTK)

Op 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfonds van kracht geworden.

Het nFTK gaat zorgen voor:

- Het spreiden van financiële mee- en tegenvallers over de tijd. Dit zal zorgen voor meer stabiliteit in de pensioenuitkeringen.
- Duidelijkere, eerlijkere en evenwichtigere regels voor indexatie van pensioenen voor jong en oud.
- Een stabielere premie.

De belangrijkste aanpassingen in het nFTK zijn:

- De dekkingsgraad die voor het toezicht zal worden gebruikt (de zogenaamde beleidsdekkingsgraad), wordt minder afhankelijk van de dagkoersen. De beleidsdekkingsgraad wordt volgens het nFTK bepaald op basis van een twaalfmaandgemiddelde.
- Ten tijde van slecht weer moeten meteen maatregelen worden genomen. Deze maatregelen mogen wel over maximaal tien jaar worden gespreid.
- De maatregelen die worden genomen bij lage dekkingsgraden dienen vooraf expliciet te worden vastgesteld.
- Er komen expliciete regels voor indexatie om een onevenwichtige herverdeling over de generaties te voorkomen. Zo mogen pensioenfonds pas beginnen met indexeren als de dekkingsgraad 110% of hoger is. Een gemiddeld pensioenfonds kan volgens de regels pas bij 130% volledig indexeren. Voor herverzekerde pensioenfonds geldt dit overigens niet. Herverzekerde pensioenfonds mogen al bij een lagere dekkingsgraad indexeren omdat deze een lagere buffer hoeven aan te houden.
Pensioenfonds mogen nooit meer toeslag verlenen dan naar verwachting in de toekomst kan worden gerealiseerd.
Een inhaaltoeslag is alleen toegestaan als de hiervoor genoemde toekomstbestendige toeslagverlening niet in gevaar komt.
- De kostendekkende premie mag gedempt worden op basis van:
 - een maximaal tienjaarsgemiddelde rente, of

- prudent verwacht rendement, onder een aantal voorwaarden. In deze opties wordt het mogelijk om de premie vijf jaar lang vast te zetten.
- Pensioenfondsen moeten een haalbaarheidstoets uitvoeren op de financiële opzet van het pensioenfonds. Deze komt in de plaats van een continuïteitsanalyse.

De nadere uitwerking van diverse technische aspecten van het aangepaste FTK, waaronder de UFR-methodiek, volgen nog.

De effecten van het nFTK voor het Delta Lloyd Pensioenfonds laten wij in een ALM-studie helder maken. Op basis van de uitkomsten uit die studie zullen wij nieuw beleid maken. Het pensioenfonds zal onder meer het toeslagbeleid aanpassen. Omdat het pensioenfonds is herverzekerd zijn een aantal beleidsregels van het nFTK niet van toepassing.

1.11 Geschiktheidsbevordering

Om de geschiktheid van nieuwe bestuursleden te beoordelen is een functieprofiel, geschiktheidsmatrix en een geschiktheidsplan opgesteld. Naar aanleiding van de Code pensioenfondsen zijn de functieprofielen en het geschiktheidsplan aangepast. Hierbij is rekening gehouden met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Op basis van het functieprofiel, geschiktheidsmatrix en de relevante ervaring van de bestuurder wordt de geschiktheid getoetst. Een bestuurder moet tot een evenwichtige afweging van alle belangen kunnen komen om deel te kunnen nemen aan het besluitvormingproces binnen het bestuur. De bestuurder dient daartoe over voldoende kennis en vaardigheden te beschikken om eigen afwegingen te kunnen maken bij het bepalen van een standpunt door het bestuur. Daarnaast is kennis vereist om medebestuurders te begrijpen en om een volwaardige gesprekspartner voor toezichthouders, adviseurs en certificeerders te kunnen zijn.

In het geschiktheidsplan zijn de benodigde kennisgebieden, competenties en het professioneel gedrag waaraan een bestuurder moet voldoen vastgelegd.

De bestuursleden van het pensioenfonds zijn allen werkzaam (geweest) binnen het Delta Lloyd concern en hebben vanuit die hoedanigheid een hoge mate van kennis van pensioen, wetgeving en vermogensbeheer.

Binnen de organisatie is veel pensioenkennis, kennis over verslaglegging en kennis over vermogensbeheer voorhanden. Hierop kunnen de bestuursleden een beroep doen. Het pensioenfonds zorgt ervoor dat bestuurders voldoen aan het gewenste kennisniveau door onder meer opleidingsprogramma's en seminars aan bestuurders aan te bieden.

Bestuurders volgen onder meer een programma voor permanente educatie (PE) waarin relevante onderwerpen worden besproken. Daarnaast wonen bestuurders seminars en workshops bij.

In het verslagjaar zijn voor het bestuur twee workshops georganiseerd. Eén workshop stond in het teken van beleggingsonderwerpen en het renterisico. Een andere workshop stond in het teken van trends en ontwikkelingen die momenteel plaatsvinden in de pensioenmarkt en scenario's in verband met het aflopen van de herverzekeringsovereenkomst per 1 januari 2016.

In april 2015 is de laatste zelfevaluatie uitgevoerd worden. Deze zelfevaluatie is begeleid door een externe partij.

1.12 Compliance

Het pensioenfonds beschikt over een gedragscode. De gedragscode van het pensioenfonds is gebaseerd op de Modelgedragscode Pensioenfondsen. In de gedragscode is onder meer een insiderregeling opgenomen die geldt voor het bestuur en zijn adviseurs, alsmede een meldingsplicht voor het vervullen van nevenfuncties. De gedragscode is in 2014 aangepast naar aanleiding de Code pensioenfondsen.

De compliance officer beoordeelt de gedragscode van ons pensioenfonds alsmede de toetsing van de naleving daarvan. Ook wordt een keer per jaar aan het bestuur gerapporteerd. De toetsing op de naleving in 2014 heeft geen bijzonderheden opgeleverd. De compliance officer woont de

bestuursvergaderingen bij en beoordeelt of het pensioenfonds wet en regelgeving en eigen beleid naleeft.

Klokkenluidersregeling

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. Het pensioenfonds heeft daarom geen eigen klokkenluidersregeling. De werkzaamheden van het pensioenfonds worden verricht door werknemers die in dienst zijn van Delta Lloyd N.V. (werkgever). Delta Lloyd N.V. heeft een klokkenluidersregeling, die van toepassing is voor alle medewerkers.

1.13 Klachten en geschillen

In 2014 heeft het pensioenfonds 7 klachten (2013: 6) behandeld die voor de klagers naar tevredenheid zijn afgewikkeld of die niet verder tot reactie van de klager heeft geleid. Vijf klachten waren terecht en 2 klachten zijn afgewezen.

Er zijn in het verslagjaar geen geschillen voorgelegd aan de geschillencommissie.

1.14 Verantwoordingsorgaan

In het verslagjaar zijn het pensioenfondsbestuur en het verantwoordingsorgaan twee keer bij elkaar geweest. In mei heeft het verantwoordingsorgaan met het bestuur gesproken over het jaarverslag 2013. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan in het kader van de jaarrekening 2013 gesproken met de certificerend accountant en actuaris. De andere onderwerpen die zijn besproken zijn: pensioenregeling, aanpassing uitvoeringsovereenkomst, beleggingen, aflopen herverzekeringsovereenkomst per 1 januari 2016 en de bestuursagenda voor 2015.

Een keer per kwartaal heeft het verantwoordingsorgaan een bijeenkomst met de manager van het pensioenfonds om de beleidskeuzes en financiële positie van het pensioenfonds te bespreken.

Het verantwoordingsorgaan heeft advies gegeven over aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst, het reglement verantwoordingsorgaan, reglement visitatiecommissie, klachten- en geschillenprocedure en het communicatieplan. Het verantwoordingsorgaan heeft hierover positief geadviseerd.

Met betrekking tot de informatievoorziening is afgesproken dat het bestuur na afloop van elk kalenderkwartaal aan het verantwoordingsorgaan rapporteert over de relevante zaken.

1.15 Deelnemersraad

Het pensioenfondsbestuur en de deelnemersraad zijn in 2014 één keer bij elkaar geweest. De volgende onderwerpen zijn besproken: algemene gang van zaken met betrekking tot het pensioenfonds, besturingsstructuur naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en het pensioenreglement.

Verder heeft de deelnemersraad in 2014 over de volgende punten geadviseerd:

- Aanpassing van de statuten, het besturingsreglement en de ABTN
- Concept bestuursverslag 2013.

De deelnemersraad heeft in eerste instantie negatief geadviseerd op de aanpassingen in de statuten en positief geadviseerd op de aanpassingen in het besturingsreglement.

De opmerkingen die de deelnemersraad heeft gemaakt bij de aanpassing van de statuten en die ten grondslag lagen aan het negatieve advies, zijn door het bestuur overgenomen en hebben geleid tot aanpassing van de statuten.

Per 1 juli 2014 is de deelnemersraad ontbonden.

1.16 Intern Toezicht

Ter invulling van het Intern Toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie. In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen heeft het bestuur besloten om vanaf 2015 jaarlijks een visitatie

uit te laten voeren. De visitatiecommissie beoordeelt de beleids- en bestuurprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op langere termijn.

In het eerste kwartaal van 2015 is de laatste visitatie uitgevoerd. De bevindingen zijn opgenomen in dit jaarverslag (blz. 45).

1.17 Extern toezicht

Naast het intern toezicht hebben pensioenfondsen in Nederland te maken met twee externe toezichthouders, te weten De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De AFM houdt met name toezicht op de communicatie naar de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, terwijl de andere toezichtonderwerpen zijn ondergebracht bij DNB.

DNB

In dit boekjaar heeft DNB geen bezoek gebracht aan het pensioenfonds. Wel is er schriftelijk contact geweest over bepaalde onderwerpen.

Zo heeft het pensioenfonds aan DNB gemeld welke wijziging in de besturingsstructuur zijn doorgevoerd naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Verder heeft DNB een materiële toetsing uitgevoerd op de conceptstatuten in verband met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. DNB had één opmerking die in de statuten vervolgens is aangepast.

Ook is aan DNB gemeld dat de heer van Alphen met ingang van 1 januari 2015 voor een periode van 4 jaar is herbenoemd.

Het pensioenfonds heeft de toezichtthema's 2014 van DNB besproken, en daar waar relevant acties gedefinieerd.

AFM

In het boekjaar is er geen direct overleg of contact geweest tussen het pensioenfonds en de AFM.

2. Herverzekering en beleggingen

2.1 Herverzekering

Het pensioenfonds heeft de verplichtingen herverzekerd. De herverzekeraar heeft de beleggingen ter dekking van de verplichtingen uit de herverzekering van het pensioenfonds afgescheiden van de overige middelen en in een gesepareerd depot (garantiedepot) ondergebracht. Alle beleggingen in het gesepareerd depot zijn juridisch en economisch eigendom van de herverzekeraar. Het vermogen in het gesepareerde depot is volgens de herverzekeringsovereenkomst vastgesteld op 105% van de marktrente dekkingsgraad. Het vermogenoverschot, het vermogen boven een marktrente dekkingsgraad van 105%, is ondergebracht in een overwaardedepot dat juridisch en economisch eigendom is van het pensioenfonds.

Met het overwaardedepot worden de toeslagen gefinancierd.

Met de verzekeraar is een winstdeling afgesproken op basis van een jaarlijks vast te stellen resultaat op technische grondslagen. Na een periode van 5 jaar ontvangt de verzekeraar 3% van het positieve saldo van de resultaten op technische grondslagen met een maximum van € 1 mln. Het overige deel wordt aan het pensioenfonds beschikbaar gesteld. Indien dit saldo negatief is, wordt het saldo ten laste van de verzekeraar gebracht.

De herverzekeringsovereenkomst loopt tot 1 januari 2016. Na afloop van de herverzekeringsovereenkomst kan het pensioenfonds alle verzekeringen premievrij achterlaten. Ook is afkoop mogelijk. In dat geval vindt overdracht plaats van de middelen in het gesepareerde depot aan het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft hierdoor ook een groot belang bij de middelen in het gesepareerde depot, de beleggingsopbrengsten en de waardeveranderingen van de beleggingen. Het pensioenfonds bepaalt daarom in belangrijke mate, binnen de afgesproken kaders, het beleid van de beleggingen in het gesepareerde depot van de herverzekeraar.

2.2 Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is gericht op het beheersen van de financiële risico's en het creëren van extra rendement voor het behoud van koopkracht van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Voor zowel het garantiedepot als het overwaarde depot geldt hetzelfde beleggingsmandaat.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid is de beleggingsportefeuille gesplitst in een matching- en een rendementsportefeuille. De matchingportefeuille heeft als doel het renterisico te beperken. Door circa 90% van de verplichtingen te matchen met de matchingportefeuille, die ongeveer dezelfde duratie heeft als de verplichtingen, is het renterisico van de verplichtingen grotendeels afgedekt. In het beleggingsmandaat is de matching van de verplichtingen in 2014 aangepast door een bandbreedte van 85 - 95% voor matching van de verplichtingen te bepalen, in plaats van minimaal 90% van de verplichtingen te matchen met de matchingportefeuille. De reden hiervoor was om iets meer speelruimte te creëren mocht de rente omhoog gaan. In de praktijk heeft het pensioenfonds in 2014 minimaal 90% van de verplichtingen gematched. Voor de matching zijn de verplichtingen gebaseerd op de swap rentecurve, dus zonder aanpassingen met het driemaandsgemiddelde en UFR die DNB voorschrijft. Voor het afdekken van het renterisico wordt gebruik gemaakt van interest rate swaps. De rendementsportefeuille is bedoeld om extra rendement te creëren om het behoud van koopkracht in de toekomst te kunnen realiseren.

Het beleid is verwerkt in het beleggingsmandaat aan de vermogensbeheerder van de herverzekeraar en het pensioenfonds.

2.3 Het beleggingsmandaat

| Beleggingscategorie | Strategische allocatie | Allocatie | Bandbreedte | Benchmark |
|------------------------------------|---------------------------------|--|------------------|--|
| Matchingportefeuille | 85% - 95% van de MVVP | Allocatie binnen de matchingportefeuille | | |
| Staats- en semioverheidsobligaties | | 70% | 50% - 90% | 30% Iboxx € Sovereigns & Subsovereigns AAA-AA 15+ 25% Iboxx € Sovereigns & Subsovereigns ex-BBB 5+ 15% Iboxx € Subsovereigns |
| Obligaties met onderpand | | 15% | 5% - 25% | Iboxx € Collateralized |
| Bedrijfsobligaties | | 15% | 5% - 25% | Iboxx € Corporates |
| Swap overlay | Duration verplichtingen | Duration verplichtingen | 1 jaar | |
| | | | | |
| Rendementsportefeuille | Restant van het vermogen | Allocatie binnen de rendementsportefeuille | | |
| Diverse Aandelen stijlen | | 85% | 70% - 100% | |
| <i>Value / Deelnemingen</i> | | 37,5% | 30% - 50% | 2/3 MSCI Europe Value; 1/3 AMX Index |
| <i>Wereldwijde aandelen</i> | | 37,5% | 30% - 50% | MSCI World |
| <i>Emerging markets</i> | | 10% | 0% - 20% | MSCI Emerging Markets Index |
| Vastgoed | | 15% | 7,5% - 20% | ROZ IPD Index |
| Overige Alternatieve beleggingen | | 0% | 0% - 10% | 2M Eurobor + 3% |
| | | | | |
| Liquiditeiten, tactisch instrument | | 0% | -5% - 10% | |
| Liquiditeiten t.b.v. uitkeringen | | | 0 tot 12 maanden | |

De matchingportefeuille bestaat uit belangen in de institutionele vastrentende fondsen van Delta Lloyd en een swap overlay die zorgt dat de duration (rentegevoeligheid) van de portefeuille vrijwel gelijk is aan de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen. De rendementsportefeuille is opgebouwd uit diverse aandelenstijlen die zijn gegroepeerd in value/deelnemingen, wereldwijde aandelen, emerging markets en vastgoed.

Binnen het mandaat wordt rekening gehouden met de navolgende risico's.

Renterisico

De matchingportefeuille bedraagt in praktijk minimaal 90% van de marktwaarde voorziening pensioenverplichtingen (MVVP). In het beleggingsmandaat is een bandbreedte van 85 - 95% opgenomen. Hierdoor is het renterisico van de nominale aanspraken beperkt.

Valutarisico

Het valutarisico bij beleggingen in aandelen met vreemde valuta is niet afgedekt. Het valutarisico is overigens beperkt.

Marktrisico

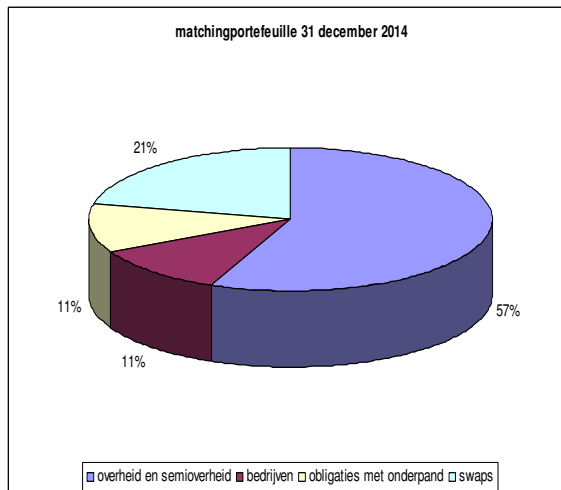
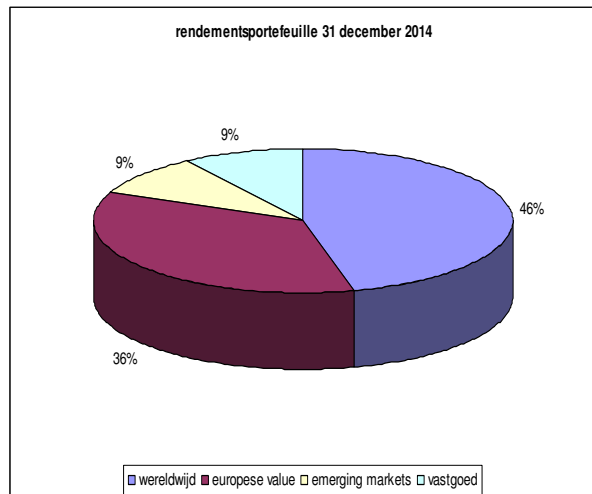
Marktrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden.

2.4 Verdeling middelen beleggingsdepot

De beleggingen zijn als volgt verdeeld (in procenten):

| Ultimo | Feitelijke allocatie | | |
|---------------------------------------|----------------------|------|------|
| | 2014 | 2013 | 2012 |
| | % | % | % |
| Matchingportefeuille | | | |
| <i>Staatsobligaties</i> | 9 | 5 | - |
| <i>Obligatiefondsen</i> | 62 | 67 | 69 |
| - staats- en semioverheids obligaties | 44 | 52 | 54 |
| - obligaties met onderpand | 9 | 8 | 8 |
| - bedrijfsobligaties | 9 | 7 | 7 |
| <i>Swap overlay</i> | 8 | 5 | 14 |
| <i>Liquide middelen</i> | 0 | 0 | 0 |
| Rendementsportefeuille | | | |
| <i>Aandelenfondsen</i> | 19 | 20 | 14 |
| - wereldwijde aandelen | 9 | 9 | 6 |
| - europese value | 8 | 9 | 6 |
| - emerging markets | 2 | 2 | 2 |
| <i>Vastgoed</i> | 2 | 3 | 3 |

De matchingportefeuille en rendementsportefeuille zijn op 31 december 2014 als volgt verdeeld:



2.5 Verantwoord beleggen

Visie

Het pensioenfonds en de vermogensbeheerder Delta Lloyd Asset Management vinden het belangrijk om verantwoord te beleggen. Het pensioenfonds wenst bij de uitvoering van het vermogensbeheer zo veel mogelijk rekening te houden met ethische, sociale en milieuoverwegingen binnen een kader van een gelijkblijvend of verbeterd rendements-risicoprofiel van de totale beleggingsportefeuille.

Verantwoord beleggen is dan ook structureel ingebed in het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Het pensioenfonds sluit daarbij aan op het beleid en maatregelen van de vermogensbeheerder, die door het pensioenfonds worden onderschreven.

Vertaling naar de beleggingen

De vermogensbeheerder heeft twee belangrijke richtlijnen op het gebied van verantwoord beleggen en verantwoord verzekeren ondertekend; de “Principles for Responsible Investments” (PRI) en de “Principles for Sustainable Insurance” (PSI). Beide sets van principes zijn geïnitieerd door de Verenigde Naties en vormen een wereldwijd duurzaam raamwerk voor onder meer beleggers.

De Verenigde Naties principes geven richtlijnen hoe onder meer beleggers duurzaamheid kunnen implementeren in hun bedrijfsvoering. Voor de belegger betekent dit dat bij iedere investeringsbeslissing niet alleen naar financiële indicatoren wordt gekeken, maar ook naar duurzaamheidsinformatie.

Om te bepalen welke duurzaamheidsinformatie van bedrijven worden meegewogen, kijkt de vermogensbeheerder naar betrokkenheid bij controversiële wapens en naar de United Nations Global Compact Principles, tien universele principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie.

Bij aankoop van beleggingen worden de ESG (Environmental, Social and corporate Governance) criteria meegewogen. Verder is de vermogensbeheerder betrokken bij de bedrijven waarin wordt belegd, door onder meer te stemmen tijdens aandeelhoudervergaderingen en is de vermogensbeheerder voortdurend in dialoog over de (duurzaamheid) prestaties met de bedrijven waarin wordt belegd. Verder sluit de vermogensbeheerder bedrijven uit die structureel of in ernstige mate de UN Global Compact Principles schenden.

In 2014 is een nieuw landenbeleid vastgesteld. In het beleid is beschreven hoe de vermogensbeheerder de zogenaamde ESG-factoren meeweegt in haar beleggingsbeslissingen bij staatsobligaties. De vermogensbeheerder kijkt hierbij naar mensenrechten, (politieke) stabiliteit, corruptie en milieuproblematiek.

Verantwoord beleggen wordt regelmatig besproken in de beleggingscommissie van het pensioenfonds, waarbij Delta Lloyd Asset Management de activiteiten met betrekking tot verantwoord beleggen met het pensioenfonds bespreekt. De maatregelen die de vermogensbeheerder heeft genomen worden door het pensioenfonds als passend bevonden om verantwoord te beleggen.

2.6 Terugblik economie en financiële markten

Macro-economie

De wereldeconomie is in 2014 naar verwachting gegroeid met 3,0%, wat gelijk is aan het cijfer over 2013. Ter vergelijking: het gemiddelde wereldwijde groeicijfer over de laatste halve eeuw bedroeg 3,6%. In het derde kwartaal van 2014 lijkt dit gemiddelde te zijn overtroffen, terwijl het groeitempo in het eerste halfjaar van 2014 daalde tot onder de 2,75%, vooral als gevolg van eenmalige oorzaken in de Verenigde Staten en een belastingverhoging in Japan. Over het gehele jaar bezien stelden de opkomende markten en de eurozone teleur. De daling van de grondstoffenprijzen was de belangrijkste oorzaak achter de sterk lagere inflatie die zich wereldwijd voordeed.

De economie in de eurozone groeide slechts zeer beperkt. Vooral Frankrijk en Italië waren de grootste tegenvallers, maar ook de Duitse economie bleef achter bij de verwachtingen. In Italië leek de nieuwe regering van premier Renzi de eerste hervormingsstappen te zetten, terwijl het Frankrijk van president Hollande nog met Brussel streed over de omvang van het tekort op de Franse begroting. Het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) was sterk verruimend, terwijl de begrotingsbezuinigingen in de eurozone verminderden. De nieuwe voorzitter van de Europese Commissie, Jean-Claude Juncker, kondigde een Europees investeringsprogramma aan.

De geopolitieke spanningen zijn in 2014 opgelopen. De Oekraïne-crisis verslechterde de verhoudingen tussen het Westen en Rusland danig. In het Midden-Oosten nam de macht van IS toe, waarop een alliantie rond de VS besliste om zich in de strijd te mengen. De oplopende politieke spanningen leidden in 2014 nog niet tot de gebruikelijke economische reacties, zoals het oplopen van de olieprijs of het stijgen van de goudprijs.

Aandelenmarkten

Na een aarzelende start heerste er in 2014 grotendeels een positieve stemming op de aandelenmarkten. In eerste instantie waren de stijgende aandelenindices vooral te danken aan de signalen van centrale banken dat de renteniveaus nog langere tijd laag zouden kunnen blijven. Met name defensieve aandelen vertoonden een koersstijging. Dit kwam vooral door onzekerheden op geopolitiek gebied (Oekraïne) en door de neerwaartse bijstelling van economische groeiverwachtingen.

Het beperken van niet-conventionele beleidsmaatregelen door de Fed zorgde voor een terugtrekking van kapitaal uit een aantal kwetsbare opkomende markten, met dalende valutakoersen als gevolg. Dit veroorzaakte een tijdelijke correctie op de aandelenbeurzen. Later verbeterden de economische cijfers en steeg ook het optimisme ten aanzien van de winstgroei van meer cyclische ondernemingen.

In het vierde kwartaal was een hapering zichtbaar door zorgen omtrent de lage olieprijs, de situatie in Griekenland en tegenvallende economische cijfers uit Duitsland. Uiteindelijk liet de MSCI World Index een stijging van 19,5% zien (in euro gemeten). Voor een deel was deze stijging in euro terug te voeren op de daling van de euro ten opzichte van de dollar, waardoor het toch al goede rendement op Amerikaanse aandelen, die een groot deel van de MSCI World Index uitmaken, werd versterkt. De stijging van de MSCI World Index in lokale valuta bedroeg 9,8%.

Vastrentende markten

De rente op de kapitaalmarkt daalde in 2014 van 2% naar 0,6% (rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties). Door lage economische groei in 2014 en de alsmat dalende inflatie moest de ECB alle zeilen bijzetten om deflatie te voorkomen. Zo verlaagde de ECB het officiële rentetarief stapsgewijs van 0,25% naar 0,05%. Ook werd een nieuwe T-LTRO (targeted longer term refinancing operation) aangekondigd om de kredietverschaffing door banken aan het midden- en kleinbedrijf te stimuleren.

De speculaties over een eventueel ECB-opkoopprogramma voor staatsleningen in het kader van monetaire verruiming (quantitative easing; QE) namen tegen het eind van het jaar toe. Hierdoor daalde niet alleen de rente, maar daalden ook de risico-opslagen op staatsobligaties. Deze gingen sterk naar beneden door het opkoopprogramma van leningen met onderpand (Asset Backed Securities; ABS) door de ECB. Ook de risico-opslagen op Zuid-Europese staatsobligaties daalden sterk, op die van Griekenland na. In Griekenland ontstond tegen het einde van het jaar een politiek onzekere situatie, waardoor de rente op Grieks staatspapier fors opliep. De kans dat de linkse partij Syriza, die minder eurogezin is, in 2015 gaat regeren, nam toe, wat uiteindelijk ook is gebeurd. Dat leidde tot nieuwe speculaties over een 'Grexit' (het uittreden van Griekenland uit de eurozone).

De risico-opslagen op bedrijfsobligaties daalden vooral in de eerste helft van het jaar. Door problemen bij de Portugese bank Banco Espírito Santo, de impact van de sancties tegen Rusland en een dalende olieprijs kwam er in de tweede helft van het jaar meer volatiliteit in de risico-opslagen.

De economische situatie in de VS verbeterde sterk in 2014. Hierdoor kon de Fed haar programma voor het opkopen van activa stapsgewijs volledig afbouwen. De Amerikaanse centrale bank werd tegen het eind van het jaar echter steeds voorzichtiger met de communicatie over het moment van een eerste renteverhoging in de VS. Hierdoor daalde de rente op 10-jaars Amerikaanse staatsobligaties in 2014 van 3% naar 2,1%, een aanzienlijk kleinere daling dan in Europa.

2.7 Aanpassing in de beleggingsportefeuille en andere bijzonderheden in het verslagjaar

Vanaf 2014 zijn er nieuwe eisen met betrekking tot rentederivaten ingegaan, wat maakt dat de kosten hiervan zijn toegenomen. Daarnaast was er door de waardeontwikkeling van de swapposities een substantieel tegenpartijrisico ontstaan. Vanuit voortschrijdend inzicht ten aanzien van optimale invulling van rentehedging is de exposure in swaps verkleind door swapposities te sluiten en langlopende obligaties aan te kopen.

De looptijd in obligaties is verlengd door vanuit het DL Sovereign Bond Fund te verschuiven naar het DL Sovereign LT en XLT Bond Fund (fondsen met duidelijk langere looptijden). De reden hiervoor is om de omvang van de swaps wat af te bouwen en daarmee het tegenpartijrisico, die verbonden zijn met de swaps, te verminderen.

Verder is de afdekking van het renterisico aangepast van minimaal 90% naar 90% met een bandbreedte van 85% tot 95%. De reden hiervoor is dat ingeval van het eventueel oplopen van de rente het pensioenfonds het renterisico wat kan afbouwen.

2.8 Stresstest

Op kwartaalbasis worden stresstesten uitgevoerd om inzicht te geven in de gevoeligheden en gevolgen voor de dekkinggraad per individueel financieel risico en een combinatie van financiële risico's. De stresstesten zijn onder meer uitgevoerd met de zekerheidsmaatstaf van het 97,5 percentiel. Bij hantering van de parameters voor de stresstest daalt de dekkinggraad op basis van de dekkinggraad per 31 december 2014 niet onder de 121% (31 december 2013: 113%).

Omdat het pensioenfonds de pensioenen heeft herverzekerd, zegt de uitkomst van de test niets over de zekerheid van de pensioenen. Alleen voor de toeslagverlening is de uitkomst van belang.

2.9 Performance van de beleggingsportefeuille

Het totale rendement op de beleggingsportefeuille was in 2014 27,7% (2013: -0,9%). De verplichtingen op basis van de swap-rentecurve (is benchmark) zijn gestegen met 28,2% (in 2013 gedaald met 5,7%). De swap-rentecurve ligt meer in lijn met de waardering van de beleggingen dan de UFR-curve op basis waarmee de verplichtingen zijn berekend voor het bepalen van de dekkinggraad voor de verslaglegging.

Matchingportefeuille

Het rendement op de matchingsportefeuille, inclusief swap overlay, bedroeg in 2014 33,8% (2013: -4,4%). De verplichtingen stegen met 28,2% (is benchmark).

Met een rendement van 16,8% (2013: 0,1%) op de actieve matchingsportefeuille is ten opzichte van de benchmark een outperformance van 0,2% behaald. Met name niet-overheids-beleggingen presteerden beter dan de benchmark. Door de sterk gedaalde rente is de bijdrage van de overlay portefeuille 17,0%

| Categorie | 2014 | | 2013 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | performance | benchmark | performance | benchmark |
| Overheids- en semioverheids obligaties | 23,5% | 23,6% | -0,9% | 0,7% |
| Overige obligaties | 8,7% | 8,2% | 1,9% | 1,9% |
| Matchingportefeuille onderliggend | 16,8% | 16,6% | 0,1% | 1,1% |
| Matchingportefeuille inclusief Swap overlay | 33,8% | 28,2% | -4,4% | -5,7% |

Rendementsportefeuille

Op de rendementsportefeuille werd een rendement gerealiseerd van 8,8% (2013: 15,4%). De benchmark kwam uit op een rendement van 10,9% (2013: 15,0%). De aandelen lieten een performance zich van 10,2% (benchmark 12,5%). Het rendement op vastgoed was negatief, -2,2% (benchmark 2,2%).

Zowel aandelen als vastgoed bleven in 2014 dus achter bij de benchmark. Binnen aandelen bleven de

Value fondsen achter bij de benchmark. Dit achterblijven van de benchmark is geanalyseerd. Wij blijven op basis van deze analyse vertrouwen hebben in de Value fondsen zodat weging in Value fondsen niet is verlaagd. Daarnaast geven deze fondsen de benodigde spreiding in de portefeuille.

Het Global Equity Index behaalt met 19,7% de hoogste absolute performance. Dit fonds is met een weging van 46% ook het grootste fonds binnen de rendementsportefeuille.

Het negatieve rendement op vastgoed is ontstaan door afwaarderingen in vastgoedfondsen die hebben belegd in parkeergarages, kantoren en winkels.

| Categorie | 2014 | | 2013 | |
|-------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | performance | benchmark | performance | benchmark |
| Aandelen | 10,2% | 12,5% | 18,2% | 17,8% |
| Vastgoed | -2,2% | 2,2% | 0,5% | 0,1% |
| Rendementsportefeuille | 8,8% | 10,9% | 15,4% | 15,0% |

2.10 Kosten vermogensbeheer

De beleggingskosten zijn gesaldeerd opgenomen in de beleggingsopbrengsten. Omdat het bestuur hecht aan transparantie met betrekking tot de beleggingskosten worden hier zowel de beleggingskosten uit het gesepareerde beleggingsdepot (voor rekening en risico van de herverzekeraar) als de beleggingskosten uit het overwaardedepot (voor rekening en risico van het pensioenfonds) getotaliseerd hieronder weergegeven.

| Specificatie beleggingskosten in (€ 1.000) | 2014 | 2013 |
|--|--------------|--------------|
| Beheervergoeding aandelen en vastrentend | 2.613 | 2.207 |
| Beheervergoeding vastgoed | 475 | 497 |
| Bewaarloon | 12 | 8 |
| Transactiekosten | 2.414 | 708 |
| Totale beleggingskosten | 5.514 | 3.420 |
| Gemiddeld belegd vermogen | 2.545.044 | 2.262.677 |
| Kosten vermogensbeheer als % gemiddeld belegd vermogen | 0,12% | 0,12% |
| Transactiekosten als % gemiddeld belegd vermogen | 0,10% | 0,03% |
| Totale kosten als % gemiddeld belegd vermogen | 0,22% | 0,15% |

Het pensioenfonds belegt alleen in beleggingsfondsen, die voor een groot deel passief zijn. Daarom zijn de beleggingskosten relatief beperkt. De transactiekosten zijn in 2014 behoorlijk toegenomen omdat het pensioenfonds een verschuiving heeft doorgevoerd van de exposure in de swaps naar fondsen met langlopende obligaties. Deze kosten zijn eenmalig en het pensioenfonds was bereid deze extra kosten te betalen om het tegenpartijrisico te verminderen.

3. Pensioen- en uitvoeringsovereenkomst

3.1 Pensioenovereenkomst

Het pensioenfonds voert één pensioenovereenkomst uit. Voor directieleden gelden enkele afwijkingen. Iedereen die bij Delta Lloyd Services in dienst komt, en die 18 jaar of ouder is, bouwt elk jaar nieuwe pensioenaanspraken op. Per 1 januari 2014 is de pensioenleeftijd omhoog gegaan van 65 naar 67 jaar. De pensioenovereenkomst is een uitkeringsovereenkomst.

De kenmerken van de pensioenovereenkomst in 2014 zijn:

- Pensioensysteem Middelloon
- Richtpensioenleeftijd 67
- Pensioengevend salaris (13 x maandsalaris) + vakantietoeslag en voor buitendienstmedewerkers de variabele beloning die in het voorgaande jaar is uitbetaald (na 1-1-2015 tot maximaal € 100.000)
- Toeslagverlening voorwaardelijk, deelnemers CAO loonindex, overigen cpi, afgeleid
- Franchise bij fulltime dienstverband € 15.006 (1-1-2015: € 14.000), voor directeuren €13.449 (1-1-2015: € 12.642)
- Opbouwpercentage 2,15% (vanaf 1-1-2015: 1,875%)
- Nabestaandenpensioen 60% van het te bereiken ouderdomspensioen, voor directeuren 70%
- Wezenpensioen 14% van het te bereiken ouderdomspensioen
- Arbeidsongeschiktheidspensioen 75% boven WIA grenssalaris
- ANW-Hiaatpensioen vrijwillige deelname.
het verzekerd bedrag in 2014 was € 14.533
- Eigen bijdrage ouderdomspensioen: 1/3 van de premie met een maximum van 6% van de pensioengrondslag. In 2014 bedroeg de bijdrage 6%
ANW-hiaatpensioen: 80% van de premie

Per 1 januari 2015 is de pensioenovereenkomst opnieuw gewijzigd. Per die datum gaat het opbouwpercentage omlaag van 2,15% naar 1,875%, gaat de franchise voor werknemers omlaag naar € 14.000 en mag het pensioengevend inkomen niet meer bedragen dan € 100.000.

De pensioenovereenkomst is een uitkeringsovereenkomst. Voor directeuren gaat de franchise in 2015 naar € 12.642.

Aanpassing pensioenreglement

Naar aanleiding van de gewijzigde pensioenovereenkomst is het pensioenreglement per 1 januari 2015 aangepast.

Daarnaast zijn een paar kleine aanpassingen doorgevoerd naar aanleiding van het 'Convenant over dekking van arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling in pensioenregelingen'.

3.2 Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst loopt van 1 januari 2011 tot en met 31 december 2015. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer geregeld de jaarlijkse premiebetaling die voor het pensioenfonds noodzakelijk is voor de aangroei van de pensioenaanspraken en voor de verschillende risicodekkingen. De premie die door Delta Lloyd Services (werkgever) wordt betaald bestaat uit de volgende componenten:

- een jaarlijkse pensioenpremie gebaseerd op de prognosetafel AG 2010-2060, waarbij rekening wordt gehouden met ervaringsfactoren en een 2% Market Value Margin (MVM)-opslag, met een

rekenrente van 3% die nodig is voor de aangroei van de nominale pensioenaanspraken en risicodekkingen in het betreffende jaar. De AG-prognosetafel 2010-2060 is vertaald naar de grondslag collectief 2003 met een opslag van 9,5%;

- de verschuldigde garantiepremie;
- de administratiekosten;
- de overige kosten van het pensioenfonds.

In 2014 betaalde de werkgever in totaal € 46,1 miljoen aan premie. Een deel van dat bedrag (€ 11,7 miljoen) wordt door Delta Lloyd Services, conform de Delta Lloyd Groep CAO artikel 6 lid 2, ingehouden bij de deelnemers, die op die manier zelf bijdragen aan hun pensioenopbouw. Daar bovenop is het saldo overdracht van wettelijke rechten begrepen (€ 1,6 miljoen negatief) met de werkgever verrekend.

Daarnaast betaalt Delta Lloyd Services de pensioenuitvoeringskosten, administratiekosten en garantiekosten. Deze kosten bedragen in totaal € 16,7 miljoen.

In de uitvoeringsovereenkomst is overeengekomen dat de werkgever de gedempte kostendekkende premie betaalt als de 3%-premie lager is dan de gedempte kostendekkende premie. Deze bepaling is in 2011 in de uitvoeringsovereenkomst opgenomen omdat in de Pensioenwet is geregeld dat pensioenfonds de feitelijke premie moeten toetsen aan de (gedempte) kostendekkende premie. Omdat DNB in 2012 door middel van een Q&A heeft gepubliceerd dat herverzekerde pensioenfonds voor de opbouw kunnen volstaan met het in rekening brengen van de met de herverzekeraar afgesproken premie, heeft de werkgever in het verslagjaar verzocht de uitvoeringsovereenkomst met terugwerkende kracht hierop aan te passen.

Na uitgebreid onderzoek, discussie en advies van externe juridische adviseurs is begin 2015 besloten om de uitvoeringsovereenkomst met terugwerkende kracht aan te passen, zodanig dat de werkgever niet de gedempte kostendekkende premie hoeft te betalen als de 3%-premie lager is dan de gedempte kostendekkende premie (zie ook toelichting paragraaf 1.9 onder het bestuurverslag). De uitvoeringsovereenkomst is inmiddels hierop aangepast en door beide partijen getekend. De vordering van € 0,9 miljoen op de werkgever, die in de jaarrekening 2013 is opgenomen, is komen te vervallen.

ANW-Hiaatpensioen

Het ANW-hiaatpensioen wordt door het pensioenfonds verzekerd. De werkgever betaalt aan het pensioenfonds een doorsneepremie op risicobasis. De doorsneepremie bedraagt per 1 januari 2014 € 313,33 op jaarbasis per werknemer. De eigen bijdrage voor de deelnemers bedraagt 80% van de premie. Deelname aan het ANW-hiaatpensioen is vrijwillig. Een werknemer kan bij aanvang van het dienstverband eenmalig kiezen om mee te doen.

3.3 Toeslagen

De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit de beleggingsrendementen van het pensioenfonds.

In het pensioenreglement is de toeslagverlening uitgewerkt en op pagina 19 is het toeslagbeleid nader toegelicht.

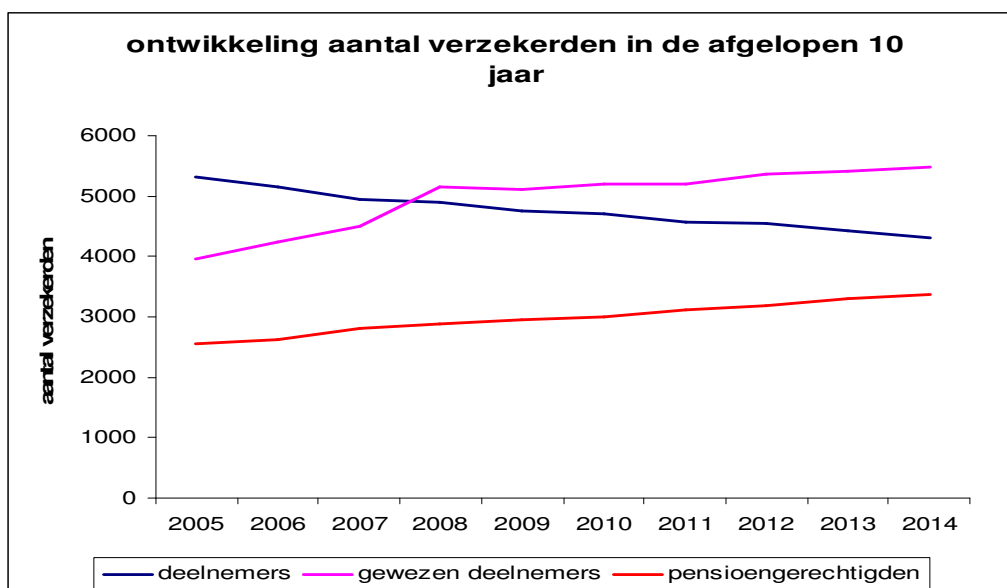
In 2014 is toeslagambitie van het pensioenfonds volledig toegekend (zie verder pagina 19).

3.4 Ontwikkeling aantal verzekerden

De verzekerden van het pensioenfonds zijn te onderscheiden in deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het aantal deelnemers is in 2014, evenals in de afgelopen jaren, licht gedaald van 4.437 eind 2013 naar 4.311 eind 2014. Het aantal gewezen deelnemers steeg tot 5.495 (eind 2013: 5.409) en het aantal pensioengerechtigden steeg in 2014 naar 3.379 (eind 2013: 3.299).

De ontwikkeling van het aantal verzekerden kan grafisch als volgt worden weergegeven:



In aantallen en gesplitst naar man en vrouw is de ontwikkeling als volgt:

| | | | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 |
|--------------------------------|--------|---------|--------|--------|------|------|
| | mannen | vrouwen | totaal | totaal | in % | in % |
| Deelnemers | 2.462 | 1.849 | 4.311 | 4.437 | 33 | 34 |
| Gewezen deelnemers | 2.901 | 2.594 | 5.495 | 5.409 | 42 | 41 |
| Pensioengerechtigden | 1.869 | 1.510 | 3.379 | 3.299 | 25 | 25 |
| waarvan: | | | | | | |
| ouderdompensioen | 1.743 | 639 | 2.382 | 2.332 | | |
| arbeidsongeschiktheidspensioen | 33 | 12 | 45 | 43 | | |
| partnerpensioen | 64 | 837 | 901 | 874 | | |
| wezenpensioen | 29 | 22 | 51 | 50 | | |
| Totaal | 7.232 | 5.953 | 13.185 | 13.145 | 100 | 100 |

4. Risicobeheersing

4.1 Beleid

Het bestuur heeft zijn beleid op hoofdlijnen verwoord in de ABTN. Daarnaast zijn de risico's vastgelegd in een risicoanalyse die periodiek wordt beoordeeld. Het bestuur besteedt voortdurend aandacht aan de risico's die het pensioenfonds betreffen. Hieronder wordt een nadere toelichting gegeven van de voornaamste risico's die door het bestuur zijn onderkend, alsmede het beleid van het bestuur voor het mitigeren van de risico's:

1. Beleggingsrisico's
2. Rente- en matchingsrisico
3. Verzekeringstechnische risico's
4. Kredietrisico
5. Operationele- en uitbestedingsrisico's
6. Inflatierisico
7. Gedragrisico's
8. Systeemrisico's

Omdat het pensioenfonds de pensioenen heeft verzekerd zijn veel van deze risico's overgedragen aan de herverzekeraar. Met name de beleggingsrisico's, het renterisico en de verzekeringstechnische risico's zijn overgedragen aan de herverzekeraar. De pensioenadministratie en de beleggingen zijn volledig uitbesteed aan respectievelijk Delta Lloyd Levensverzekering en Delta Lloyd Asset Management. Het pensioenfonds blijft verantwoordelijk voor de processen die het heeft uitbesteed en bewaakt deze processen.

De communicatie naar de (oud-) deelnemers en gepensioneerden doet het pensioenfonds zelf.

4.2 Risico's

Beleggingsrisico's

Het pensioenfonds heeft een herverzekeringsovereenkomst afgesloten op grond waarvan de beleggingen zijn ondergebracht in een gesepareerd depot. Het depot is gesplitst in een garantiedepot (vermogen behorende bij een dekkingsgraad tot 105%) dat juridisch eigendom is van de herverzekeraar en een overwaardedepot (vermogen behorende bij een dekkingsgraad boven de 105%) dat juridisch eigendom is van het pensioenfonds. Omdat de herverzekeraar als waarde minimaal 105% van de pensioenverplichtingen in het garantiedepot wil houden, vult het pensioenfonds uit het overwaardedepot het garantiedepot aan tot 105% indien de dekkingsgraad lager is dan 105%.

Omgekeerd draagt de herverzekeraar het meerdere van het garantiedepot over naar het pensioenfonds als de dekkingsgraad hoger is dan 105%.

Aanvankelijk had het pensioenfonds één depot bij de herverzekeraar, maar die is gesplitst om de overwaarde in de beleggingen voor de deelnemers te beschermen tegen eventuele insolventie van de verzekeraar.

Omdat het vermogen boven een dekkingsgraad van 105% door het pensioenfonds aangewend kan worden voor toeslagen heeft ook het pensioenfonds belang bij een goede beheersing van de beleggingsrisico's. In overleg met de herverzekeraar is een beleggingsmandaat voor de vermogensbeheerder opgesteld. Beide depots vallen onder dit beleggingsmandaat. De inhoud en uitvoering binnen de bandbreedtes van het beleggingsmandaat worden kritisch beoordeeld en gevolgd door de beleggingscommissie.

De beleggingen binnen de gesepareerde depots bestaan hoofdzakelijk uit participaties in beleggingsfondsen. De beleggingen in het garantiedepot bij de herverzekeraar zijn verdeeld in een matchingportefeuille (ten behoeve van beperking renterisico) en een rendementsportefeuille (ten behoeve van realiseren extra rendement ten behoeve van koopkrachtbehoud). Het overwaardedepot bestaat volledig uit aandelenfondsen en volgt het beleggingsbeleid van de rendementsportefeuille in het garantiedepot.

Met deze beleggingsfondsen wordt gestreefd naar een vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. Daarbij wordt gestreefd naar een rendement dat ten minste gelijk is aan de benchmark. De beleggingsfondsen zijn onderhevig aan het marktrisico, oftewel het risico uit hoofde van prijswijzigingen van de beleggingen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is. Door middel van zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van het beleggingsfonds trachten het pensioenfonds en de herverzekeraar het marktrisico te mitigeren.

De beleggingsfondsen beleggen hoofdzakelijk in euro's, wat het risico- en rendementsprofiel bepaalt. Naast Interest Rate Swaps en Valutatermijncontracten wordt verder geen gebruik gemaakt van andere optie- en termijncontracten op aandelen en valuta's.

Om de behaalde beleggingsrendementen op langere termijn te beoordelen wordt jaarlijks een lange termijn analyse uitgevoerd waarbij de besluiten van het bestuur en de uitvoering van het beleggingsmandaat door de vermogensbeheerder in aanmerking worden genomen. Op basis van deze analyse kan het bestuur bijsturen.

Rente- en matchingsrisico

Het matchingsrisico is het risico dat de looptijd en rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen niet op elkaar zijn afgestemd. Dit risico is beperkt door 85% - 95% van de verplichtingen af te dekken met het beleggen in vastrentende waarden en swaps waarvan de duration ongeveer gelijk is aan de verplichtingen. Periodiek wordt er een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd om de optimale matching te bepalen en te toetsen. Periodiek worden ALM-studies uitgevoerd om te toetsen of het huidige beleid in diverse marktsituaties goed blijft functioneren en/of het beleid eventueel aangepast moet worden. De laatste ALM-studie is in het eerste kwartaal van 2015 uitgevoerd. De uitkomsten van deze ALM-studie gaven geen aanleiding om het beleggingsbeleid aan te passen.

Het collateral management op de swaps wordt dagelijks uitgevoerd door Delta Lloyd Asset Management.

Verzekeringstechnische risico's

Met het herverzekeringcontract zijn de verzekeringstechnische risico's overgeheveld naar de herverzekeraar Delta Lloyd Levensverzekering NV.

In de met de herverzekeraar overeengekomen overlevingstafels (in het verslagjaar AG-prognosetafel 2010-2060) houdt het pensioenfonds bij de bepaling van zijn verplichtingen en van de premie en koopsommen rekening met de verwachte sterfteontwikkeling in de toekomst.

Het pensioenfonds is herverzekerd en dus draagt de herverzekeraar het langlevensrisico.

Bij beëindiging van de herverzekeringsovereenkomst heeft het pensioenfonds de keuze om de opgebouwde aanspraken premievrij achter te laten bij de herverzekeraar, de herverzekeringsovereenkomst te continueren met nieuwe voorwaarden of de opgebouwde aanspraken af te kopen en over te dragen aan het pensioenfonds of een nieuwe herverzekeraar. De huidige herverzekeringsovereenkomst loopt tot en met 31 december 2015.

Hoewel het langlevensrisico wordt gedragen door de herverzekeraar worden voor financiële verslaggeving de meest recente sterftetafels gebruikt. Omdat de toeslagverlening voor rekening van het pensioenfonds komt, dient het pensioenfonds bij de toeslagtoekenning rekening te houden met de meest actuele levensverwachtingen. Er is in 2014 een nieuwe AG-prognosetafel verschenen met de meest recente verwachtingen. Vanaf eind 2014 hanteert het pensioenfonds dan ook de prognosetafel AG2014. De ervaringssterfte ten opzichte van de landelijke sterfte is niet aangepast.

Kredietrisico

Doordat de pensioenen zijn verzekerd bij de herverzekeraar bestaat een kredietrisico voor het pensioenfonds op de vorderingen uit hoofde van de verzekeringen op de herverzekeraar.

Pensioenfondsen die hun risico's bij een verzekeraar hebben verzekerd, mogen het kredietrisico op die verzekeraar buiten beschouwing laten bij de berekening van het Vereiste Eigen Vermogen en de waardering van de vordering op de verzekeraar op marktwaarde.

Het pensioenfonds en de herverzekeraar hebben in verband met het kredietrisico afgesproken het gesepareerde beleggingsdepot te splitsen in een garantiedepot dat juridisch in eigendom blijft van de herverzekeraar en een overwaardedepot dat juridisch eigendom is van het pensioenfonds.

Het kredietrisico is daarmee beperkt.

Operationele- en uitbestedingsrisico's

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds mitigeert dit risico op de eerste plaats door van de herverzekeraar een ISAE 3402 Type 2-rapport te verlangen en te beoordelen. Naast het beoordelen van deze ISAE rapportage, voert het pensioenfonds controles uit op de verwerking van de herverzekeraar. Het pensioenfonds heeft daarnaast een Service Level Agreement (SLA) met de herverzekeraar. De administrateur en de manager zien toe op de naleving daarvan.

Met de praktische uitvoering van de regeling loopt het pensioenfonds een uitvoeringsrisico. Dat concentreert zich enerzijds op de activiteiten van de administratie van het pensioenfonds en anderzijds op de taken die bij overige (externe) partijen zijn uitbesteed. De taken, procedures en controles binnen de administratie zijn vastgelegd en op basis hiervan is de continuïteit van de uitvoering voldoende gewaarborgd. Op kwartaalbasis wordt aan het bestuur gerapporteerd over kritische performance indicatoren (KPI's).

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat door inflatie de koopkracht van het opgebouwde pensioen wordt verlaagd. Deelnemers en gepensioneerden lopen met name een risico dat de te verlenen toeslagen de inflatie niet bijhouden. Dit risico is grotendeels afhankelijk van het gevoerde premie- en beleggingsbeleid. De jaarlijkse toeslag is afhankelijk van de middelen die het pensioenfonds hiervoor beschikbaar heeft. Het pensioenfonds heeft het inflatierisico niet afgedekt.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om toeslagen te verlenen op de pensioenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd, is afhankelijk van de ontwikkelingen van rente, rendement, (loon)-inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagentoezegging voorwaardelijk is.

In ALM studies is gezocht naar een optimaal en op lange termijn verantwoord beleggingsbeleid dat een zo groot mogelijke kans op een jaarlijkse toeslag mogelijk maakt, tegen een aanvaardbare prijs. De situatie op de financiële markten is al langere tijd slecht. Door een zeer laag renteniveau en een steeds toenemende levensverwachting wordt de kans op realisatie van volledige toeslagen kleiner. Het is daarom minder zeker dat de volledige ambitie kan worden gerealiseerd. Met het nieuwe FTK die per 1 januari 2015 van kracht werd is de kans op volledige indexatie verder verslechterd. In 2014 kon overigens wel de volledige toeslagambitie worden gerealiseerd.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin toeslagen kunnen worden verleend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van de nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is, waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

Voor de benaderingswijze is gekozen voor verdiscontering van de uitkeringenstroom op basis van de rentetermijn structuur van De Nederlandsche Bank N.V, gecorrigeerd voor de Europese inflatie. Ultimo 2014 bedraagt de reële dekkingsgraad 95,6% (31 december 2013: 85%).

Gedragsrisico's

De bestuursleden hebben een gedragscode ondertekend. Deze gedragscode geeft regels voor personen die betrokken zijn bij het pensioenfonds. Dit ter voorkoming van conflicten tussen belangen van het pensioenfonds en de privé-belangen en ter voorkoming van het gebruikmaken van vertrouwelijke informatie voor privé-doeleinden. Het uitgangspunt daarbij is dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is.

Daarnaast is in het bestuursreglement een procedure opgenomen over hoe te handelen ingeval van een tegenstrijdig belang van bestuursleden. Indien er sprake is van een tegenstrijdig belang adviseert

de compliance officer.

De gedragscode is in lijn gebracht met de Code pensioenfondsen die per 1 januari 2014 van kracht is.

Overige risico's

Het pensioenfonds onderkent nog een aantal andere risico's waarop gestuurd moet worden. Bijvoorbeeld het risico van de werkgever dat de door het pensioenfonds uitgevoerde pensioenregeling niet strookt met de pensioentoezegging zoals die door de werkgever aan de werknemers wordt gedaan of in strijd is met de fiscale regelgeving. Om dat te voorkomen is de pensioentoezegging, die door de werkgever op hoofdlijnen is omschreven in de CAO, uitgewerkt in het pensioenreglement. Individuele toezeggingen buiten dit reglement neemt het pensioenfonds niet in uitvoering. Voor groepen kan uitvoering wel plaatsvinden, maar alleen op basis van aanpassing van het pensioenreglement.

Nieuwe fiscale regelgeving wordt door het pensioenfonds gevolgd en daar waar nodig worden acties in gang gezet om het pensioenreglement hierop aan te passen.

Het risico dat de fondsdocumenten niet voldoen aan de wet- en regelgeving is ondervangen doordat de fondsdocumenten periodiek beoordeeld worden door het managementteam waarbij ook een juridisch adviseur betrokken is.

Voor het aansprakelijkheidsrisico van bestuurders en leden van andere organen binnen het pensioenfonds is een aansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

5. Actuariële analyse

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen:

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|---------------|---------------|
| Premieresultaat | | |
| Premiebijdragen werkgever | 32.859 | 36.384 |
| Premiebijdragen werknemers | 11.686 | 11.889 |
| | ----- | ----- |
| Totale premiebijdragen werkgevers en werknemers | 44.545 | 48.273 |
| Bijdrage werkgever in pensioenuitvoerings- en garantiekosten | 16.683 | 13.300 |
| | ----- | ----- |
| Totale bijdragen | 61.228 | 61.573 |
| Pensioenopbouw in het jaar | -44.545 | -47.334 |
| Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten | 882 | 844 |
| Pensioenuitvoeringskosten | -2.204 | -2.075 |
| Garantiekosten | -15.361 | -12.069 |
| | ----- | ----- |
| Totale uitgaven | -61.228 | -60.634 |
| | ----- | ----- |
| | 0 | 939 |
| Mutatieresultaat ten laste van gesepareerd depot bij herverzekeraar | | |
| Toeslagen | -8.722 | -17.406 |
| Interestresultaat | | |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds | 30.590 | 33.699 |
| Deling van beleggingsresultaten bij herverzekeraar | 57.106 | 49.516 |
| | ----- | ----- |
| | 87.696 | 83.215 |
| Overig resultaat | | |
| Aandeel in technisch resultaat | 11.958 | 7.826 |
| Correctie vordering op werkgever | -939 | - |
| | ----- | ----- |
| Totaal saldo van baten en lasten | 89.993 | 74.574 |

Premiebijdragen werkgever

De premiebijdrage van de werkgever is in 2014 gedaald als gevolg van het aanpassen van de pensioenregeling per 1 januari 2014 waarin onder meer de pensioenleeftijd is verhoogd van 65 naar 67 jaar en het opbouwpercentage in de directieregeling is verlaagd van 2,25% naar 2,15%.

De vordering op de werkgever van € 0,9 miljoen, zijnde het verschil tussen de 3%-premie en de gedempte kosten dekkende premie in 2013 wordt niet meer geïncasseerd omdat de uitvoeringsovereenkomst op dit punt is aangepast (voor toelichting zie paragraaf 3.2). De afschrijving van deze vordering is onder het overige resultaat als correctie vordering op werkgever verantwoordt.

Deling beleggingsresultaten bij herverzekeraar

De deling van de beleggingsresultaten bij herverzekeraar bestaat uit de totale beleggingsresultaten uit het gesepareerde beleggingsdepot en de mutaties van de verplichtingen uit hoofde van wijziging van

de marktrente.

De deling beleggingsresultaten uit hoofde van het garantiecontract kan als volgt worden gespecificeerd:

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|--|-----------|-----------|
| Resultaat op beleggingen onder aftrek van 3% technisch intrest | 543.222 | -102.999 |
| Verschil mutatie technische voorziening op rekenrente en op marktrente | -461.174 | 147.824 |
| Toename vermogensbuffer ten laste van vermogenoverschot | -24.942 | 4.691 |
| Deling beleggingsresultaten bij herverzekeraar | 57.106 | 49.516 |

In het resultaat op beleggingen wordt rekening gehouden met een 3% technisch interest die de grondslag vormt voor de premiestelling. Omdat de marktrente, die de grondslag is voor het waarderen van de verplichtingen, het afgelopen jaar is gewijzigd is het verschil mutatie technische voorziening op rekenrente en op marktrente opgenomen.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|-----------|-----------|
| Personeelskosten | 425 | 435 |
| Accountantskosten | 26 | 24 |
| Certificering actuaris | 18 | 19 |
| Heffingen DNB en AFM | 103 | 108 |
| Administratiekosten (doorbelasting door herverzekeraar) | 934 | 879 |
| Excassokosten (doorbelasting door herverzekeraar) | 362 | 342 |
| Overige bedrijfskosten | 336 | 268 |
| Totale pensioenuitvoeringskosten | 2.204 | 2.075 |
| Pensioenuitvoeringskosten per actieve deelnemer/pensioengerechtigden | 0,287 | 0,268 |
| Pensioenuitvoeringskosten per verzekerde (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) | 0,167 | 0,158 |

De stijging van de overige bedrijfskosten is met name toe te schrijven aan kosten voor de nieuwe website en de pensioenplanner.

De pensioenuitvoeringskosten en de garantiekosten worden volledig vergoed door de werkgever.

Premiebeleid.

Het premiebeleid houdt in dat het pensioenfonds de premie die het verschuldigd is aan de verzekeraar in rekening brengt bij de werkgever.

De premie die het pensioenfonds aan de verzekeraar verschuldigd is, is gebaseerd op AG prognosetafel 2010-2060 (vertaald naar grondslag collectief 2003 met een opslag van 9,5%), rekening houdend met ervaringsfactoren van het Verbond van Verzekeraars en een MVM risico-opslag van 2%, met een rekenrente van 3%.

Er is sprake van gegarandeerde tarieven voor inkoop vanuit het pensioenreglement voortvloeiende nieuwe of verhoogde pensioenaanspraken op basis van een rekenrente van 3%.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Het pensioenfonds heeft een MVEV ter grootte van 25% van de netto beheerslasten in verband met de bedrijfsuitoefening in het afgelopen jaar. Per 31 december 2014 bedroeg het MVEV € 1,2 miljoen.

Het pensioenfonds dekt het MVEV uit het overwaardedepot.

Het vermogen van het pensioenfonds dat uitstijgt boven de volgens de herverzekeringsovereenkomst vastgestelde dekkingsgraad van 105% is ondergebracht in het overwaardedepot en kan door het bestuur aangewend worden voor toeslagen.

Vereist eigen vermogen (VEV)

Zolang het pensioenfonds volledig is herverzekerd is het VEV gelijk aan het MVEV.

Eigen Vermogen

Het eigen vermogen bedraagt per 31 december 2014 € 394,0 miljoen. Hiermee voldoet het pensioenfonds ruim aan de hoogte van het Vereist Eigen Vermogen.

Het verloop van het eigen vermogen kan als volgt worden gespecificeerd:

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|--------------------------------------|-----------|-----------|
| Stand per 31 december voorgaand jaar | 303.977 | 229.403 |
| Totaal saldo van baten en lasten | 89.993 | 74.574 |
| | ----- | ----- |
| Stand per 31 december | 393.970 | 303.977 |

6. Verwachtingen voor 2015

Per 31 december 2015 loopt de uitvoerings- en herverzekeringsovereenkomst af. Het pensioenfonds is zich aan het beraden over de keuzes die voorliggen. Het pensioenfonds zal in 2015 een keuze moeten maken tussen bestendinging van herverzekeren van de pensioenen en pensioenaanspraken of dat het pensioenfonds in eigen beheer verder gaat. Beide keuzes hebben voor het pensioenfonds financiële en organisatorische consequenties.

Het pensioenfonds is in overleg met de werkgever over de premie die het pensioenfonds nodig heeft om de pensioenregeling uit te voeren en welke premie de werkgever bereid is te betalen.

Door de sterk gedaalde rente kan de huidige pensioenregeling na 1 januari 2016 niet tegen hetzelfde premieniveau uitgevoerd kunnen worden.

Daarnaast is het pensioenfonds bezig om de regels onder het nFTK voor het pensioenfonds te implementeren. Zo zal onder meer een nieuw toeslagbeleid worden vastgesteld. Andere beleidsonderdelen zullen wijzigen, afhankelijk van de keuzes die het pensioenfonds maakt met betrekking tot de uitvoerings- en herverzekeringsovereenkomst.

Amsterdam, 28 mei 2015

w.g. R. Van Mazijk,
voorzitter

w.g. H.A.N. Geboers
secretaris

Visitatiecommissie

Opdracht en visitatieprocedure

Overeenkomstig de door het bestuur van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd aan Stichting Intern Toezicht Pensioen (stichting ITP) verleende opdracht tot een visitatie, hebben visiteurs van Stichting ITP overeenkomstig de Pensioenwet en de Code pensioenfondsen het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds beoordeeld.

Het betreft de jaarlijkse visitatie zoals deze verplicht is sinds de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 1 juli 2014. De laatste visitatie heeft plaatsgevonden in februari 2013. De visitatiecommissie heeft bij deze visitatie op eigen initiatief het accent gelegd op risicomanagement.

De werkwijze van de visiteurs kende de volgende stappen:

1. bestudering van documenten. De visitatiecommissie heeft onder meer de volgende documenten beoordeeld: besluitvormingsproces, notulen bestuursvergaderingen, beleggingscommissie, deelnemersraad en verantwoordingsorgaan, ABTN, jaarverslagen, actuariële rapportages, ALM-studie en continuïteitsanalyse, uitvoeringsovereenkomst, correspondentie met toezichthouders en functiebeschrijvingen.
2. Overleg met het bestuur en het verantwoordingsorgaan.
3. Opstellen van het visitatierapport.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de visiteurs benoemd. De visitatie heeft betrekking op de periode 2012-2014 en betreft nadrukkelijk een fase dan wel een momentopname in een doorgaand proces van interne kwaliteitsbewaking.

De samenstelling van de visitatiecommissie was als volgt:

1. J.H.M. van de Vall (voorzitter)
2. D.H. Mik
3. Mevr. mr. M.W.J. Swalef

Samenvatting uit het visitatierapport

De visitatiecommissie heeft een goed beeld gekregen van het pensioenfonds. De uitvoering is uitbesteed aan Delta Lloyd Levensverzekering. Dit heeft voordelen, maar heeft ook het risico in zich van een niet 100 procent zakelijke opstelling ten opzichte van een 'eigen organisatie'. De visitatiecommissie heeft geconstateerd dat het bestuur deze zakelijke opstelling wel hanteert en prudent opereert.

Het fonds wordt bestuurd door betrokken en kundige bestuurders met een goede dynamiek. Men staat open voor vernieuwing en vragen worden adequaat beantwoord.

De herverzekeringsovereenkomst loopt eind 2015 af en een nieuwe overeenkomst zal wellicht minder gunstig kunnen worden afgesloten.

Samenvattend is sprake van een goed pensioenfonds, dat voldoende 'checks' en 'balances' ingebouwd heeft om in control te kunnen blijven en de juiste beslissingen te kunnen nemen. Ondersteuning vanuit het management team is daarbij in belangrijke mate behulpzaam.

De aanbevelingen van de visitatiecommissie zijn als volgt:

- Stel beleggingsbeliefs vast en stel een beleggingsplan op.
- Het bestuur van het pensioenfonds moet zich beraden hoe de ten gevolge van de wijzigingen in wet- en regelgeving te verwachten stijging van de uitvoeringskosten zo evenwichtig mogelijk worden verdeeld over de deelnemers, waarbij het bestuur breder draagvlak voor deze stijgende kosten en schaalvergroting in overweging moet nemen.
- Evalueer jaarlijks de risicoanalyse.

Uitkomsten nabespreking visitatierapport met het bestuur

Op 13 maart 2015 heeft de visitatiecommissie een nabespreking gehad met het VO en met het bestuur van het pensioenfonds.

Het rapport is inhoudelijk besproken en toegelicht. Op enkele onderdelen zijn de bewoordingen, ter voorkoming van onduidelijkheden, aangescherpt en is als gevolg daarvan een aanbeveling van de visitatiecommissie in het definitief rapport geschrapt.

Bij een nieuwe visitatie zal bezien worden of er voor bepaalde deelonderwerpen extra aandacht gevraagd zal worden.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Taak en taakinfilling

Het bestuur heeft conform de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen een verantwoordingsorgaan ingesteld.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 7 leden: drie leden voorgedragen door de werknemers, twee voorgedragen door de pensioengerechtigden en twee voorgedragen door de werkgever. Uit hun midden wordt de voorzitter verkozen, alsmede de vicevoorzitter en de secretaris. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is vermeld op pagina 12.

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over:

- het handelen van het bestuur zoals verantwoord in de kwartaalrapportages en het jaarverslag;
- het door het bestuur in de praktijk gevoerde beleid;
- de beleidskeuzes die met betrekking tot de toekomst van de pensioenregeling worden gemaakt.

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt of het bestuur in zijn taakstelling rekening houdt met het beleid van het fonds, met de principes van goed pensioenfondsbestuur en of het bestuur de Pensioenwet naleeft. Bovenal wordt echter beoordeeld of het bestuur op een evenwichtige wijze met de belangen van alle partijen rekening houdt.

Het verantwoordingsorgaan is als gevolg van de invoering van de nieuwe Wet versterking pensioenfondsen, per 1 juli 2014 verantwoordelijk voor een uitgebreider takenpakket en is per die datum uitgebreid met een extra werknemerslid. Nieuw zijn een aantal adviestaken op uiteenlopende gebieden. In 2015 zal daar de toetsing van de premieopbouw nog aan worden toegevoegd. Nieuwe statuten voor het fonds en een nieuw reglement voor het verantwoordingsorgaan zijn in verband hiermee opgemaakt en per diezelfde datum van kracht geworden.

Werkwijze

Het verantwoordingsorgaan komt eens per kwartaal bijeen.

Aan de hand van de kwartaalrapportages komen financiële, operationele en bestuurlijke zaken aan de orde. De manager en de administrateur zijn aanwezig voor het desgewenst geven van een toelichting. De bijeenkomsten geven het verantwoordingsorgaan de gelegenheid te reageren naar het bestuur en het management. Naar behoefte heeft de voorzitter of de secretaris rechtstreeks contact met het management van het fonds.

Daarnaast komt het verantwoordingsorgaan twee keer per jaar bijeen met het bestuur. In het voorjaar primair voor het afronden van het voorgaande boekjaar middels het bespreken van concepten van het jaarverslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. In het najaar komen de toekomstige ontwikkelingen aan de orde zoals de gevolgen van eventuele veranderingen bij Delta Lloyd Groep, nieuwe wetgeving, de bestuursstructuur en dergelijke.

Jaarlijks bespreekt het verantwoordingsorgaan separaat met de accountant en de certificerende actuaris hun bevindingen over het afgelopen boekjaar.

In het kader van het jaarlijks onderzoek door de Visitatiecommissie, vindt periodiek overleg plaats tussen deze commissie en het verantwoordingsorgaan waarin tal van vragen van de commissie worden beantwoord.

Opvolging bevindingen en aandachtspunten 2013

In het vorige verslag werd in het kader van de communicatie aandacht gevraagd voor een verbetering van de interactie met deelnemers en het geven van informatie over toekomstige ontwikkelingen. Met het operationeel worden van de nieuwe website en daarmee van de nieuwe Koersplanner is een belangrijke stap gezet.

De Koersplanner geeft deelnemers en ex-deelnemers een sterk instrument in handen om de eigen individuele financiële planning te ondersteunen.

Het actueel houden van de content van de website zal een voortdurend punt van aandacht zijn. De site kan een uitstekend middel zijn om de vele en snelle veranderingen in het pensioenveld aan de doelgroep kenbaar te maken en toe te lichten.

Het bestuur kent één lid namens de pensioengerechtigden. In geval van absentie zijn de gepensioneerden niet meer vertegenwoordigd. Onze aanbeveling om hierin te voorzien door benoeming van een waarnemend lid namens de Vereniging Gepensioneerden, is niet door het bestuur overgenomen. Wel heeft de Vereniging een lid aangewezen die direct als opvolger kan worden voorgedragen, waardoor de opvolgingsprocedure zo snel mogelijk kan worden gestart. De praktijk zal moeten leren of dit een bevredigende oplossing voor dit probleem is.

Bevindingen 2014

Bij het vormen van het oordeel zijn de volgende onderwerpen gewogen.

Het prudente beleggingsbeleid is voortgezet op basis van de rentevisie van het bestuur, waarin aanhoudend een lage rente in het eurogebied wordt verwacht. Het bestuur laat zich daarin adviseren door de Beleggingscommissie. De beleggingen van de verzekeringsverplichtingen blijven gematched door middel van rente ruilovereenkomsten (swaps). Het rendement op deze portefeuille bedroeg 33,8% als gevolg van de sterk dalende rente. Het renterisico is voor ca. 94% afgedekt.

De vrij beschikbare middelen zijn belegd in zakelijke waarden (de rendementsportefeuille), met een rendement van 8,8 %, hetgeen iets onder de benchmark (10,2%) ligt. Het rendement van de totale portefeuille bedroeg 27,7%, waarvan ca. 22% is toe te schrijven aan de rendementsportefeuille.

De dekkingsgraad die voor beleidsdoeleinden wordt gebruikt daalde enigszins (120,1% ultimo 2014 versus 122,8% ultimo 2013) als gevolg van met name de verder dalende rente. Het effect van de toegekende indexatie per 1 januari 2015 is al in dit cijfer verwerkt.

De nominale dekkingsgraad die wordt berekend op basis van de voorschriften van DNB nam toe van 125,2 ultimo 2013 naar 132,2 ultimo 2014. Dit is nog steeds ruim boven het gemiddelde van de totale Nederlandse pensioenfondsen en dat van de ondernemingspensioenfondsen.

Het bestuur hanteert stresstests om de "hardheid" van de dekkingsgraad te meten. Uit deze tests blijkt dat bij een zekerheidsmaatstaf van 99,5%, onder de door het bestuur gehanteerde uitgangspunten, de dekkingsgraad niet onder de 115% komt. Met een zekerheidsmaatstaf van 97,5% komt de dekkingsgraad niet onder de 121%.

Overigens zijn de nominale aanspraken volledig verzekerd via een garantiecontract.

Het fonds heeft de indexatieambitie volledig kunnen realiseren. Per 1 januari 2015 werd een toeslag verleend van 0,75% over de pensioenen en de opgebouwde pensioenrechten van respectievelijk de pensioengerechtigden en oud medewerkers. Aan de actieve deelnemers is geen toeslag verleend omdat aan de werknemers in 2014 geen loonronde is toegekend. De looninflatie was daarom nihil.

De uitvoeringskosten bedroegen in 2014 € 908.000 terwijl € 923.000 was gepland. Ten opzichte van vorig jaar betekent dit een kostenstijging van 6%, als gevolg van hogere toezichts- en communicatiekosten. De loonkosten niet zijn gestegen.

In het verslagjaar heeft het bestuur, naar aanleiding van de nieuwe wetgeving en een daarop gebaseerd advies van de toenmalige Deelnemersraad, zich beraden over het te hanteren bestuursmodel. Gekozen is het bestaande paritaire model te handhaven. Het verantwoordingsorgaan respecteert deze keuze.

In 2015 is de personele invulling van de werkgeversdelegatie zodanig gewijzigd dat thans geen leden van de Raad van Bestuur meer zitting hebben in het bestuur. In de visie van het verantwoordingsorgaan bevordert dit de evenwichtige belangenbehartiging waaraan het bestuur is gebonden.

De statuten van het fonds zijn aangepast aan de nieuwe eisen die de Wet stelt. Voorts zijn een aantal wijzigingen doorgevoerd om deze aan te passen aan de meest recente inzichten, mede gebaseerd op de adviezen van de toenmalige Deelnemersraad.

Eind 2013 werd het bestuur geconfronteerd met de wens van de werkgever de uitvoeringsovereenkomst met terugwerkende kracht aan te passen. Deze aanpassing betreft het schrappen van de bepaling dat de werkgever de gedempte kostendekkende premie verschuldigd is indien deze hoger is dan de feitelijke premie die het fonds aan de herverzekeraar afdraagt.

Het besluitvormingsproces dat het bestuur ter zake heeft gevolgd, heeft het verantwoordingsorgaan als zeer zorgvuldig ervaren. Dat de afwikkeling zo veel doorlooptijd in beslag genomen heeft wordt echter betreurd, mede ingegeven door de starre houding van de werkgever. Dit laatste doet geen recht aan de gezonde zakelijke relatie die het fonds en de werkgever nastreven.

Uit de rapportage van de Compliance Officer komen geen bijzonderheden voort.

De communicatie tussen bestuur, management en het verantwoordingsorgaan verloopt via vaste patronen en een overeengekomen rapportagemodel. Er is daarbinnen voldoende ruimte voor persoonlijk contact.

Oordeel 2014

Het verantwoordingsorgaan is, het bovenstaande afwegende, van mening dat het bestuur in 2014 als goed bestuur heeft gehandeld. Het bestuur heeft daarbij op evenwichtige wijze de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever gediend.

Vooruitblik

De herverzekeringsovereenkomst met Delta Lloyd Levensverzekering NV eindigt eind 2015. Deze overeenkomst prolongeren of voor een andere vorm kiezen, zal het belangrijkste bestuurlijke onderwerp voor dit jaar zijn. Het verantwoordingsorgaan zal de beraadslagingen over dit onderwerp nauwgezet volgen, gegeven het belang van deze keuze voor het fonds. Niet in het minst zijn daarbij van belang de resultaten van de ALM studie waartoe het bestuur heeft besloten en die in het eerste kwartaal van 2015 beschikbaar zullen komen.

De gevolgen van het nieuwe FTK en de beleidskeuzes die daaruit zullen volgen, zijn eveneens onderwerp van besluitvorming in dit jaar.

Gaandeweg, onder invloed van de nieuwe taken door de Wet toegekend, verandert het karakter van het verantwoordingsorgaan. De ambitie is om in de loop van dit jaar duidelijk te krijgen wat dit betekent voor de leden van het verantwoordingsorgaan in termen van noodzakelijke kennis en vaardigheden. Het ligt in de bedoeling hiervoor een programma te ontwikkelen en in dit jaar de uitvoering daarvan ter hand te nemen.

Tenslotte

Het verantwoordingsorgaan dankt het bestuur, management en de adviseurs voor de constructieve samenwerking, die wij wederom in het afgelopen jaar mochten ondervinden.

Reactie bestuur

Met genoegen neemt het bestuur kennis van het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de weerslag daarvan in de jaarrekening.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de wijze waarop invulling is gegeven aan de toezichhoudende en adviserende rol.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2014

Na bestemming van het saldo van baten en lasten

| | | 31 december 2014 | 31 december 2013 |
|---|---|-----------------------------|-----------------------------|
| | | € | € |
| Bedragen x € 1.000 | | | |
| <i>Activa</i> | | | |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds | | | |
| Aandelen | 4 | 301.129 | 301.030 |
| Vastrentende waarden | 4 | 920 | 163 |
| Overige beleggingen | 4 | 2.087 | 1.851 |
| | | 304.136 | 303.044 |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen | | | |
| Garantiecontracten | 5 | 2.158.213 | 1.806.658 |
| | | 2.158.213 | 1.806.658 |
| Vorderingen en overlopende activa | | | |
| Vorderingen uit herverzekering | 6 | 89.834 | 29.491 |
| Vorderingen op werkgever | 7 | 1.728 | 907 |
| Vordering op herverzekeraar | 8 | – | 32 |
| | | 91.562 | 30.430 |
| Totaal activa | | 2.553.911 | 2.140.132 |

| | | 31 december 2014 € | 31 december 2013 € |
|--|----|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Bedragen x € 1.000 | | | |
| <i>Passiva</i> | | | |
| Stichtingskapitaal en reserves | | | |
| Stichtingskapitaal | 9 | – | – |
| Overige reserves | 9 | 393.970 | 303.977 |
| | | 393.970 | 303.977 |
| Technische voorzieningen | | | |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 10 | 2.158.213 | 1.806.658 |
| | | 2.158.213 | 1.806.658 |
| Overige schulden en overlopende passiva | | | |
| Schuld aan herverzekeraar | 11 | – | 29.497 |
| Overige kortlopende schulden | 12 | 1.728 | – |
| | | 1.728 | 29.497 |
| Totaal passiva | | 2.553.911 | 2.140.132 |

Staat van baten en lasten over 2014

| Bedragen x € 1.000 | | 2014 | 2013 |
|---|----|----------------|----------------|
| | | € | € |
| Baten | | | |
| Premiebijdragen werkgever | 14 | 32.859 | 36.384 |
| Premiebijdragen werknemers | 14 | 11.686 | 11.889 |
| Bijdrage werkgever in pensioenuitvoeringskosten en garantiekosten | 14 | 16.683 | 13.300 |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds | 15 | 30.590 | 33.699 |
| Baten uit herverzekering: | | | |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen | 19 | 56.620 | 54.817 |
| Resultatendeling uit hoofde van garantiecontract | 16 | 69.064 | 57.342 |
| Vrijval excassovoorziening | 14 | 882 | 844 |
| Mutatie technische voorzieningen (passiva) | 23 | – | 37.016 |
| Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (activa) | 17 | 349.953 | – |
| Saldo overdracht van rechten | 18 | 1.602 | 2.101 |
| | | 569.939 | 247.392 |
| Lasten | | | |
| Pensioenuitkeringen | 19 | 56.620 | 54.817 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 20 | 2.204 | 2.075 |
| Garantiekosten | 21 | 15.361 | 12.069 |
| Premie herverzekeraar garantiecontract | 14 | 44.545 | 47.334 |
| Toeslagen t.l.v. depotvermogen bij herverzekeraar | 22 | 8.722 | 17.406 |
| Mutatie technische voorzieningen (passiva) | 23 | 351.555 | – |
| Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (activa) | 17 | – | 39.117 |
| Overige lasten | 24 | 939 | – |
| | | 479.946 | 172.818 |
| Saldo van baten en lasten | | 89.993 | 74.574 |
| <i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i> | | | |
| Overige reserves | | 89.993 | 74.574 |
| Totaal saldo van baten en lasten | | 89.993 | 74.574 |

Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

1. Algemene toelichting

1.1 Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd is het verlenen van pensioenaanspraken, alsmede het uitkeren of doen uitkeren van pensioen aan deelnemers, oud-deelnemers en hun bij overlijden na te laten betrekkingen, een en ander volgens de regels, zoals nader in het pensioenreglement omschreven.

1.2 Toelichting op kasstroomoverzicht

Het pensioenfonds beschikt niet over eigen liquide middelen. De premiebijdragen worden door de werkgever rechtstreeks gestort bij de herverzekeraar ter dekking van de premie herverzekeraar. De externe kosten worden door de werkgever rechtsreeks aan derden betaald. Overige geldstromen (zoals pensioenuitkeringen en waardeoverdrachten) worden door de herverzekeraar rechtstreeks met de deelnemers en derden verrekend. Derhalve is geen kasstroomoverzicht opgenomen.

2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld in euro's. De presentatie van alle bedragen vindt plaats in duizenden euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op marktwaarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderinggrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

2.2 Vergelijking met voorgaand jaar

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt per 31 december 2014 gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 (per 31 december 2013 op Prognosetafel AG2012-2062).

VPV op basis van de 'Rente Termijn Structuur Financieel Toetsingskader'

| | |
|--|-------------------|
| Bedragen x € 1.000 | 31-12-2014 |
| | € |
| Voorziening pensioenverplichtingen Prognosetafel AG2012-2062 | 2.159.470 |
| Voorziening pensioenverplichtingen Prognosetafel AG2014 | 2.158.213 |

| | |
|--|--------|
| Toename VPV door overgang op Prognosetafel AG2014 | -1.257 |
|--|--------|

2.3 Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

2.4 Opname van actief, verplichting, bate of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

2.5 Beleggingen voor risico pensioenfonds

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. De waardering van ter beurze genoteerde effecten en participaties in beleggingsinstellingen die in effecten beleggen vindt plaats tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in niet-genoteerde beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de door de beheerder van deze beleggingsinstelling gerapporteerde intrinsieke waarde (zijnde de marktwaarde van de participaties op basis van de onderliggende intrinsieke waarden) dan wel een taxatie.

In de herverzekeringsovereenkomst is overeengekomen dat het vermogenoverschot boven een dekkingsgraad van 105% als eigen vermogen van het pensioenfonds in aanmerking kan worden genomen. Ter zekerstelling van dat vermogen is per 1 januari 2013 het gesepareerde depot gesplitst in een garantiedepot waarvan het juridisch eigendom bij de herverzekeraar ligt en een overwaardedepot dat juridisch eigendom is van het pensioenfonds. Het vermogenoverschot boven een marktrente dekkingsgraad van 105% is overgeheveld naar het overwaardedepot. Het vermogensbeheer van het garantiedepot en het overwaardedepot is uitbesteed aan Delta Lloyd Asset Management N.V.

Het beleggingsbeleid is gericht op het beheersen van de financiële risico's en het creëren van extra rendement voor het behoud van koopkracht van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Voor zowel het garantiedepot als het overwaardedepot geldt hetzelfde beleggingsmandaat. Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid is de beleggingsportefeuille gesplitst in een matching- en een rendementsportefeuille. De matchingportefeuille heeft als doel het renterisico te beperken, de rendementsportefeuille is bedoeld om extra rendement te creëren om het behoud van koopkracht in de toekomst te kunnen realiseren. De matchingportefeuille is onderdeel van het garantiedepot bij de herverzekeraar, de rendementsportefeuille is verdeeld tussen het garantiedepot en het overwaardedepot.

Het overwaardedepot belegt in het DL Deelnemingen Fonds, het DL Global Equity Index Fund en het DL Institutioneel Blue Return Fund. De beleggingen worden gewaardeerd tegen de per ultimo verslagjaar laatst beschikbare beurswaarde of marktwaarde.

2.6 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Garantiecontracten

Vorderingen uit garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

2.7 Stichtingskapitaal en reserves

De overige reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de gehanteerde overlevingstafels is rekening gehouden met de verwachte sterfteontwikkeling in de toekomst. Door de volledige herverzekering tot 1 januari 2016 houdt het pensioenfonds geen voorziening aan voor toekomstige sterfteontwikkeling.

2.8 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum gefinancierde pensioenverplichtingen. Gefinancierde pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt (rekeninghoudend met het driemaandsgemiddelde en UFR). De gehanteerde ultimate forward rate ultimo 2014 is 4,2% (2013: 4,2%). De gemiddeld gewogen marktrente ultimo 2014 is 1,90% (2013: 2,77%).

Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van *ex ante*-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

De VPV is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rekenrente

De verdiscontering van de uitkeringenstroom vindt plaats op basis van de 'swap'-rentecurve van De Nederlandsche Bank N.V. ('Rente Termijn Structuur Financieel Toetsingskader'), die per balansdatum wordt gehanteerd.

Sterfte

Voor het ouderdomspensioen:

Per 31 december 2014 Prognosetafel AG2014, rekeninghoudend met ervaringsfactoren en een 2% MVM (risico)opslag (per 31 december 2013 Prognosetafel AG2012-2062, rekeninghoudend met ervaringsfactoren en een 2% MVM (risico)opslag).

Voor het nabestaandenpensioen:

Per 31 december 2014 Prognosetafel AG2014, rekeninghoudend met ervaringsfactoren en een 2% MVM (risico)opslag (per 31 december 2013 Prognosetafel AG2012-2062, rekeninghoudend met ervaringsfactoren en een 2% MVM (risico)opslag).

Wezenpensioen

Het wezenpensioen wordt afgeleid van de wezenpensioengrondslag. De voorziening voor de wezenpensioengrondslag wordt vastgesteld als de actuariële contante waarde van de risicostorting waarbij de duur tot de pensioendatum in aanmerking wordt genomen van het deel van de grondslag dat is ingekocht. Een ingegaan wezenpensioen wordt gereserveerd op het leven van de wees, waarbij de resterende duur tot 18 jaar volledig in aanmerking wordt genomen en de resterende duur tussen 18 en 27 voor de helft.

Partnerschap

De aanspraken op nabestaandenpensioen zijn gebaseerd op het onbepaalde partner systeem, waarbij wordt verondersteld dat de vrouw 3 jaar jonger is dan de man. Na pensioeningang wordt uitgegaan van de reële situatie waarbij het leeftijdsverschil wordt bepaald uitgaande van de werkelijke geboortedata en daarna normaal afgerond in jaren.

Voor de waardering worden de meest actuele inzichten voor de partnerfrequenties gebruikt, waarbij in verband met uitruil de partner frequentie op pensioenleeftijd op 1 wordt gesteld.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen wordt gereserveerd tot de pensioendatum van de arbeidsongeschikte zonder rekening te houden met een eventuele revalidatie. Bij de berekening van de MVVP voor de overige pensioenaanspraken wordt er rekening meegehouden dat na het beëindigen van het deelnemerschap als gevolg van intreden arbeidsongeschiktheid geen bijdragen meer ontvangen worden.

Wachttijdreserve

De wachttijdreserve is bedoeld voor de dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico met betrekking tot de twee jaren volgend op het jaar waarover het technisch resultaat wordt vastgesteld.

Vanaf 01-01-2011 is de wachttijdreserve gedefinieerd als een percentage (6,435%) over de stortingen die in rekening zijn gebracht in het jaar waarover het technisch resultaat wordt vastgesteld en in het jaar daaraan voorafgaand. Hierbij vindt oprenting vanaf de valutadatum plaats met 3% intrest op jaarbasis (in boekjaar 2010 was het betreffende percentage gelijk aan 8,350%).

Kostenopslag

Ter grootte van 1,5% van de VPV in verband toekomstige administratie- en excassokosten.

3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgever en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

3.2 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

De beleggingsopbrengsten bestaan uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend en intrest) en de indirecte beleggingsopbrengsten (waardestijgingen en -dalingen van de beleggingen) onder aftrek van de kosten vermogensbeheer.

3.3 Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

3.4 Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

3.5 Premie Herverzekeraar garantiecontract

De premie herverzekeraar voor het garantiecontract wordt verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

3.6 Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (passiva)

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

Toelichting op de balans

4. Beleggingen voor risico pensioenfonds

De beleggingen voor risico pensioenfonds zijn als volgt samengesteld:

Stand

| | Aandelen | Liquide Middelen | Overige beleggingen | Totaal |
|-------------------------------|----------|---------------------|------------------------|---------|
| Bedragen x € 1.000 | € | € | € | € |
| Stand per 31 december 2013 | 301.030 | 163 | 1.851 | 303.044 |
| Stand per 31 december 2014 | 301.129 | 920 | 2.087 | 304.136 |

Level-classificatie van de beleggingen

| | Aandelen | Liquide Middelen | Overige beleggingen | Totaal |
|-------------------------------|----------|---------------------|------------------------|---------|
| Bedragen x € 1.000 | € | € | € | € |
| niveau 4: andere methode | 301.129 | 920 | 2.087 | 304.136 |
| <hr/> | | | | |
| Stand per 31 december 2014 | 301.129 | 920 | 2.087 | 304.136 |

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde.

De actuele waarde van participaties in de aandelen beleggingsfondsen is bepaald op basis van de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder (niveau 4: andere methode).

Mutatie overzicht

| | Aandelen |
|---|----------------|
| Bedragen x € 1.000 | € |
| Stand per 31 december 2012 | – |
| Aankoop | 275.365 |
| Verkoop | – |
| Waardeontwikkeling | 25.665 |
| Stand per 31 december 2013 | 301.030 |
| Aankoop | 2.723 |
| Verkoop | -29.498 |
| Waardeontwikkeling | 26.874 |
| Stand per 31 december 2014 | 301.129 |

De overige beleggingen bestaan uit de vordering uit teveel betaalde beheerkosten en de te vorderen dividendbelasting.

Aandelen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|---|---------|---------|
| | € | € |
| Participaties in beleggingsinstellingen | 301.129 | 301.030 |
| Stand per 31 december | 301.129 | 301.030 |

Liquide middelen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|------------------------------|------|------|
| | € | € |
| Rekening-courant banken | 0 | 3 |
| In House Banking | 920 | 160 |
| Stand per 31 december | 920 | 163 |

Overige beleggingen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|--|-------|-------|
| | € | € |
| Vordering uit teveel betaalde beheerkosten | 515 | 760 |
| Te vorderen dividendbelasting | 1.572 | 1.091 |
| Stand per 31 december | 2.087 | 1.851 |

5. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het pensioenfonds heeft de verplichtingen herverzekerd. De herverzekeraar heeft de beleggingen ter dekking van de verplichtingen uit de herverzekering van het pensioenfonds afgescheiden van de overige middelen en in een gesepareerd depot ondergebracht. Per 1 januari 2013 is het gesepareerde depot bij de herverzekeraar gesplitst in een garantiedepot waarvan het juridisch eigendom bij de herverzekeraar ligt en een overwaardedepot dat juridisch eigendom is van het pensioenfonds. De waarde van het overwaardedepot (beleggingen voor risico pensioenfonds) per 31 december 2014 bedraagt 304.136 (2013: 303.044). Het overwaardedepot heeft per 31 december 2014 een vordering op het garantiedepot bij de herverzekeraar van 48.384 (het overwaardedepot had per 31 december 2013 een schuld aan het garantiedepot bij de herverzekeraar van 29.497).

Op de beëindigingsdatum van het herverzekeringscontract heeft het pensioenfonds de keuze om

- de verzekeringen die vallen onder dit contract premievrij bij de herverzekeraar achter te laten onder behoud van de volledige uitkeringsgarantie, of
- de opgebouwde pensioenaanspraken af te kopen door middel van overdracht van de beleggingen in het gesepareerde depot aan het pensioenfonds.

Het herverzekeringsdeel technische voorziening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

| Bedragen x € 1.000 | € | 2014 | € | 2013 |
|--------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| | | Aantallen | | Aantallen |
| Actieve deelnemers | 797.279 | 4.311 | 659.640 | 4.437 |
| Pensioentrekkenden | 871.168 | 3.379 | 762.029 | 3.299 |
| Gewezen deelnemers ('slapers') | 489.766 | 5.495 | 384.989 | 5.409 |
| Stand per 31 december | 2.158.213 | 13.185 | 1.806.658 | 13.145 |

De beleggingen bij de herverzekeraar in het garantiecontract (2.546.619) zijn groter dan het herverzekeringsdeel technische voorziening (2.158.213) vanwege:

- de vereiste 105% marktrentedekkingsgraad in het garantiecontract bij de herverzekeraar
- een hogere technische voorziening binnen het garantiecontract vanwege de afwijkende grondslagen ten op zichte van de jaarrekening
- een nog te verrekenen schuld aan de herverzekeraar
- een nog te verrekenen schuld aan het pensioenfonds
- een nog te verrekenen saldo technische resultatendeling.

De beleggingen bij de herverzekeraar in het garantiecontract zijn als volgt samengesteld (exclusief de beleggingen voor risico pensioenfonds):

Stand

| | Vastgoed beleggingen | Aandelen | Vastrentende Waarden | Derivaten | Liquide Middelen | Overige beleggingen | Totaal |
|-------------------------------|-------------------------|----------|-------------------------|-----------|---------------------|------------------------|-----------|
| Bedragen x € 1.000 | € | € | € | € | € | € | € |
| Stand per 31 december 2013 | 62.352 | 147.568 | 1.612.206 | 100.287 | 2.912 | 6.429 | 1.931.754 |
| Stand per 31 december 2014 | 58.609 | 251.939 | 2.017.875 | 213.830 | 1.878 | 2.488 | 2.546.619 |

Level-classificatie van de beleggingen

| | Vastgoed beleggingen | Aandelen | Vastrentende Waarden | Derivaten | Liquide Middelen | Overige beleggingen | Totaal |
|---------------------------------------|-------------------------|----------------|-------------------------|----------------|---------------------|------------------------|------------------|
| Bedragen x € 1.000 | € | € | € | € | € | € | € |
| niveau 1: genoteerde marktprijs | | 55.069 | 261.003 | | | | 316.072 |
| niveau 2: onafhankelijke taxatie | 58.609 | | | | | | 58.609 |
| niveau 3: netto contante waarde | | | | 213.830 | | | 213.830 |
| niveau 4: andere methode | | 196.870 | 1.756.872 | | 1.878 | 2.488 | 1.958.108 |
| Stand per 31 december 2014 | 58.609 | 251.939 | 2.017.875 | 213.830 | 1.878 | 2.488 | 2.546.619 |

De beleggingen bij de herverzekeraar worden gewaardeerd tegen de actuele waarde.

Voor de beleggingen opgenomen in niveau één is de reële waarde afgeleid van ter beurse genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële

instrument verhandeld wordt. De boekwaarden van de indirecte vastgoedbeleggingen (niveau 2) zijn afgeleid van de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder en die uiteindelijk zijn afgeleid van onafhankelijke taxaties. De waardering vindt plaats op basis van de laatst beschikbare opgave / gecontroleerde jaarrekening. De boekwaarden van derivaten (niveau 3) zijn in het geheel afgeleid van netto-contante-waardeberekeningen op basis van waarneembare marktdata ten aanzien van rentecurves. De actuele waarde van participaties in beleggingsfondsen (zowel aandelen als vastrentende waarden) is bepaald op basis van de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder (andere methode).

Mutatie overzicht

| | Vastgoed beleggingen | Aandelen | Vastrentende waarden | Derivaten |
|-------------------------|-------------------------|----------------|-------------------------|----------------|
| Bedragen x € 1.000 | € | € | € | € |
| Stand per | | | | |
| 31 december 2012 | 67.595 | 316.202 | 1.558.878 | 306.089 |
| Aankoop | – | 51.704 | 190.218 | – |
| Verkoop | – | -247.777 | -130.445 | -119.200 |
| Waardeontwikkeling | -5.243 | 27.439 | -6.445 | -86.602 |
| Stand per | | | | |
| 31 december 2013 | 62.352 | 147.568 | 1.612.206 | 100.287 |
| Aankoop | – | 87.320 | 737.982 | 0,437 |
| Verkoop | -1.869 | – | -665.111 | -124.665 |
| Waardeontwikkeling | -1.874 | 17.051 | 332.798 | 237.771 |
| Stand per | | | | |
| 31 december 2014 | 58.609 | 251.939 | 2.017.875 | 213.830 |

De overige beleggingen bestaan uit de lopende interest swaps en de lopende interest obligaties.

Vastgoedbeleggingen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|---------------|---------------|
| Participaties in beleggingsinstellingen | 58.609 | 62.352 |
| Stand per 31 december | 58.609 | 62.352 |

Aandelen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|----------------|----------------|
| Participaties in beleggingsinstellingen | 251.939 | 147.568 |
| Stand per 31 december | 251.939 | 147.568 |

Vastrentende waarden

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|---|------------------|------------------|
| | € | € |
| Obligaties | 261.003 | 116.027 |
| Participaties in beleggingsinstellingen | 1.756.872 | 1.496.179 |
| Stand per 31 december | 2.017.875 | 1.612.206 |

Derivaten

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|------------------------------|----------------|----------------|
| | € | € |
| Interest Rate Swaps | 213.830 | 100.287 |
| Stand per 31 december | 213.830 | 100.287 |

Liquide middelen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| | € | € |
| Rekening-courant banken | 2 | 474 |
| In House Banking | 1.876 | 599 |
| Vesteda | - | 1.839 |
| Stand per 31 december | 1.878 | 2.912 |

Overige beleggingen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| | € | € |
| Lopende interest | 2.488 | 6.429 |
| Stand per 31 december | 2.488 | 6.429 |

6. Vorderingen uit herverzekering

Deling van verzekeringstechnische resultaten bij herverzekeraar

Met de herverzekeraar is een resultatendeling met betrekking tot verzekeringstechnische risico's overeengekomen. De herverzekeraar krijgt 3% van de cumulatieve verzekeringstechnische resultaten over de contractperiode 2011 tot en met 2015, met een maximum van 1.060. Een cumulatief verzekeringstechnisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. Op balansdatum bedraagt de vordering uit hoofde van deling van verzekeringstechnische resultaten 41.449 (2013: 29.491).

Deling van beleggingsresultaten bij herverzekeraar

In de herverzekeringsovereenkomst is overeengekomen dat het vermogenoverschot boven een dekkingsgraad van 105% als eigen vermogen van het pensioenfonds in aanmerking kan worden genomen. Ter zekerstelling van dat vermogen is per 1 januari 2013 het gesepareerde depot gesplitst

in een garantiedepot waarvan het juridisch eigendom bij de herverzekeraar ligt en een overwaardedepot dat juridisch eigendom is van het pensioenfonds. Het vermogenoverschot boven een dekkingsgraad van 105% wordt overgeheveld naar het overwaardedepot.

| | Vorderingen uit herverzekering |
|---|---|
| Bedragen x € 1.000 | € |
| Stand per 31 december 2012 | 229.403 |
| Aandeel Psf in verzekeringstechnisch resultaat 2013 | 7.826 |
| Overboeking naar overwaardedepot | -269.345 |
| Aandeel Psf in beleggingsresultaten | 49.516 |
| Toeslagen t.l.v. het depotvermogen | -17.406 |
| Vordering op overwaardedepot | 29.497 |
| <hr/> | |
| Stand per 31 december 2013 | 29.491 |
| Aandeel Psf in verzekeringstechnisch resultaat 2014 | 11.958 |
| Overboeking vanuit overwaardedepot | 1 |
| Aandeel Psf in beleggingsresultaten | 57.106 |
| Toeslagen t.l.v. het depotvermogen | -8.722 |
| <hr/> | |
| Stand per 31 december 2014 | 89.834 |

7. **Vorderingen op werkgever**

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|--|-------------|-------------|
| | € | € |
| Premie en bijdrage kosten nog te betalen aan werkgever | -13.401 | -11.961 |
| Te ontvangen premie uit opslag gedempte kostendeekkende premie | - | 939 |
| Garantievergoeding per ultimo boekjaar | 15.361 | 12.069 |
| Intrestvergoeding per ultimo boekjaar | -232 | -140 |
| <hr/> | | |
| Vorderingen op werkgever per 31 december | 1.728 | 907 |

In de vordering op de werkgever per 31 december 2013 is een bedrag van 939 begrepen zijnde het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie. In de uitvoeringsovereenkomst was opgenomen dat de werkgever de gedempte kostendeekkende premie betaalt als de 3%-premie, vermeerderd met de administratiekosten, de verschuldigde garantiepremie en de overige kosten van het pensioenfonds lager is dan de gedempte kostendeekkende premie.

Omdat DNB in 2012 door middel van een Q&A heeft gepubliceerd dat herverzekerde pensioenfondsen alleen de met de herverzekeraar afgesproken premie hoeven te betalen, is na een evenwichtige afweging van de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden besloten om de uitvoeringsovereenkomst op dat punt met terugwerkende kracht aan te passen en de vordering op de werkgever te laten vervallen.

8. Vorderingen op herverzekeraar

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|-----------|-----------|
| Premie en kosten nog te ontvangen van herverzekeraar | – | 11.961 |
| Garantievergoeding herverzekeraar per ultimo boekjaar | – | -12.069 |
| Intrestvergoeding herverzekeraar per ultimo boekjaar | – | 140 |
| Vorderingen op herverzekeraar per 31 december | – | 32 |

9. Stichtingskapitaal en reserves

| Bedragen x € 1.000 | Stichtings- kapitaal € | Overige reserves € | Bestemmings- reserves € | Totaal € |
|--------------------------------------|------------------------------|-----------------------|-------------------------------|-------------|
| Stand per 31 december 2012 | – | 229.403 | – | 229.403 |
| Bestemming saldo van baten en lasten | – | 74.574 | – | 74.574 |
| Stand per 31 december 2013 | – | 303.977 | – | 303.977 |
| Bestemming saldo van baten en lasten | – | 89.993 | – | 89.993 |
| Stand per 31 december 2014 | – | 393.970 | – | 393.970 |

Solvabiliteit en dekkingsgraad

De vermogenspositie van het pensioenfonds is toereikend. De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2014 118,3% (2013: 116,8%). Deze dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa minus de kortlopende schulden te delen door de technische voorzieningen. Vanaf 1 januari 2011 heeft het pensioenfonds een minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) ter grootte van 25% van de netto beheerslasten in verband met de bedrijfsuitoefening in het afgelopen jaar. Per 31 december 2014 bedroeg het MVEV 1.207 (2013: 1.075). Het vereist eigen vermogen (VEV) is gelijk gesteld aan het MVEV.

10. Technische voorzieningen

Beschrijving van de aard van de pensioenregelingen

Het pensioenfonds voert één pensioenovereenkomst uit. Voor directieleden gelden enkele afwijkingen. Iedereen die bij Delta Lloyd Services in dienst komt, en die 18 jaar of ouder is, bouwt elk jaar nieuwe pensioenaanspraken op.

Per 1 januari 2014 is de richtpensioendatum verhoogd naar 67 jaar Per 1 januari 2015 gaat het opbouwpercentage omlaag naar 1,875%.

De pensioenovereenkomst is een uitkeringsovereenkomst.

De kenmerken van de pensioenovereenkomst zijn:

- Pensioensysteem Middelloon
- Richtpensioenleeftijd 67
- Pensioengevend salaris (13 x maandsalaris) + vakantietoeslag en voor buitendienstmedewerkers de variabele beloning die in het voorgaande jaar is uitbetaald (na 1-1-2015 tot maximaal € 100.000)
- Toeslagverlening voorwaardelijk, deelnemers CAO loonindex, overigen cpi, afgeleid bij fulltime dienstverband € 15.006 (1-1-2015: € 14.000), voor directeuren €13.449 (1-1-2015: € 12.642)
- Franchise
- Opbouwpercentage 2,15% (vanaf 1-1-2015: 1,875%)
- Nabestaandenpensioen 60% van het te bereiken ouderdompensioen, voor directeuren 70%
- Wezenpensioen 14% van het te bereiken ouderdompensioen
- Arbeidsongeschiktheidspensioen 75% boven WIA grenssalaris
- ANW-Hiaatpensioen vrijwillige deelname.
het verzekerd bedrag in 2014 was € 14.533
- Eigen bijdrage ouderdompensioen: 1/3 van de premie met een maximum van 6% van de pensioengrondslag. In 2014 bedroeg de bijdrage 6%
ANW-hiaatpensioen: 80% van de premie

Toeslagverlening

In het pensioenreglement is de toeslagverlening uitgewerkt.

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijke toeslagverlening.

De toeslagregeling valt onder categorie D1 van de toeslagenmatrix. In het pensioenreglement is de toeslagverlening als volgt uitgewerkt:

- Op de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers wordt jaarlijks per 1 januari een toeslag verleend van maximaal de loonontwikkeling. Voor de loonontwikkeling hanteert het pensioenfonds het percentage van de ontwikkeling van de CAO-lonen van het voorafgaande jaar. Op de opgebouwde pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en pensioenrechten wordt jaarlijks per 1 januari een toeslag verleend van maximaal de prijsontwikkeling. Voor de prijsontwikkeling hanteert het pensioenfonds de CBS Consumentenprijsindex alle huishoudens, afgeleid (2006=100). Hierbij wordt uitgegaan van de eerst gepubliceerde cijfers per ultimo oktober van het voorgaande jaar.
- Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast.
- Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Het bestuur heeft in de vergadering van 3 december 2014 besloten per 1 januari 2015 100% van de geambieerde toeslag toe te kennen. In 2014 is er geen CAO-verhoging toegekend, de toeslag per 1 januari 2015 van de actieve deelnemers bedraagt daarmee 0,00%. De toeslag per 1 januari 2015 van de gewezen deelnemers en gepensioneerden bedraagt 0,75%, de gepubliceerde prijsindex bedroeg 0,75%.

De voorziening pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

| | € | 2014 Aantallen | € | 2013 Aantallen |
|--------------------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| Bedragen x € 1.000 | | | | |
| Actieve deelnemers | 797.279 | 4.311 | 659.640 | 4.437 |
| Pensioentrekkenden | 871.168 | 3.379 | 762.029 | 3.299 |
| Gewezen deelnemers ('slapers') | 489.766 | 5.495 | 384.989 | 5.409 |
| Stand per 31 december | 2.158.213 | 13.185 | 1.806.658 | 13.145 |

Herverzekeringscontracten

Het pensioenfonds heeft zijn pensioentoezeggingen volledig herverzekerd bij Delta Lloyd Levensverzekering NV door middel van een garantiecontract. Met het herverzekeringscontract hebben we de verzekeringstechnische risico's (de kans dat deelnemers langer leven dan verwacht), de marktrisico's (het op korte termijn sterk fluctueren van de waarde van de beleggingen), het matchingsrisico (het verschil tussen de looptijd van de pensioenverplichtingen en de looptijd van de beleggingen), het kredietrisico (beleggen in beleggingen van een lagere kwaliteit) en het liquiditeitsrisico (de kans dat er tijdelijk geen geld is om de uitkeringen te kunnen betalen) overgeheveld naar Delta Lloyd Levensverzekering NV.

11. Schuld aan herverzekeraar

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|--|-----------|-----------|
| Schuld van overwaardedepot aan GSB-depot bij herverzekeraar ter aanvulling tot 105% marktrente dekkingsgraad | – | 29.497 |
| Schuld aan herverzekeraar per 31 december | – | 29.497 |

12. Overige kortlopende schulden – schuld aan herverzekeraar

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|-----------|-----------|
| Premie en kosten nog te betalen aan herverzekeraar | -13.401 | – |
| Garantievergoeding herverzekeraar per ultimo boekjaar | 15.361 | – |
| Intrestvergoeding herverzekeraar per ultimo boekjaar | -232 | – |
| Schuld aan herverzekeraar per 31 december | 1.728 | – |

13. Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders is nihil. De stichting heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft de stichting geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

De stichting heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. Hierin zijn opgenomen, de zorgplicht van de werkgever inzake aanlevering basisgegevens; jaarlijkse premiebetaling, procedures bij premieachterstand, kostendoorbelasting en de werkzaamheden die door het pensioenfonds verricht worden met het niveau van dienstverlening. De werkgever draagt geheel de pensioenuitvoeringskosten.

Toelichting op de staat van baten en lasten

14. Premiebijdragen van werkgever en werknemers

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|--|---------------|---------------|
| Premiebijdragen werkgever uit waardeoverdrachten | 2.590 | 932 |
| Premiebijdragen werkgever jaarinkoop | 31.871 | 36.614 |
| Premiebijdragen werkgever uit opslag gedempte kostendeekkende premie | – | 939 |
| Premiebijdragen werknemers jaarinkoop | 11.686 | 11.889 |
| | ----- | ----- |
| Totale premiebijdragen werkgevers en werknemers (a) | 46.147 | 50.374 |
| Correctie: saldo overdracht van rechten (b) | -1.602 | -2.101 |
| Bijdrage werkgever in garantiekosten (c) | 15.361 | 12.069 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 2.204 | 2.075 |
| Vrijval excassovoorziening | -882 | -844 |
| | ----- | ----- |
| Bijdrage werkgever in pensioenuitvoeringskosten (d) | 1.322 | 1.231 |
| Totaal bijdragen (a + b + c + d) | 61.228 | 61.573 |

Het premiebeleid is gebaseerd op een ambitieniveau van het uitvoeren van een middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. Op basis van een ALM studie wordt door het bestuur een actuariële premie met 3% rekenrente voor de jaarlijkse opbouw van de pensioenaanspraken, de risicodekkingen en de toeslagverlening op deze aanspraken voldoende geacht voor financiering van de ambitie.

Met de werkgever is overeengekomen dat voor de jaarlijkse opbouw van de pensioenaanspraken en de risicodekkingen een premie wordt betaald die gebaseerd is op AG-prognosetafel 2010-2060, rekening houdend met ervaringsfactoren en een 2% Market Value Margin (MVM)-opslag, met een rekenrente van 3% per jaar. Daarnaast worden de garantiekosten, administratiekosten en pensioenuitvoeringskosten bij de werkgever in rekening gebracht. De rendementen boven de 3% zijn dan beschikbaar voor financiering van de toeslagregeling.

In de uitvoeringsovereenkomst was opgenomen dat de werkgever de gedempte kostendeekkende premie betaalt als de 3%-premie lager is dan de gedempte kostendeekkende premie. Omdat DNB in 2012 door middel van een Q&A heeft gepubliceerd dat herverzekerde pensioenfondsen alleen de met de herverzekeraar afgesproken premie hoeven te betalen, is na een evenwichtige afweging van de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden besloten om de uitvoeringsovereenkomst op dat punt met terugwerkende kracht aan te passen.

Zowel de premiebijdragen werkgever uit waardeoverdrachten (de koopsommen binnenkomende waardeoverdrachten en de afkopen uitgaande waardeoverdrachten) als het saldo overdracht van rechten (de geldstromen uit waardeoverdrachten) zijn betrokken in de premiebijdragen. Onderdeel hiervan is de premiebijdrage uit de nog te verwerken waardeoverdrachten, welke -422 bedraagt.

In totaal gaat het in 2014 om 46.147 (2013: 50.374). Een deel van dat bedrag wordt door Delta Lloyd, conform de Delta Lloyd Groep CAO artikel 6 lid 2, ingehouden bij de deelnemers, die op die manier zelf bijdragen aan hun pensioenopbouw. Een deel wordt verrekend uit het saldo overdracht van rechten. Daarnaast betaalt Delta Lloyd Services BV ons de pensioenuitvoeringskosten, administratiekosten en garantiekosten. Deze kosten bedragen in totaal 16.683 (2013: 13.300).

Ook met de herverzekeraar is een premie overeengekomen op basis van AG-prognosetafel 2010-2060, rekening houdend met ervaringsfactoren en een 2% Market Value Margin (MVM)-opslag, met een rekenrente van 3% per jaar.

De feitelijke premie die het fonds in rekening heeft gebracht bedraagt 61.228 en bestaat uit de volgende onderdelen:

De premie voor de inkoop van pensioenverplichtingen van 46.147, een opslag voor uitvoeringskosten van 16.683 en het saldo overdracht van rechten van -1.602.

Met ingang van 1 januari 2013 is de (gedempte) kostendekkende premie gelijk gesteld aan de feitelijke premie.

15. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

De beleggingsresultaten in 2014 voor risico pensioenfonds zijn als volgt samengesteld:

| Bedragen x € 1.000 | directe beleggingsopbrengsten | | indirecte beleggingsopbrengsten | | beheerkosten | Totaal |
|-----------------------|----------------------------------|----------|---------------------------------|----------------|--------------|---------------|
| | dividend | intrest | gerealiseerd | ongerealiseerd | | |
| | € | € | € | € | € | € |
| Aandelen | 3.204 | – | 4.453 | 23.735 | – | 31.392 |
| Liquide middelen | – | 0 | – | – | – | 0 |
| Overige beleggingen | – | – | – | – | – | – |
| Beheerkosten | – | – | – | – | -802 | -802 |
| Totaal | 3.204 | 0 | 4.453 | 23.735 | -802 | 30.590 |

16. Resultatendeling uit hoofde van garantiecontract

Bedragen x € 1.000

| | 2014 € | 2013 € |
|--|---------------|---------------|
| Baten uit herverzekering: aandeel PSF in technisch resultaat | 11.958 | 7.826 |
| Baten uit herverzekering: aandeel PSF in vermogenoverschot | 57.106 | 49.516 |
| Totaal | 69.064 | 57.342 |

17. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (activa)

| Bedragen x € 1.000 | 2014 Totaal € | 2013 Totaal € |
|---|---------------------|---------------------|
| Bij: | | |
| - Pensioenopbouw | 43.723 | 48.509 |
| - Indexering | 8.722 | 17.406 |
| - Rentetoevoeging | 52.411 | 50.902 |
| - Wijziging marktrente | 315.140 | -91.029 |
| - Resultaat in- en uitgaande waardeoverdrachten | 988 | -1.169 |
| - Overige mutaties (Technisch Resultaat) | -12.106 | -8.068 |
| - Overgang naar AG2014 | -1.257 | - |
| Af: | | |
| - Onttrekking (pensioenuitkeringen en excassokosten) | -57.668 | -55.668 |
| Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen | 349.953 | -39.117 |

18. Saldo overdracht van rechten

| Bedragen x € 1.000 | 2014 Totaal € | 2013 Totaal € |
|--|---------------------|---------------------|
| Bij: | | |
| - Ontvangen overdrachtswaarde binnenkomende waardeoverdrachten | 3.630 | 3.186 |
| Af: | | |
| - Betaalde overdrachtswaarde uitgaande waardeoverdrachten | -2.028 | -1.085 |
| Saldo overdracht van rechten | 1.602 | 2.101 |

19. Pensioenuitkeringen

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Ouderdomspensioen | 46.629 | 45.187 |
| Nabestaandenpensioen | 9.277 | 8.844 |
| Wezenpensioen | 150 | 129 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 498 | 552 |
| Afkopen | 66 | 105 |
| Totaal | 56.620 | 54.817 |

20. Pensioenuitvoeringskosten

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|--------------|--------------|
| Pensioenuitvoeringskosten | 908 | 855 |
| Administratiekosten | 934 | 878 |
| Excassokosten | 362 | 342 |
| Totaal | 2.204 | 2.075 |
| Pensioenuitvoeringskosten per actieve deelnemer/pensioengerechtigde | 0,287 | 0,268 |
| Pensioenuitvoeringskosten per verzekerde (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) | 0,167 | 0,158 |

De pensioenuitvoeringskosten worden volledig vergoed door de werkgever.

De accountantskosten zijn onderdeel van de pensioenuitvoeringskosten. Alle accountantskosten kunnen worden toegewezen aan de controle van de jaarrekening en de jaarstaten. In 2014 bedroegen deze kosten 26 (2013: 24).

21. Garantiekosten

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Garantiekosten bij herverzekeraar | 15.361 | 12.069 |
| Totaal | 15.361 | 12.069 |

De garantiekosten worden volledig vergoed door de werkgever.

22. Financiering ten laste van het depotvermogen bij herverzekeraar

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|--------------|---------------|
| Toeslagen t.l.v. het depotvermogen bij herverzekeraar | 8.722 | 17.406 |
| Totaal | 8.722 | 17.406 |

23. Mutatie technische voorzieningen (passiva)

De mutatie technische voorzieningen wordt berekend door de beginstand van de voorziening van de eindstand af te trekken.

| Bedragen x € 1.000 | 2014 € | 2013 € |
|---|----------------|----------------|
| Mutatie technische voorzieningen | 351.555 | -37.016 |

De wijziging in de technische voorzieningen kan als volgt worden uitgesplitst:

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|--|------------------|------------------|
| | Totaal | Totaal |
| | € | € |
| Stand per 1 januari | 1.806.658 | 1.843.674 |
| Bij: | | |
| – Pensioenopbouw | 43.723 | 48.509 |
| – Indexering | 8.722 | 17.406 |
| – Koopsommen uit binnenkomende waardeoverdrachten | 4.624 | 2.375 |
| – Rentetoevoeging | 52.411 | 50.902 |
| – Wijziging marktrente | 315.140 | -91.029 |
| – Overige mutaties (Technisch Resultaat) | -12.106 | -8.068 |
| – Overgang naar AG2014 | -1.257 | – |
| Af: | | |
| – Onttrekking (pensioenuitkeringen en excassokosten) | -57.668 | -55.668 |
| – Afkopen uit uitgaande waardeoverdrachten | -2.034 | -1.443 |
| Stand per 31 december | 2.158.213 | 1.806.658 |

24. Overige lasten

| Bedragen x € 1.000 | 2014 | 2013 |
|---|-------------|-------------|
| | € | € |
| Correctie vordering op werkgever uit opslag gedempte kostendekkende premie 2013 (verlies) | 939 | – |
| Totaal | 939 | – |

In de vordering op de werkgever per 31 december 2013 is een bedrag van 939 begrepen zijnde het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie. In de uitvoeringsovereenkomst was opgenomen dat de werkgever de gedempte kostendekkende premie betaalt als de 3%-premie, vermeerderd met de administratiekosten, de verschuldigde garantiepremie en de overige kosten van het pensioenfonds lager is dan de gedempte kostendekkende premie.

Omdat DNB in 2012 door middel van een Q&A heeft gepubliceerd dat herverzekerde pensioenfondsen alleen de met de herverzekeraar afgesproken premie hoeven te betalen, is na een evenwichtige afweging van de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden besloten om de uitvoeringsovereenkomst op dat punt met terugwerkende kracht aan te passen en de vordering op de werkgever te laten vervallen.

25. Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever.

26. Bezoldiging bestuurders

Er is geen bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders.

Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd

Amsterdam, 28 mei 2015

w.g. R. van Mazijk,
voorzitter

w.g. H.A.N. Geboers,
secretaris

Overige gegevens

Saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten (resultaat) wordt toegevoegd aan de overige reserves.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen van kracht geworden.

Beleidsdekkingsgraad

Vanaf 1 januari 2015 gelden op grond van het nFTK voor pensioenfondsen nieuwe regels voor het berekenen van de dekkingsgraad die DNB hanteert voor toetsing van het financiële beleid. Pensioenfondsen moeten een beleidsdekkingsgraad berekenen. Deze beleidsdekkingsgraad is in het nFTK opgenomen om de invloed van dagkoersen in de rente te beperken. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele DNB-dekkingsgraden voor publicatiedoeleinden over de afgelopen 12 maanden. Per 1 januari 2015 is de beleidsdekkingsgraad 129,5% (zie ook verslag van het bestuur, paragraaf 1.3).

Rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

Vanaf 1 januari 2015 berekent DNB de rentetermijnstructuur met de Ultimate Forward Rate, maar zonder driemaandsmiddeling. Dit heeft gevolgen voor de dekkingsgraad en de technische voorzieningen.

Op basis van deze nieuwe rentetermijnstructuur is de dekkingsgraad per 1 januari 2015 berekend op 117,5% (per 31 december 2014 118,3%). De technische voorzieningen bedragen per 1 januari 2015 op basis van de nieuwe rentetermijnstructuur € 2.250.495 (per 31 december 2014: € 2.158.213).

In het bestuursverslag 2014 van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd wordt in paragraaf 1.10 uit het Verslag van het Bestuur nader ingegaan op het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK).

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2014
2. de staat van baten en lasten over 2014; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd (hierna de stichting) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij voor de planning en uitvoering van onze werkzaamheden de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 21,1 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de pensioenverplichtingen en de reserves. Dit betreft het vermogen dat de basis vormt voor de berekening van de dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1.055.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in fondsen.

Waarderingsonzekerheid neemt toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in Interest Rate Swaps en beleggingen in vastgoedfondsen. De waardering van interest rate swaps is gevoelig voor gehanteerde veronderstellingen bijvoorbeeld ten aanzien van rentecurves. Waarderingen van vastgoedfondsen zijn enerzijds afhankelijk van gehanteerde veronderstellingen die ten grondslag liggen aan taxaties en anderzijds is bij opstellen depotverslag ultimo boekjaar vaak nog niet alle informatie beschikbaar (waardering op basis van Q3-rapporten).

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 55 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 4 en 5. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2014 € 59 miljoen is belegd in indirect vastgoed, en dat € 214 miljoen is belegd in Interest rate swaps. Dit betreft 10% van de totale beleggingen.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2014. Voor de posities in vastgoedfondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de meest recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van het pensioenfonds onderzocht. Voor wat betreft de Interest Rate Swaps hebben wij de met gebruikmaking van eigen waarderingspecialisten een parallelle waardering uitgevoerd, waarbij de objectieve meetbaarheid van gehanteerde marktgegevens en de representativiteit van het waarderingsmodel zijn getoetst.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meeste recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). De tafels worden gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fonds-specifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 56 en 57 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 10. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de in 2014 verschenen herziene prognosetafels. Volgens deze toelichting is het saldo van de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 1,3 miljoen lager uitgekomen.

Bij de controle hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van door de ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden en verwachtingen afgestemd voor de controle. De rolverdeling en afspraken zijn vastgelegd en aan elkaar bevestigd. Daarnaast hebben wij met de certificerend actuaire de uitkomsten van de uitgevoerde werkzaamheden afgestemd. Tevens hebben wij onderling gegevens uitgewisseld met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2014. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire. Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze

werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de stichting. Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van het boekjaar 2008.

Den Haag, 28 mei 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.C. Spierings RA

Actuariële verklaring zoals opgenomen in DNB staat J606

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd te Amsterdam is aan Ernst & Young Actuarissen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangevane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

Ik heb geconstateerd dat de verplichtingen van het pensioenfonds volledig zijn herverzekerd door middel van een garantiecontract en dit betrokken in mijn oordeel.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 28 mei 2015
Drs C.D. Snoeks AAG
verbonden aan EY Actuarissen B.V.