

# Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd Jaarverslag 2011

# Inhoudsopgave

Karakteristieken van het pensioenfonds	4
1. Meerjarenoverzicht	4
2. Personalia	5
3. Doelstellingen en organisatie pensioenfonds	6
Statutaire doelstellingen	6
Juridische structuur	6
Herverzekering en uitvoeringsorganisatie	10
Verslag van het bestuur	11
1. Ontwikkelingen pensioenfonds, financiële positie en Pension Fund Governance	11
Inleiding	11
Bestuur	11
Financiering pensioenregeling per 1 januari 2011	12
Herverzekeringsovereenkomst	12
Wijziging kredietafslag op de vordering van de herverzekeraar	12
Dekkingsgraad	13
Toeslagen	14
Communicatie	15
Fondsdocumenten	15
Goed pensioenfondsbestuur	16
Procedure	17
Klachten- en geschillen	17
Verantwoordingsorgaan	17
Deelnemersraad	17
Intern toezicht	18
Extern toezicht	18
2. Ontwikkelingen in de pensioensector	19
Financiële positie pensioenfondsen	19
Pensioenakkoord	19
AOW en Witteveenkader	19
AOW op verjaardag	19
Versterking bestuur pensioenfondsen	20
3. Beleggingen en herverzekering	21
Herverzekering	21
Beleggingsbeleid	21
Het beleggingsmandaat	21

Verdeling middelen beleggingsdepot	22
Verantwoord beleggen	22
Terugblik economische en financiële	23
Aanpassingen in de beleggingsportefeuille en andere bijzonderheden in het verslagjaar	25
Stresstest	25
Performance van de beleggingsportefeuille	25
Kostenvermogensbeheer	26
Vooruitblik	27
4. Pensioen- en uitvoeringsovereenkomst	28
Pensioenovereenkomst	28
Wijzigingen in de pensioenovereenkomst	28
Toeslagen	29
Uitvoeringsovereenkomst	29
5. Risicobeheersing	30
Beleid	30
Risico's	30
6. Actuariële analyse	33
Verslag Verantwoordingsorgaan	36
Jaarrekening	38
Overige gegevens	58

# Karakteristieken van het pensioenfonds

## 1. Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1.000	2011	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Aantal verzekerden</b>						
Actieve deelnemers	4564	4707	4756	4901	4940	5149
Gewezen deelnemers ('slapers')	5210	5197	5116	5159	4500	4241
Pensioengerechtigden	3116	2997	2950	2886	2814	2622
<b>Pensioenen</b>						
Kostendekkende premie	60.918	63.617	47.640	81.095	91.023	200.985
Gedempte premie	56.107	58.380	47.640	81.095	91.023	200.985
Feitelijke premie	65.528	70.709	50.438	81.095	91.023	200.985
Uitvoeringskosten	2.169	2.620	3.185	2.388	2.196	1.407
Garantiekosten	11.541	3.583	3.456	3.436	3.168	2.985
Uitkeringen	51.837	50.222	47.983	44.949	41.123	40.234
<b>Toeslagverlening (voorwaardelijk)</b>						
Actieve deelnemers (ultimo v/h jaar)	0%	2,516% <sup>(*)</sup>	0%	3%	4,545%	1,50%
Inactieve deelnemers (ultimo v/h jaar)	0,93%	1,38%	0,4%	2,53%	1,48%	1,25%
<b>Achterstand toeslagverlening</b>						
Actieve deelnemers (ultimo v/h jaar)	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inactieve deelnemers (ultimo v/h jaar)	1,4%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Vermogen en solvabiliteit</b>						
Aanwezig eigen vermogen	78.134	268.538	129.144	19.914	13.628	6.752
Minimaal vereist eigen vermogen	900	1.100	0	0	0	0
Pensioenverplichtingen VPV RTS	1.684.112	1.450.791	1.258.150	1.266.458	985.152	990.324
Pensioenverplichtingen VPV 3%	1.611.029	1.559.598 <sup>b)</sup>	1.437.638	1.380.982	1.297.000	1.200.765
Dekkingsgraad VPV RTS	105%	119%	110%	102%	101%	101%
Dekkingsgraad VPV RTS, rekening houdend met saldo surplus in gesepareerd depot bij herverzekeraar (t.b.v. communicatie doeleinden)	<b>114%</b>	<b>117%</b>	<b>121%</b>	<b>116%</b>	<b>144%</b>	<b>140%</b>
Dekkingsgraad VPV RTS gecorrigeerd voor de Europese inflatie, rekening houdend met surplus in gesepareerd depot bij herverzekeraar	70%	78%	79%	80%	97%	96%
<b>Beleggingen</b>						
Actuele waarde	1.921.102	1.675.478	1.521.466	1.440.469	1.370.707	1.352.592
Beleggingsopbrengsten	211.003	163.440	63.281	-4.569	-25.432	66.925
Vastgoedbeleggingen	72.766	73.730	76.386	79.113	71.213	68.576
Aandelen	260.823	305.877	318.102	301.889	472.504	521.092
Vastrentende waarden incl. liquide middelen	1.410.268	1.253.869	1.124.296	934.005	839.316	746.614
Derivaten	180.727	43.142	891	127.536	-13.403	22.622
Overige beleggingen	-3.482	-1.140	1.791	-2.074	1.077	-6.312
<b>Beleggingsrendement</b>						
Totale portefeuille					-1,26%	3,2%
Benchmark					-3,32%	2,1%
Matchingsportefeuille	19,0%	10,0%	0,5%	7,6%		
Benchmark	15,6%	9,3%	-1,6%	7,1%		
Rendementsportefeuille	-8,5%	15,7%	15,2%	-31,6%		
Benchmark	-4,0%	10,4%	24,6%	-33,5%		

<sup>(\*)</sup> De toeslag actieve deelnemers van 2,516% is op basis van CAO verhogingen per 1 maart 2010 van 1,25% en per 1 januari 2011 van 1,25%. Omdat het indexatiebesluit uit de CAO verhoging per 1 januari 2011 pas in 2011 is genomen wordt dit deel van de indexatie in het boekjaar 2011 verantwoord

## 2. Personalia

### Bestuur

Bestuursleden voorgedragen door de werkgever:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. N.W. Hoek	Voorzitter	1-4-2011	onbepaald	CEO DLG
Mr. drs. E.W. Galesloot-Vaal	Plv. voorzitter	5-11-2010	onbepaald	Directeur HRM, BD & Legal van DLG
Drs. G.J. van Rooijen AAG	Lid	1-9-2009	onbepaald	Directeur DLL

Bestuursleden voorgedragen namens de deelnemers:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Ing. W.T.J. Overboom	Secretaris	1-1-2004	1-1-2013	Senior Actuaris DLL
Drs. H.M.B. van Alphen RBA	Lid	28-5-2010	1-1-2015	Actuarieel/Financial Risk Adviseur DLG

Bestuurslid voorgedragen namens de pensioengerechtigden:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. F.M. van Erp Taalman Kip	Lid	16-4-2008	1-1-2013	Gepensioneerd

### Management Team

Naam	Functie
T.J.A. Krekel, RA	Voorzitter
C.J.M. Cortooms	Secretaris
Ing. W.T.J. Overboom	Bestuurslid
Mr. M.L.A.M. Sarton	Juridisch adviseur
Drs. F. Roozenboom, AAG	Actuarieel adviseur

### Pensioenfonds

T.J.A. Krekel RA	Manager
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

### Juridisch adviseur

Mr. M.L.A.M. Sarton

### Actuarieel adviseur

Drs. F. Roozenboom, AAG

### Adviseur communicatie

Towers Watson

### Compliance officer

J.H. Motzheim

### **3. Doelstellingen en organisatie pensioenfonds**

#### **Statutaire doelstellingen**

De Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd ('het pensioenfonds') heeft volgens de statuten als doel: "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".

Het pensioenfonds draagt de verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving.

De inhoud van de pensioenregelingen is het resultaat van het overleg tussen CAO-partijen en wettelijke voorschriften.

Op basis van een voorwaardelijke geïndexeerde middelloonregeling bouwen de werknemers een financiële aanspraak op ten behoeve van de gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

#### **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. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 15-2-2011.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF).

Het pensioenfonds kent de volgende organen:

- Bestuur
- Management team
- Beleggingscommissie
- Communicatiecommissie
- Verslagleggingscommissie
- Geschillencommissie
- Verantwoordingsorgaan
- Deelnemersraad
- Visitatiecommissie

De organen 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 en een compliance officer.

#### 1. Bestuur

Het bestuur bestaat uit zes leden en is samengesteld uit drie werkgeversleden, twee werknemersleden en één gepensioneerd lid. De samenstelling is weergegeven op blz. 5. De werkgeversleden zijn voorgedragen door de werkgever, de werknemersleden zijn voorgedragen door de Ondernemersraad (OR) en het gepensioneerd lid is voorgedragen door de Vereniging van Gepensioneerden van Delta Lloyd Groep (VGdIlg).

Aan de voordracht van de OR en de VGdIlg kunnen, op een schriftelijk door tenminste dertig deelnemers c.q. pensioengerechtigden getekend verzoek, kandidaten aan de voordracht worden toegevoegd. In dat geval zal er een verkiezing worden gehouden.

De werkgeversbestuursleden zijn door het bestuur voor onbepaalde tijd benoemd. De deelnemers- en gepensioneerde bestuursleden zijn door het bestuur voor een periode van vier jaar benoemd. De werknemers- en gepensioneerde bestuursleden zijn, na een volledige zittingsperiode voor maximaal

één periode van vier jaar herkiesbaar.

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 van door CAO-partijen gemaakte afspraken op uitvoerbaarheid en financiering;
- de uitvoering van de pensioenovereenkomst op basis van de uitvoeringsovereenkomst;
- de waarborging van goed bestuur;
- een beheerste en integere bedrijfsuitvoering;
- de besluiten over de vaststelling van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), pensioenreglement, statuten en overeenkomsten;
- 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 management team en diverse commissies.

## 2. Management team

Het management team bestaat uit één bestuurslid, de manager, de administrateur en twee adviseurs en handelt onder de verantwoordelijkheid van het bestuur conform de voor haar geldende instructie.

De samenstelling is weergegeven op blz. 5.

De belangrijkste taken zijn het bestuur tijdig te informeren over nieuwe ontwikkelingen, beleid te ontwikkelen 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 management team vergadert ongeveer één keer per maand.

## 3. Beleggingscommissie

De beleggingscommissie bestaat uit drie bestuursleden en de manager. 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 beleggingsopbrengsten. 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 is per 31-12-2011 als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
Drs. N.W. Hoek	voorzitter
T.J.A. Krekel RA	secretaris
Drs. H.M.B. van Alphen RBA	lid
Ing. W.T.J. Overboom	lid

Voor de risicobeheersing op lange termijn zijn in de vergaderingen van de commissie ook aanwezig de heer Drs. D. Schouten als vertegenwoordiger van de herverzekeraar, Drs. F.A.J. de Rek, R.T. de Jonge en mevrouw Drs. A.A.G.H. Caubo als vertegenwoordiger van DLAM.

## 4. Communicatiecommissie

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

De commissie wordt ondersteund door een externe communicatieadviseur.

De communicatiecommissie is per 31-12-2011 als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
Drs. G.J. van Rooijen AAG	voorzitter
Drs. M.W.P. Ummelen	secretaris en Communicatieadviseur
Drs. F.M. van Erp Taalman Kip	lid
T.J.A. Krekel RA	lid

#### 5. Commissie Verslaglegging

De commissie verslaglegging bestaat uit één bestuurslid, de manager, de administrateur, één 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 commissie verslaglegging is per 31-12-2011 als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
Drs. G.J. van Rooijen AAG	voorzitter
C.J.M. Cortooms	secretaris
T.J.A. Krekel RA	lid
Drs. B.W. van der Beek	vertegenwoordiger van de herverzekeraar
Drs. F. Roozenboom AAG	actuarieel adviseur

#### 6. Geschillencommissie

De geschillencommissie bestaat uit drie bestuursleden. Een deelnemer, gewezen deelnemer of een pensioengerechtigde kan een klacht indienen indien hij vindt dat hij in zijn rechten wordt geschaad voor zover het een pensioen betreft waarop tegenover het pensioenfonds recht of aanspraak bestaat. 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 is per 31-12-2011 als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
Drs. H.W. Hoek	voorzitter
Ing. W.T.J. Overboom	secretaris
Mr. drs. E.W. Galesloot-Vaal	lid

#### 7. Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 6 personen. Twee leden zijn voorgedragen door de werkgever, twee leden door de deelnemers en twee leden door de pensioengerechtigden. 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 te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst.

Omdat de heer R. Visser in 2011 de dienstbetrekking bij Delta Lloyd heeft beëindigd is hij afgetreden als lid van het verantwoordingsorgaan.

In zijn plaats is mevrouw N. Yacoubi per 25 mei 2011 benoemd tot lid van het verantwoordingsorgaan.



De leden van het verantwoordingsorgaan worden door het bestuur benoemd en zijn per 31-12-2011:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>	<b>Aftredend</b>
Drs. E.W. Touw	voorzitter, pensioengerechtigd lid	1-1-2016
N. Yacoubi	secretaris, deelnemerslid	1-1-2014
Drs. G.T. Pluym AAG	werkgeverslid	1-1-2014
Drs. Ing. A.H.A.M. Jeuken	werkgeverslid	1-1-2016
B.J. Bijlsma	deelnemerslid	1-1-2016
Drs. H. Berkouwer	pensioengerechtigd lid	1-1-2014

#### 8. Deelnemersraad.

De deelnemersraad bestaat uit 6 personen. De leden zijn deelnemer of pensioengerechtigde. De onderlinge verhouding van beide groepen wordt door het bestuur bepaald op grond van de verhouding tussen het aantal deelnemers en het aantal pensioengerechtigden. In het Reglement deelnemersraad zijn de samenstelling, taken en bevoegdheden, vergaderingen van de deelnemersraad en vergaderingen van de deelnemersraad met het bestuur uitgewerkt.

De deelnemersraad heeft het recht gevraagd en ongevraagd advies uit te brengen aan het bestuur.

De deelnemersraadsleden worden benoemd door de vakbonden en de VGdIlg en de samenstelling is per 31-12-2011 als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>	<b>Aftredend</b>
H.W. van Loon	Voorzitter, pensioengerechtigd lid	1-1-2012
Drs. M.N.A. van Zanden	secretaris, deelnemerslid	1-1-2012
F.P.M.M. Elshout	deelnemerslid	1-1-2012
Ing. E. van Veldhuisen r.r.	deelnemerslid	1-1-2014
R. Vledder	deelnemerslid	1-1-2012
Drs. A.G.W. Termeulen	Pensioengerechtigd lid	1-1-2014

Op 1 januari 2012 zijn de heren van Loon, van Zanden en Vledder volgens rooster afgetreden. Zij hebben zich niet meer verkiesbaar gesteld. De heer Elshout is per 1 januari 2012 afgetreden wegens het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd.

In 2012 zijn benoemd de heren drs. W. de Boer AAG (voorzitter) en drs. P.E. Courant en mevrouw Mr. H.C. Lindveld (secretaris). Er is één vacature.

#### 9. Visitatiecommissie

Het intern toezicht wordt binnen het pensioenfonds vormgegeven door een visitatiecommissie. Het bestuur geeft de visitatiecommissie tenminste eens in de drie jaar de opdracht het functioneren van het fonds kritisch te beoordelen. Visitatie heeft voor het eerst in 2010 plaatsgevonden. De visitatiecommissie richt zich op de wijze waarop besluitvorming tot stand is gekomen, in tegenstelling tot het verantwoordingsorgaan dat zich richt op de inhoud van het besluit. In 2011 heeft geen visitatie plaatsgevonden.

#### 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 omvat 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.

De compliance officer, de heer J.H. Motzheim, 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 actuariel adviseur de heer drs. F. Roozenboom AAG, de certificerend actuaris en de certificerend accountant.

De certificerend actuaris en certificerend accountant zijn geen werknemer van de werkgever. De juridisch adviseur en actuariel adviseur, zijn dat wel.

De juridisch adviseur ziet tevens toe op naleving van wet- en regelgeving.

## **Herverzekering en uitvoeringsorganisatie**

Het pensioenfonds heeft de pensioenverplichtingen volledig herverzekerd bij Delta Lloyd Levensverzekering N.V. De beleggingen ter dekking van de verzekeringsverplichtingen heeft de herverzekeraar ondergebracht in een Gesepareerd Beleggingsdepot. In paragraaf 3 "Beleggingen en herverzekering" wordt verslag gedaan 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 uitbesteed aan Delta Lloyd Asset Management N.V. Het pensioenfonds heeft de pensioenadministratie uitbesteed aan Delta Lloyd Levensverzekering N.V. Het niveau van de dienstverlening is in een Service Level Agreement (SLA) vastgelegd.

# Verslag van het Bestuur

## 1. Ontwikkelingen pensioenfondsen, financiële positie en Pension Fund Governance

### Inleiding

Ook in 2011 stonden pensioenen volop in het nieuws. Na een opleving in het begin van het jaar daalden de dekkingsgraden van de pensioenfondsen halverwege dit jaar weer. Veel pensioenfondsen kwamen in de problemen doordat de dekkingsgraden van deze pensioenfondsen onder het gewenste niveau kwamen waardoor deze pensioenfondsen volgens de richtlijnen van het Financieel Toetsingskader mogelijk in 2013 de pensioenen moeten verlagen. Inmiddels hebben ruim 100 pensioenfondsen aangegeven dat zij, als de situatie niet verbetert, moeten gaan korten. Doordat de pensioenaanspraken (zonder toeslag) van het Delta Lloyd Pensioenfonds zijn herverzekerd via een garantiecontract is er voor het pensioenfonds geen sprake van een mogelijke verlaging van de pensioenaanspraken.

Daarnaast is door het in het verleden gekozen beleggingsbeleid, de positie van het pensioenfonds nog relatief goed. De economische situatie en de situatie van de financiële markten raken echter ook ons pensioenfonds. De financiering van de toeslagen is gewijzigd en moet worden gerealiseerd uit de beleggingsresultaten. De situatie op de financiële markten leidt er mede toe dat het niet zeker is of de toeslagen in de toekomst (volledig) worden toegekend.

### Bestuur

Het bestuur kwam in het verslagjaar 2011 in een bestuursvergadering negen keer bij elkaar. De belangrijkste punten op de bestuursagenda in 2011 waren:

- Toeslagbeleid en toeslagtoekenning
- Beleggingsperformance- en mandaat
- Wijzigingen in de ABTN, uitvoeringsovereenkomst, pensioenreglement en statuten
- Procedure tegenstrijdig belang
- Jaarrekening 2010
- Kredietafslag herverzekerde pensioenfondsen
- Bestuursstructuur
- Continuïteitsanalyse
- Communicatie
- Toezichtthema's DNB
- Deskundigheidsplan
- Flexibiliseringsfactoren
- Crisisplan
- Pensioenakkoord en aanpassingen Witteveenkader
- Risicoanalyse
- Regelgeving met betrekking tot herverzekerde fondsen
- Voortgang activiteiten pensioenfonds
- Compliance

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

### *Personalia*

Als gevolg van het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd is de heer ir. H.H. Raué per 1 april 2011 afgetreden als voorzitter en lid van het pensioenbestuur. Per deze datum is vervolgens de heer drs. N.W. Hoek benoemd tot voorzitter van het pensioenfondsbestuur.

De toezichthouder DNB heeft ingestemd met deze benoeming.

De samenstelling van het bestuur en de data van aftreden zijn vermeld op pagina 4.

### **Financiering pensioenregeling per 1 januari 2011**

Vanaf 1 januari 2011 is de financieringsbron van de toeslagen, zoals al in 2006 is afgesproken, gewijzigd. Na 1 januari 2011 worden de toeslagen niet meer betaald door de werkgever maar worden de toeslagen gefinancierd uit de overwinst op de beleggingen van het pensioenfonds (zie verder onder toeslagen).

De premie die door Delta Lloyd Services (werkgever) vanaf 1 januari 2011 wordt betaald (feitelijke premie) bestaat uit de volgende componenten:

- een jaarlijkse pensioenpremie gebaseerd op de prognosetafel AG 2010-2060, rekening houdend 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.

De toereikendheid van de ontvangen pensioenpremie wordt jaarlijks getoetst aan de gedempte kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende premie wordt bepaald door een gemiddelde yield (op basis van de rentetermijnstructuur) over de laatste 36 maanden te berekenen. Het pensioenfonds hanteert demping van de kostendekkende premie om niet te veel afhankelijk te zijn van de volatiele rentebewegingen bij het vaststellen van de kostendekkende premie. Indien de gedempte kostendekkende premie hoger is dan de feitelijke premie, wordt de gedempte kostendekkende premie bij de werkgever in rekening gebracht.

### **Herverzekeringsovereenkomst**

Per 1 januari 2011 is de herverzekeringsovereenkomst met Delta Lloyd Levensverzekeringen aangepast en verlengd tot 1 januari 2016. De tariefgrondslagen zijn gebaseerd op de prognosetafel AG 2010-2060, rekening houdend met ervaringsfactoren en een 2% Market Value Margin (MVM)-opslag.

De herverzekeraar is nog niet overgegaan op de tarieven gebaseerd de prognosetafel AG 2010-2060 in haar pensioensystemen. Tot overgang hanteert de herverzekeraar het collectief 2003-tarief, vermeerderd met een opslag van 9,5%. Dit percentage wordt jaarlijks getoetst.

Essentieel in de herverzekeringsovereenkomst is dat het fonds de risico's met betrekking tot haar nominale verplichtingen volledig heeft herverzekerd bij Delta Lloyd Levensverzekeringen NV. De herverzekeraar garandeert de verzekerde (nominale) uitkeringen. Naast de herverzekering voert Delta Lloyd Levensverzekeringen NV de administratie van het fonds. Het vermogen van het fonds is volledig ingebracht in een gesepareerd beleggingsdepot, dat juridisch eigendom is van de herverzekeraar. Het beleggingsbeleid is in de overeenkomst met de herverzekeraar vastgelegd.

### **Wijziging kredietafslag op de vordering van de herverzekeraar**

Op 1 februari 2011 trad een wijziging van het Besluit Financieel toetsingskader (Besluit FTK) in werking die betrekking heeft op herverzekerde pensioenfondsen. Op grond van die wijziging mogen pensioenfondsen die hun risico's bij een verzekeraar hebben verzekerd, het kredietrisico op die verzekeraar buiten beschouwing laten bij het berekenen van het Vereiste Eigen Vermogen (VEV) en de waardering van de vordering op de verzekeraar op marktrente. Op grond van deze wijziging heeft het pensioenfonds besloten om een kredietafslag op de vordering op de herverzekeraar niet meer toe te passen. Het bestuur had al besloten om deze kredietafslag vanaf de jaarrekening 2010 niet meer toe te passen.

## Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de financiële positie van het fonds wordt weergegeven in de dekkingsgraad. Deze geldt als maatstaf voor de mate waarin de verplichtingen zijn gedekt door de aanwezige middelen.

### Nominale dekkingsgraad op basis van regels voor de jaarverslaglegging

Bij het pensioenfonds is er sprake van een bijzondere situatie. Het pensioenfonds is volledig herverzekerd en heeft geen eigen middelen omdat alle middelen onderdeel zijn van het gesepareerde beleggingsdepot bij de herverzekeraar. Het juridische eigendom berust bij de 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. Verder is 97% van een positief saldo technisch resultaat op einddatum van de overeenkomst beschikbaar voor het fonds. Rekening houdend met dit vermogenoverschot en het positief saldo van het technische resultaat, bedraagt de dekkingsgraad voor verslagleggingsdoeleinden per 31 december 2011 104,6%. Per 1 januari 2011 bedroeg de dekkingsgraad 110,8%.

### Gepubliceerde nominale dekkingsgraad

Volgens de regels van de jaarverslaglegging mag het vermogenoverschot onder de dekkingsgraad van 105% in het gesepareerde depot, dat nog niet door het pensioenfonds geclaimd kan worden, niet als eigen vermogen van het pensioenfonds worden aangemerkt.

In de publicaties over de dekkingsgraad wordt wel het volledige vermogen in het gesepareerde beleggingsdepot in aanmerking genomen. Dat geeft volgens het bestuur een beter beeld dan het dekkingsgraadpercentage van 104,6%, dat op basis van de richtlijnen voor de jaarverslaglegging in de jaarrekening moet worden opgenomen.

De op deze wijze vastgestelde dekkingsgraad, gebaseerd op de grondslagen van het Financieel Toetsingskader (FTK), bedroeg per 31 december 2011 113,7% (31 december 2010 117,1%).

De pensioenverplichtingen worden normaal gesproken gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur (zero coupon rentes) van DNB per het einde van de maand. Vanwege de uitzonderlijke marktomstandigheden heeft DNB besloten een correctie toe te passen op de rentetermijnstructuur per 31 december 2011 door deze te baseren op een driemaandsgemiddelde. Het gemiddelde is berekend over de rentetermijnstructuur van alle handelsdagen in de periode van 1 oktober tot en met 31 december 2011.

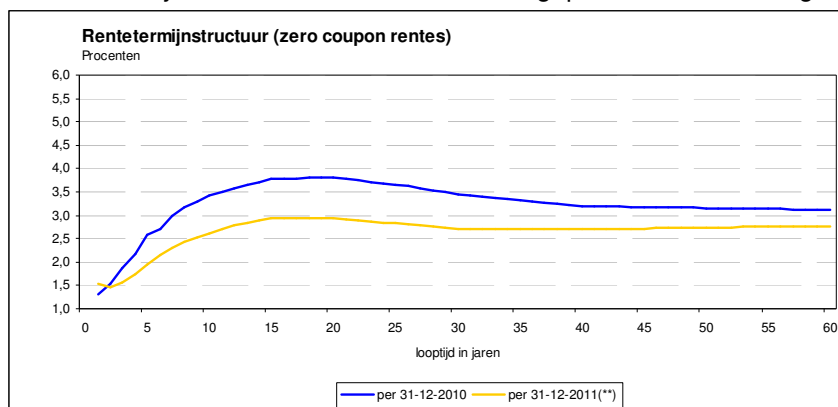
Zonder deze correctie zou de dekkingsgraad per eind 2011 berekend zijn op 110,2%

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad per 31 december 2011 kan als volgt worden weergegeven (afgerond):

Dekkingsgraad 1 januari 2011	117%
Invloed rendement beleggingen - matchingportefeuille (16%) - rendementsportefeuille (-1%)	15%
Invloed van rentewijzigingen op verplichtingen	-16%
Indexatie per 1 januari 2012	-1%
Overige effecten	-1%
Dekkingsgraad 31 december 2011	114%

Het pensioenfonds heeft het renterisico beperkt door minimaal 90% van zijn nominale pensioenverplichtingen te matchen met beleggingen waardoor rentestijgingen of dalingen weinig invloed hebben op de dekkingsgraad.

De rentetermijnstructuur die door DNB wordt gepubliceerd is als volgt:



\*\* gecorrigeerde rentetermijnstructuur op basis van het driemaandsgemiddelde

### Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad per 31 december 2011 op basis van de reële, met de Europese inflatie gecorrigeerde rente, bedraagt 70% (31 december 2010: 78%). De reële dekkingsgraad geeft de hoogte van het vermogen van het fonds weer ten opzichte van de toekomstig uit te keren pensioenaanspraken inclusief de toekomstige toeslagen op basis van de in de markt verwachte prijsinflatie.

De reële dekkingsgraad is enerzijds gedaald door de daling van de beleggingsrendementen en de rente en anderzijds doordat de inflatieverwachting is toegenomen.

### **Toeslagen**

#### *Toeslagbeleid*

Omdat de financiering van de toeslagen na 1 januari 2011 is gewijzigd is het toeslagbeleid aangepast.

Vanaf 1 januari 2011 is de toeslagenregeling gebaseerd op variant D1 van de toeslagenmatrix (financiering van de voorwaardelijke toeslagen uit het eigen vermogen van het pensioenfonds) 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 gepubliceerde cijfers per eind oktober van het voorafgaande jaar.

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

- als de nominale dekkingsgraad 110% of lager is wordt in principe geen toeslag toegekend;
- als de dekkingsgraad tussen de 110% en 120% is, kan een gedeeltelijke toeslag (rechtevenredig) worden toegekend;
- als de nominale dekkingsgraad hoger is dan 120%, kan een volledige toeslag worden toegekend;
- als de nominale dekkingsgraad 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 dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden, hoogte van de loon- en prijsinflatie.

## *Toeslagverlening (indexatie) op 1 januari 2012*

Het bestuur heeft in de vergadering van 19 december 2011 besloten per 1 januari 2012 40% van de geambieerde toeslag toe te kennen.

De toeslag per 1 januari 2012 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 2010 tot oktober 2011 en bedraagt 0,93%. De gepubliceerde prijsindex bedroeg 2,33%.

De toeslag van de actieve deelnemers wordt gebaseerd op de ontwikkelingen van de CAO-lonen van het voorafgaande jaar. Omdat de CAO-verhoging per 1 januari 2011 (1,25%) al in de toeslag per 1 januari 2011 is meegenomen en in het afgelopen jaar geen verdere CAO-verhogingen zijn verleend is de toeslag per 1 januari 2012 van de actieve deelnemers 0%.

## **Communicatie**

Het pensioenfonds wil de deelnemers aan de pensioenregeling van Delta Lloyd in staat stellen weloverwogen keuzes te maken en inzicht geven in hun pensioenvoorziening. Om de informatieverstrekking zo optimaal mogelijk te maken is er een communicatieplan opgesteld. Het pensioenfonds kent ondermeer de volgende communicatie-uitingen: website, UPO, jaarbericht voor gepensioneerden, brieven aan de deelnemers, persoonlijke gesprekken en nieuwsbrieven. In het communicatieplan 2011 zijn de resultaten uit de enquête naar de pensioenbeleving van deelnemers en gepensioneerden van eind 2010 meegenomen. In het afgelopen jaar zijn onder meer de volgende activiteiten in het kader van communicatie uitgevoerd:

- Opzetten nieuwsbrief voor deelnemers en gepensioneerden. Inmiddels zijn in 2011 zes nieuwsbrieven verschenen.
- Nadrukkelijker communicatie over de financiële positie van het fonds en de onzekerheden van de toeslagverlening.
- Opzetten van een nieuwe startbrief voor nieuwe deelnemers. Uit de leidraad communicatie die door de AFM is opgesteld bleek dat de startbrief niet helemaal conform de wettelijke vereisten was opgesteld. In het verleden verstrekke het pensioenfonds een korte welkomstbrief met verwijzingen naar de website. Deze verwijzingen zijn niet meer toegestaan waardoor is besloten om een uitgebreidere startbrief te verstrekken.
- Tijdig verstrekken van een UPO aan deelnemers. De UPO's zijn in de eerste week van juli verstrekt terwijl de uiterlijke wettelijke termijn voor het verstrekken van UPO's ligt op 1 oktober.
- Bijwonen van informatiedagen voor nieuwe medewerkers en organiseren van pensioendagen waarbij deelnemers zich konden aanmelden voor een persoonlijk gesprek.
- Opstellen van een versimpelde versie van het jaarverslag.
- Updaten van de teksten op de website.

Op 6 januari 2011 heeft de Stichting Pensioenregister de website "mijnpensioenoverzicht.nl" geïntroduceerd. Op deze website wordt inzicht gegeven in het totaal aan opgebouwde pensioenrechten, inclusief AOW. Iedereen met een burgerservicenummer en DigiD kan zijn of haar gegevens via deze website inzien. Ook de pensioenaanspraken van ons pensioenfonds zijn in "mijnpensioenoverzicht.nl" opgenomen.

## **Fondsdocumenten**

### *Besturingsreglement*

In de ABTN is onder paragraaf 2.2 "Beheersmaatregelen en interne controle" verwezen naar het besturingsreglement. Begin 2012 is in het besturingsreglement een procedure opgenomen over tegenstrijdig belang van beleidsbepalers van het pensioenfonds.



### *Overige documenten*

Naar aanleiding van de verlenging van de herverzekeringsafspraken, vernieuwde flexibiliseringsfactoren en het nieuwe toeslagbeleid zijn de herverzekeringsovereenkomst, uitvoeringsovereenkomst, pensioenreglement en ABTN aangepast.

### **Goed pensioenfondsbestuur**

Het bestuur van het pensioenfonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen van goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing.

In het afgelopen jaar heeft het bestuur met name aandacht besteed aan het risicomanagement en deskundigheidsbevordering. Het risicomanagement betreft de wijze waarop de risico's van het pensioenfonds worden beheerst. De risicobeheersing is beschreven in hoofdstuk 5 van dit jaarverslag.

### *Kwaliteitstoets bestuurders*

De kwaliteitstoets van bestuurders bij benoeming wordt door De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) uitgevoerd. Sinds 1 januari 2011 geldt de Beleidsregel Deskundigheid 2011 voor alle financiële instellingen die onder het toezicht van DNB en AFM vallen. In deze beleidsregel is verduidelijkt wat wordt verstaan onder deskundigheid en op welke aspecten wordt getoetst. De deskundigheid beoordeelt DNB onder meer op basis van het deskundigheidsplan en de deskundigheidmatrix. In deze matrix is door het bestuur aangegeven op welke terreinen de bestuursleden over voldoende kennis beschikken. Deze matrix wordt door het bestuur periodiek geëvalueerd.

### *Deskundigheid en deskundigheidsbevordering*

Om tot een evenwichtige afweging van alle belangen te kunnen komen moet een bestuurslid deelnemen aan de besluitvorming door het bestuur. De bestuurder dient daartoe over voldoende deskundigheid te beschikken om eigen afwegingen te kunnen maken bij het bepalen van een standpunt door het bestuur. Daarnaast is deskundigheid vereist om medebestuurders te begrijpen en volwaardig gesprekspartner voor toezichthouders, adviseurs en certificeerders te kunnen zijn.

Naar aanleiding van de Beleidsregel Deskundigheid 2011 is het deskundigheidsplan aangepast. Naast beschrijving van de deskundigheidsgebieden zijn in het deskundigheidsplan de competenties 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. De nieuw benoemde bestuurders volgen de Opleiding Besturen van een Ondernemingspensioenfonds van de Stichting Pensioenopleidingen (SPO).

Bestuurders volgen een verplicht PE-programma waarin relevante onderwerpen worden besproken. Daarnaast wonen bestuurders seminars en workshops bij. In 2011 hebben de bestuursleden deelgenomen aan een workshop over de continuïteitsanalyse en een workshop over diverse beleggingsonderwerpen.

### *Zelfevaluatie van de bestuurder*

In het kader van goed pensioenfondsbestuur wordt ook het functioneren van het bestuur periodiek geëvalueerd in de vorm van een zelfevaluatie. Een zelfevaluatie is voor het laatst in 2010 uitgevoerd en zal in 2012 opnieuw worden geagendeerd.

### *Compliance*

Het pensioenfonds beschikt over een gedragscode. De gedragscode van het pensioenfonds is



gebaseerd op de door de pensioenkoepels ontwikkelde Modelgedragscode Pensioenfondsen. In de gedragscode is een insiderregeling opgenomen die geldt voor het bestuur en haar adviseurs.

De compliance officer toetst de gedragscode van ons fonds alsmede de naleving daarvan. Ook wordt een keer per jaar aan het bestuur gerapporteerd. De toetsing op de naleving in 2011 heeft geen bijzonderheden opgeleverd.

## **Procedure**

In 2008 heeft de Vereniging van Gepensioneerden van de Delta Lloyd Groep de werkgever en het pensioenfonds gedagvaard.

De Vereniging heeft de kantonrechter onder andere gevraagd te oordelen dat de omzetting van de, volgens de Vereniging onvoorwaardelijke, toeslagregeling uit de oude reglementen naar een voorwaardelijke toeslagregeling per 1 januari 2011, niet rechtsgeldig is. Daarnaast vroeg de Vereniging de kantonrechter te oordelen dat de pensioenregeling van na 2000 een recht op onvoorwaardelijke indexatie van de ingegane pensioenen bevat, ondanks de in 2000 doorgevoerde wijziging.

Op 9 maart 2010 heeft de kantonrechter vonnis gewezen. Het vonnis hield ondermeer in dat de pensioenreglementen vanaf 2000 een voorwaardelijke toeslagregeling bevatten en voorts dat de onvoorwaardelijke indexatieregeling uit voorgaande reglementen rechtsgeldig is gewijzigd in een voorwaardelijke regeling per 1 januari 2011.

De Vereniging heeft tegen dit vonnis hoger beroep ingesteld. De uitspraak van het Gerechtshof Amsterdam wordt op zijn vroegst medio juni 2012 verwacht.

## **Klachten- en geschillen**

In 2011 konden alle klachten in de eerste lijn worden afgehandeld. Er zijn geen klachten voorgelegd aan de geschillencommissie.

## **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 2010. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan in het kader van de jaarrekening 2010 gesproken met de certificerend accountant en actuaris. De andere onderwerpen die zijn besproken zijn: de beleggingsrendementen, toekomstige ontwikkelingen bij Delta Lloyd Groep en gevolgen voor het pensioenfonds, crisisplan, deskundigheidsplan, continuïteitsanalyse en communicatie.

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. In een workshop voor het verantwoordingsorgaan zijn de uitkomsten van de continuïteitsanalyse gepresenteerd.

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

## **Deelnemersraad**

Het pensioenfondsbestuur en de deelnemersraad zijn in 2011 twee keer bij elkaar geweest. De volgende onderwerpen zijn besproken: brief van DNB met betrekking tot de kredietafslag, algemene gang van zaken met betrekking tot het pensioenfonds, besturingsstructuur, indexatiebeleid, ANW-hiaatpensioen en de flexibiliseringsfactoren.

Verder heeft de deelnemersraad over de volgende punten geadviseerd:

- aanpassingen in de ABTN, uitvoeringsovereenkomst en pensioenreglement
- het niet meer in de jaarrekening toepassen van een kredietafslag op de vordering van de herverzekeraar

- toeslagbeleid

De deelnemersraad heeft met betrekking tot deze onderwerpen positief geadviseerd.

### **Intern Toezicht**

Voor het Intern Toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie. De visitatiecommissie beoordeelt, minimaal eens in de drie jaar, 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.

De visitatiecommissie heeft voor het laatst in maart 2010 een visitatie uitgevoerd. De aanbevelingen van de visitatiecommissie zijn inmiddels door het bestuur volledig opgevolgd.

### **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 deelnemers, terwijl de andere toezichtonderwerpen zijn ondergebracht bij DNB.

#### *DNB*

In dit boekjaar heeft DNB één bezoek gebracht aan het pensioenfonds. Onderwerp van dit bezoek was het risicomanagement van het pensioenfonds. De belangrijkste opmerking van DNB was dat er een procedure tegenstrijdige belangen binnen het bestuur ontbreekt. Deze procedure is inmiddels opgesteld.

#### *AFM*

Tot op heden heeft er geen direct overleg of contact plaatsgevonden tussen het pensioenfonds en de AFM. Wel heeft het pensioenfonds het self assessment pensioenfondsen met betrekking tot de informatieverstrekking en zorgplicht ingevuld. Uit de conclusie van self assessment bleek dat met name doordat de informatieverstrekking niet wordt getoetst binnen een selectie van deelnemers geen 100% score wordt gerealiseerd. Binnen het bestuur is afgesproken dat een deelnemerspanel zal worden geïnstalleerd om de uitingen en communicatiemiddelen te toetsen.

## **2. Ontwikkelingen in de pensioensector**

Het afgelopen jaar is er veel te doen geweest over de financiële positie van pensioenfondsen, is het pensioenakkoord verder ingevuld, zijn er wetsvoorstellen gedaan over de aanpassing van het Witteveenakkoord en is een wetvoorstel over versterking bestuur pensioenfondsen gepubliceerd en becommentarieerd. De ontwikkelingen lopen door in 2012.

### **Financiële positie pensioenfondsen**

Door de hogere levensverwachting en de lagere rente zijn veel pensioenfondsen in zwaar weer terecht gekomen. In februari 2012 meldde De Nederlandsche Bank dat ruim 100 pensioenfondsen hebben aangegeven dat zij moeten gaan korten op de pensioenen als de financiële positie niet verandert. Voor de meeste van deze pensioenfondsen is het eventuele korten pas per 1 april 2013 aan de orde. Een definitief besluit hierover wordt door de betreffende pensioenfondsen genomen op basis van de stand van zaken eind 2012.

### **Pensioenakkoord**

Op 10 juni 2011 bereikten werkgevers, vakbonden en het kabinet een voorlopig landelijk akkoord over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel. In het pensioenakkoord zijn afspraken gemaakt over de aanpassing van de AOW aan de stijgende levensverwachting en over de toekomstbestendigheid van het pensioenstelsel met betrekking tot de ontwikkelingen op de financiële markten en levensverwachting.

Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft drie werkgroepen ingesteld die de aanpassingen van de wetgeving voorbereiden. Het gaat daarbij om aanpassingen van het financieel toetsingskader, het onderbrengen van opgebouwde pensioenen in het nieuwe pensioencontract (invaren) en communicatie. Via de Pensioenfederatie en andere publicaties volgt het pensioenfonds de ontwikkelingen rond het pensioenakkoord. Regelmatig worden bijeenkomsten bijgewoond over dit onderwerp.

### **AOW en Witteveenakkoord**

Het kabinet was voornemens om de AOW-leeftijd per 2020 te verhogen naar 66 jaar en in 2025 naar 67 jaar. De Tweede Kamer had inmiddels ingestemd met het wetsvoorstel van minister Kamp van Sociale Zaken en Werkgelegenheid om de AOW-leeftijd in 2020 te verhogen naar 66 jaar. Verhoging van de AOW-leeftijd maakt dat de AOW ook voor de toekomstige generaties betaalbaar blijft.

Inmiddels heeft de Tweede Kamer, na de val van het kabinet, een akkoord bereikt over een miljardenpakket aan extra bezuinigingsmaatregelen om de Europese 3%-tekortnorm te behalen. Een van de voorgestelde maatregelen is om de AOW-leeftijd al in 2013 met één maand te verhogen en de jaren daarna stapsgewijs verder te verhogen. Uiterlijk in 2019 zou dan de AOW-leeftijd van 66 jaar moeten worden bereikt en in 2024 de AOW-leeftijd van 67 jaar.

Gekoppeld aan de AOW-leeftijd wordt ook de pensioenrichtleeftijd van aanvullende pensioenen verhoogd. In het oorspronkelijke wetsvoorstel was opgenomen dat de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2013 zou worden verhoogd naar 66 jaar en per 1 januari 2015 naar 67 jaar.

In verband met de uitvoerbaarheid van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd is de Tweede Kamer akkoord gegaan met een voorstel van de minister om de pensioenrichtleeftijd niet in twee stappen te verhogen maar in één keer in 2014 te verhogen naar 67 jaar. Zowel het Verbond van Verzekeraars als de Pensioenfederatie hebben daarvoor gepleit.

### **AOW op verjaardag**

In december 2011 is een wetsvoorstel door de Eerste kamer goedgekeurd waarin iemand niet meer vanaf de eerste dag van de maand waarin iemand de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt de AOW gaat ontvangen, maar vanaf de 65<sup>e</sup> verjaardag van die persoon. Deze wetswijziging gaat in vanaf 1 april

2012.

Deze wijziging geldt niet voor aanvullende pensioenen. De sociale partners kunnen hierover wel afspraken maken in de CAO.

### **Versterking bestuur pensioenfondsen**

Op 4 juli 2011 heeft het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid het voorontwerp “Wet versterking bestuur pensioenfondsen” ter consultatie aangeboden. Het ministerie informeerde belanghebbenden en belangstellenden over de voorgenomen wetgeving en gaf ze de gelegenheid om inhoudelijk te reageren op het Voorontwerp tot 18 augustus 2011.

Het voorontwerp kende drie bestuursmodellen:

- Een paritair bestuur, (het huidige model). Wat nieuw is, is dat de geledingen (werkgever, werknemers en gepensioneerden) zich kunnen laten vertegenwoordigen door externe deskundigen.
- Een extern bestuur. Het bestuur bestaat dan uit minimaal 2 uitvoerende bestuurders die niet direct vertegenwoordiger zijn van een van de belanghebbenden van het pensioenfonds.
- Een gemengd bestuur (one-tier). Dit bestaat uit uitvoerende bestuurders (minimaal twee) en niet-uitvoerende bestuurders. Uitvoerende bestuurders zijn professionals en vertegenwoordigen geen belanghebbenden. De niet uitvoerende bestuurders zijn vertegenwoordigers van belanghebbenden. Hun zetels moeten paritair verdeeld zijn.

Het intern toezicht wordt in de wet geregeld. Ondernemingspensioenfondsen met een paritair of extern bestuur moeten een raad van toezicht of een visitatiecommissie hebben. Bij een gemengd bestuur is dat niet nodig (intern toezicht wordt dan uitgevoerd door de niet-uitvoerende bestuurders). Visitatie dient een keer per jaar plaats te vinden (dat is nu om de drie jaar).

Het verantwoordingsorgaan komt in het voorontwerp niet meer voor. De taken van het verantwoordingsorgaan worden ondergebracht bij de deelnemersraad. Hierdoor ontstaat een deelnemersraad met zowel adviesrechten als verantwoordingstaken.

Pensioenfondsen zullen zich volgens het voorontwerp moeten gaan inspannen om de diversiteit van de deelnemersraad, belanghebbendenorgaan (ingeval van een extern bestuur) en het bestuur naar leeftijd en geslacht te bevorderen en zullen daarover moeten rapporteren in het jaarverslag.

Op 24 februari 2012 heeft de minister het voorstel ‘Wet versterking bestuur pensioenfondsen’ ingediend bij de Tweede Kamer. Belangrijkste wijziging ten opzichte van het voorontwerp is dat het gemengde bestuur als mogelijkheid is vervallen. Bij een paritair bestuur geldt dat als de premie van de werkgever gemaximeerd is, de invloed van de werkgever in het bestuur minder is. Verder zijn de deskundigheidseisen verscherpt. Overigens is er nog kritiek over het wetsvoorstel zodat deze mogelijk nog aangepast wordt.

Het Delta Lloyd Pensioenfonds zal waarschijnlijk het paritaire model blijven hanteren. Het intern toezicht zal, conform de regelgeving anders georganiseerd gaan worden. Verder zullen waarschijnlijk, zoals in het wetsvoorstel is opgenomen, het Verantwoordingsorgaan en de Deelnemersraad overgaan in een deelnemers- en pensioengerechtigdenraad. Nadat de wet in werking is getreden zal het bestuur hierover besluiten.

### 3. Beleggingen en Herverzekering

#### 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 ondergebracht. Alle beleggingen zijn juridisch eigendom van de herverzekeraar. Het economisch eigendom ligt echter bij het pensioenfonds. Gedurende de herverzekeringsovereenkomst heeft het pensioenfonds de beschikking over het volgens de herverzekeringsovereenkomst vastgestelde vermogensoverschot (vermogen boven een dekkingsgraad van 105%) om de toegekende toeslagen te financieren.

Na het einde van de herverzekeringsovereenkomst kan het pensioenfonds alle verzekeringen premievrij achterlaten. Ook is afkoop mogelijk. Afkoop vindt dan plaats door overdracht aan het pensioenfonds van de middelen in het gesepareerde depot.

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

#### 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 pensioenen. 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 minimaal 90% van de verplichtingen te matchen met de matchingportefeuille is het renterisico van de verplichtingen grotendeels afgedekt. Voor het afdekken van het renterisico wordt gebruikt 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.

#### Het beleggingsmandaat

Beleggingscategorie	Strategische allocatie	Allocatie	Bandbreedte
<b>Matchingportefeuille</b>	<b>Minimaal 90% van de MVVP</b>	Allocatie binnen de matchingportefeuille	
Staatsobligaties		65%	30% - 90%
Semi-overheid obligaties		15%	0% - 50%
Obligaties met onderpand		10%	0% - 20%
Bedrijfsobligaties		10%	0% - 20%
Swap overlay	Duration verplichtingen	Duration verplichtingen	1 jaar
<b>Rendementsportefeuille</b>	<b>Restant van het vermogen</b>	Allocatie binnen de rendementsportefeuille	
Diverse Aandelen stijlen		85%	70% - 100%
Vastgoed		15%	7,5% -20%
Alternatieve beleggingen		0%	0% - 10%
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 en vastgoed. De alternatieve beleggingen zijn tot nihil afgebouwd. Binnen het mandaat wordt rekening gehouden met de volgende risico's:

#### Renterisico

De matchingportefeuille bedraagt minimaal 90% van de marktwaarde voorziening pensioenverplichtingen (MVVP). Hierdoor is het renterisico van de nominale aanspraken beperkt.

#### Valutarisico

In het mandaat is opgenomen dat bij beleggingen in aandelen met vreemde valuta (in 2011 alleen de Amerikaanse dollars en Britse Ponden) deze strategisch worden afgedekt naar de euro. Hierdoor is het valutarisico 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.

### **Verdeling middelen beleggingsdepot**

De beleggingen in het gesepareerde depot bij de herverzekeraar zijn als volgt verdeeld (in procenten):

Ultimo	Feitelijke allocatie		
	2011	2010	2009
	%	%	%
Vastrentende waarden			
<i>Staatsobligaties</i>	0	0	0
<i>Obligatiefondsen</i>	73	74	73
<i>Leningen op schuldbekentenis</i>	0	0	0
Zakelijke waarden			
<i>Aandelen</i>	0	0	0
<i>Onroerend goed</i>	4	4	5
<i>Aandelenfondsen</i>	14	18	21
Overige beleggingen			
<i>Swaps</i>	9	3	1
<i>Liquide middelen</i>	0	1	0

### **Verantwoord beleggen**

Het pensioenfonds en de vermogensbeheerder Delta Lloyd Asset Management vinden het belangrijk om verantwoord te beleggen. Verantwoord beleggen is dan ook structureel ingebed in ons beleggingsbeleid. Het pensioenfonds sluit daarbij aan op het beleid en maatregelen van de vermogensbeheerder.

De vermogensbeheerder belegt in bedrijven die maatschappelijk verantwoord ondernemen. Hiervoor heeft de vermogensbeheerder uitsluitingscriteria vastgesteld. Deze zijn onder andere gebaseerd op de door Sustainalytics (een internationaal instituut voor duurzaamheidsonderzoek) opgestelde lijst van bedrijven waar controversiële wapens worden geproduceerd en verhandeld. De vermogensbeheerder onderschrijft de 10 United Nations Global Compact Principles (o.a. mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie) en de vermogensbeheerder belegt niet in bedrijven die deze principes structureel schenden. Delta Lloyd Asset Management heeft de United Nations Principles for Responsible Investments (UNPRI) ondertekend. Het UNPRI netwerk is opgericht in 2006 en is een internationaal sterk groeiende groep van beleggers die zich allen inzetten voor aandacht voor zaken met betrekking tot het milieu, de samenleving en goed ondernemingsbestuur in haar beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds heeft zich op de hoogte laten stellen van de maatregelen die de vermogensbeheerder heeft genomen en heeft die passend bevonden om verantwoord te beleggen.

## Terugblik economie en financiële markten

### Macro-economie

In 2011 nam de groei van de wereldeconomie af ten opzichte van 2010. Afgezien van een aantal voor de economie exogene schokken zoals de politieke onrust in Noord-Afrika en in het Midden-Oosten, alsmede de aardbeving/kernramp in Japan, was de eurozone de grootste bron voor de tegenvallende economische activiteit. De terugval in de eurozone was vooral een gevolg van de te nemen besparingsmaatregelen door de zwakste overheden binnen de Europese muntunie. Onzekere huizenmarkten en stroef verlopende kredietverlening droegen hier ook aan bij.

De Duitse economie hield het best stand en toonde aan het eind van het jaar licht verbeterende indicatoren. De in Duitsland beperkte private schuld vormde, naast de in de afgelopen decennia opgebouwde concurrentiekracht, de belangrijkste onderscheidende factor in vergelijking tot de meeste andere eurolidstaten. Nadat Griekenland en Ierland al in 2010 de financiële steun van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de rest van de eurozone hadden ingeroepen, gaf Portugal in maart 2011 aan zijn schulden op eigen kracht niet meer te kunnen terugbetalen. In de loop van de zomer werd de roep vanuit de markt om een sanering van de Italiaanse staatsbegroting danig vergroot, terwijl ook het vertrouwen in Griekenland verder afkalde. Daarna kregen zowel Griekenland als Italië technocratische bestuurders voor bepaalde tijd. Nieuw eurobeleid bestond vooral uit inperking van de nationale fiscale speelruimten.

In de zomer werd de economische groei voor de Verenigde Staten over de eerste helft van het jaar neerwaarts bijgesteld naar 0,2%. Pas in het derde kwartaal van 2011 bereikten de Verenigde Staten hetzelfde economische activiteitsniveau als voor de crisis in 2007. Ondanks het lage consumentenvertrouwen als gevolg van de hoge werkloosheid en de stagnerende vermogensontwikkeling van consumenten herstelde de consumptie opvallend goed in de zomer. De belangrijke oorzaken van het verbeterende bestedingspatroon lijken enerzijds het gemakkelijker verkrijgen van krediet tegen lagere kosten en anderzijds een minder hard stijgend prijspeil voor noodzakelijke goederen zoals energie en voeding. Na het uitstel van de afgelopen jaren zijn duurzame consumptiegoederen als auto's bovendien steeds meer aan vervanging toe. De voor de economische cyclus belangrijke bouwmarkt toonde steeds meer tekenen van teruggang. Bij gestegen huurprijzen was het vooral het segment van de appartementencomplexen dat aantrok. Huizenprijzen daalden gemiddeld genomen op jaarbasis met 3%, wat vooral werd veroorzaakt door gedwongen verkopen. Amerikaanse bedrijven investeerden mondjesmaat terwijl de bijdrage van de handelsbalans aan de economische groei stabiliseerde.

Japan zag de nijverheidsproductie in maart ten tijde van de aardbeving met meer dan 15% dalen. Vanwege het aandeel van Japan in de wereldwijde productiekolom voor auto's was de schok ook lange tijd te voelen in de industriële productie in de rest van de wereld. Hoewel het herstel snel op gang kwam, was de Japanse nijverheidsproductie aan het eind van het jaar nog wel lager dan een jaar eerder. De beperkte binnenlandse vraag en de kracht van de Japanse yen waren hier debet aan.

### Aandelenmarkten

De MSCI wereld rendementsindex in lokale valuta steeg minder dan 1% in de eerste zeven maanden. In augustus daalde de index met bijna 7% om in de rest van het jaar slechts iets meer dan 1% daarvan goed te maken. Het belangrijkste koersbepalende feit in de eerste helft van het jaar was de aardbeving/kernramp in maart in Japan die de lokale aandelenmarkt in zes dagen met bijna 20% drukte.

De eurozone perikelen beperkten zich in eerste instantie tot de hulpvraag van Portugal in maart. Vooral het officiële verzoek van de eurotop aan banken in juli om een deel van hun schulden aan Griekenland af te schrijven vergrootte de onzekerheid onder beleggers. Ongeveer op hetzelfde moment werden teleurstellende bijstellingen over de economische groei voor de Amerikaanse economie gepubliceerd. Bovendien liet een akkoord tussen de politieke partijen over de Amerikaanse schuldenlimiet tot het laatst op zich wachten. Zelfs toen werd echte besluitvorming uitgesteld, hetgeen voor kredietbeoordelaar S&P aanleiding was de rating van de Verenigde Staten te verlagen. Door genoemde oorzaken nam begin augustus de onzekerheid onder aandelenbeleggers flink toe, wat blijkt uit de buitengewone stijging van de aandelenoptiepremies.



De verdere beweeglijkheid op de aandelenbeurzen was een gevolg van onzekerheid rondom de eurocrisis. In aanloop naar een eurotop in oktober veerde de hoop op een goede oplossing op. Toen die oplossing er niet kwam reageerden beleggers weer met teleurstelling. Vooral de Europese Centrale Bank (ECB) lijkt het vertrouwen aan het eind van het jaar enigszins ondersteund te hebben door Europese banken bijna 500 miljard euro aan extra liquiditeiten voor drie jaar te verschaffen. Bovendien verlaagde de ECB in het najaar het officiële tarief tweemaal.

#### Regionale aandelenrendementen in EUR

Wereld	-2,4%
Noord-Amerika	3,3%
Europa	-8,1%
Eurozone	-14,9%
Pacific	-10,9%
Opkomende markten	-15,7%

Bron: MSCI, Datastream

#### Rentemarkten

Kapitaalmarkten balanceerden het gehele jaar 2011 als gevolg van per saldo stagnerende economische groei en neerwaarts bijgestelde verwachtingen tussen hoop en vrees. Dit ging gepaard met hoge volatiliteit en geringe liquiditeit. Bijkomende storende factor was ook dat de politieke leiders in Europa in de ogen van beleggers niet met concrete oplossingen kwamen om de crisis tegen te gaan. Dit leidde tot het verder uiteenlopen van risicovergoedingen tussen de diverse landen.

De rente fluctueerde het afgelopen jaar tussen de 3,5% en 1,6% (tienjaars rente Duitsland). De eerste maanden van het jaar steeg de rente als gevolg van beter dan verwachte economische groeicijfers en de hogere inflatie. In mei volgde echter een scherpe ommekeer. Na enkele maanden van ontkenning vroeg Portugal toch om noodhulp. Voorts kwam in Finland door verkiezingen de Treu Fins partij in beeld, welke sterk anti-euro is. Dit samen met een forse stijging van de olieprijs en naar beneden toe bijgestelde economische groeiverwachtingen zorgden ervoor dat de rente in rap tempo zakte. De onrust nam verder toe toen de kredietwaardigheid van Italië naar beneden toe werd bijgesteld. De situatie van Griekenland kreeg een nieuwe wending. Terwijl alle partijen er in eerste instantie van uitgingen dat een faillissement geen optie was, bleek nu opeens een vrijwillige afstempeling van een deel van de schuld toch een mogelijkheid. Door alle ontwikkelingen moest de ECB aan de noodrem trekken en kondigde ze begin augustus aan staatsleningen van Spanje en Italië te gaan opkopen.

Als gevolg van veranderende inzichten over de ontwikkeling van inflatie en economische groei in het eurogebied verlaagde de ECB haar tarief in het laatste kwartaal, in twee stappen, van 1,5% terug naar 1%. Eerder dit jaar besloot ze juist andersom en verhoogde ze haar tarief. Voorts besloot de ECB begin december, als gevolg van de sterk verslechterende situatie van de financiële sector, om onbeperkt krediet aan deze te verschaffen voor een periode van 3 jaar tegen een percentage van 1%. Al eerder was besloten om dit te doen voor een looptijd van 6 maanden.

In de Verenigde Staten bleef de economische groei teleurstellen, ondanks alle stimuleringsmaatregelen. Daarnaast zorgde het gevoerde monetaire beleid van de Federal Reserve (Fed) voor een automatische druk op de rente. De eerste helft van het jaar kocht de Fed voor circa USD 600 miljard aan staatsleningen op om de rente op een laag niveau te houden. Op deze manier hoopte de Fed de economie te stimuleren en de kans op deflatie tegen te gaan. Met dezelfde doelen voor ogen werd eind september besloten om in tranches kortlopend staatspapier te verruilen voor langere looptijden (Operation Twist, ruim USD 400 miljard). Eind juli werd eindelijk, na veel getouwtrek tussen Republikeinen en Democraten, toch wederom goedkeuring verleend aan het verhogen van het Amerikaanse schuldplafond om acute betalingsproblemen te voorkomen. Helaas ging dit niet gepaard met structurele plannen (bv. belastingverhogingen of lagere overheidsbestedingen) om op grote schaal deze zorgelijke ontwikkeling tegen te gaan. Als gevolg hiervan besloot kredietbeoordelaar S&P om als eerste agentschap de kredietwaardigheid van de Verenigde Staten te verlagen van AAA naar AA+.



Vanwege de grote onzekerheid (risk off) liepen risicovergoedingen van bedrijfsleningen gedurende het jaar op. Met name de financiële sector lag bijna het gehele jaar onder zware druk.

	2010	2011-Q1	2011-Q2	2011-Q3	2011-Q4	2011
Rente 3-maands Euribor, eind	1,01%	1,24%	1,55%	1,55%	1,36%	
Rente 10-jaars Verenigde Staten, eind	3,31%	3,45%	3,16%	1,93%	1,88%	
Rente 10-jaars Duitsland, eind	2,89%	3,35%	3,01%	1,90%	1,83%	
Rendement iBoxx sovereign (EUR)	1,2%	-1,1%	1,2%	3,8%	-0,4%	3,4%
Rendement iBoxx non-sovereign (EUR)	3,4%	-0,3%	1,5%	1,3%	0,7%	3,2%

Bron: Datastream

### **Aanpassing in de beleggingsportefeuille en andere bijzonderheden in het verslagjaar**

In het verslagjaar is het beleggingsmandaat aangepast. De strategische weging in Alternatives binnen de rendementsportefeuille is verlaagd van 7,5% naar 0%. De weging in aandelen is daaruit verhoogd van 80% naar 85%, terwijl de weging vastgoed is opgehoogd van 12,5% naar 15%.

De belangrijkste mutatie binnen de fondsinvulling van de rendementsportefeuille was de omzetting van het belang in DLI Wereld Fonds naar het DLI Global Equity Index Fund. Dit fonds kent een minimale afwijking ten opzichte van de benchmark.

Binnen de rendementsportefeuille is door de negatieve aandelenrendementen de vastgoedportefeuille net boven de bandbreedte van het mandaat gebleven. Omdat de participaties niet beursgenoteerd zijn en alleen met een afslag snel verkocht zouden kunnen worden is besloten het belang in vastgoed niet per direct af te bouwen. Wanneer de participaties weer zonder afslag verkocht kunnen worden zal een deel van de vastgoedaandelen verkocht worden om weer binnen de bandbreedte van het mandaat te komen.

### **Stresstest**

Ook in 2011 zijn er op kwartaalbasis stresstesten uitgevoerd om inzicht te geven in de gevoeligheden en gevolgen voor de dekkingsgraad 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. Deze zekerheidsmaatstaf geldt met name voor pensioenfondsen onder het FTK en geeft simpel gesteld het risico weer dat er één keer in de 40 jaar een gebeurtenis plaatsvindt waardoor de dekkingsgraad onder de 100% daalt. Bij hantering van de parameters voor de stresstest daalt de dekkingsgraad op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2011 niet onder de 109%.

### **Performance van de beleggingsportefeuille**

Het totale rendement op de beleggingen was in 2011 12,7% (2010: 10,7%). De benchmark over de totale beleggingsportefeuille bedroeg 15,6% (2010: 9,3%). De matchingportefeuille presteerde beter dan de benchmark. De rendementsportefeuille bleef achter ten opzichte van de benchmark.

#### Matchingportefeuille

Ook dit jaar heeft het gekozen beleid om minimaal 90% van het renterisico af te dekken met de matchingportefeuille goed gewerkt. Door de daling van de zero coupon curve is de waarde van de verplichtingen weliswaar met 15,6% gestegen maar ook het rendement op de matchingportefeuille inclusief swap-overlay is in 2011 gestegen en bedroeg over het hele jaar 19,0% (2010: 10,0%). De benchmark kwam uit op 15,6% (2010: 9,3%).

Met een rendement van 6,5% (2010: 4,8%) op de onderliggende vastrentende waarden is ten opzichte van de benchmark een goede performance behaald. Het rendement was in 2011 2,9% (2010: 2,9%) hoger dan de benchmark.

Deze outperformance is onder meer ontstaan doordat het pensioenfonds zich tijdig heeft teruggetrokken uit staatsobligaties van de zwakkere landen. In dit boekjaar had het pensioenfonds alleen maar landenexposure in Duitsland, Nederland, Oostenrijk en Finland. In het begin van dit jaar had het pensioenfonds nog beleggingen in Italiaanse staatsobligaties maar deze belangen zijn in 2011

volledig afgestoten.

Categorie	performance	benchmark
Staatsobligaties	7,30%	3,58%
Overige obligaties	4,82%	3,63%
Liquiditeiten	1,18%	1,18%
<b>Matchingportefeuille onderliggend</b>	<b>6,46%</b>	<b>3,63%</b>
<b>Matchingportefeuille inclusief Swap overlay</b>	<b>18,96%</b>	<b>15,63%</b>

#### Rendementsportefeuille

Op de rendementsportefeuille werd een negatief rendement gerealiseerd van -8,5% (2010: 15,7%). De benchmark kwam uit op een rendement van -4,0% (2010:10,4%). De benchmark voor aandelen bestaat grotendeels uit de MSCI Europe en MSCI World. De participaties in de fondsen DLI Blue Return, DLI Europa en het DLI Global Equity Index Fund lieten een outperformance ten opzichte van de benchmark zien. Met name het DLL European Participation Fund en het Global Trend Fund lieten een underperformance zien.

Het DLL European Participation Fund wordt gebenchmarkt op basis van de MSCI Europe (weging zowel grote, middel grote en kleine bedrijven), terwijl dit fonds alleen belegt in kleinere en middelgrote bedrijven. Omdat de kleinere - (AScX small cap index -21%) en middelgrote bedrijven (AMX -25%) het slechter hebben gedaan dan grotere bedrijven (AEX -9%) heeft dit fonds dit verslagjaar minder gepresteerd dan voorgaande jaren waarin een behoorlijk outperformance werd gerealiseerd.

Het Delta Lloyd Institutioneel Global Trend Fonds kenmerkt zich, in tegenstelling tot andere, meer traditioneel wereldwijd beleggende aandelenfondsen, door het selecteren van ondernemingen die actief zijn in drie mondiale thema's of trends: vergrijzing en zorg, milieutechnologie en interactieve communicatie. De ondernemingen in deze categorieën hadden veel last van de onzekerheden die de financiële crisis met zich meebracht.

Categorie	performance	benchmark
Aandelen	-11,67%	-6,35%
Vastgoed	1,97%	2,63%
<b>Rendementsportefeuille</b>	<b>-8,54%</b>	<b>-3,96%</b>

#### Kosten vermogensbeheer

De beleggingskosten zijn gesaldeerd opgenomen in de beleggingsopbrengsten. Omdat het bestuur hecht aan transparantie met betrekking tot de beleggingskosten worden deze kosten onderstaand weergegeven:

Kostenoverzicht beleggingskosten in (€ 1.000)	2011	2010
Kosten vermogensbeheer	1.572	2.007
Transactiekosten	285	665
Kosten vastgoed	630	549
<b>Totale beleggingskosten</b>	<b>2.487</b>	<b>3.221</b>
Gemiddeld belegd vermogen	1.798.195	1.598.983
<b>Totale kosten als % gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,20%</b>

## Vooruitblik

De economische ontwikkeling zal in 2012, net als in 2011, voor een groot gedeelte door de politiek bepaald worden. De uiteenlopende perspectieven voor groei op lange termijn voor de landen die deel uitmaken van de eurozone zijn een betekenisvolle factor. Immers, het op orde brengen van de overheidsbegrotingen en de versterking van de kapitaalpositie van banken is geboden. Een en ander weerspiegelt zich in de renteversillen tussen het kapitaalmarktpapier van de verschillende landen. Een aantal eurozone landen heeft grote bezuinigingen en belastingverhogingen aangekondigd. De eurozone bevindt zich echter nog steeds in een vicieuze cirkel. De ervaring van de voorgaande jaren heeft immers geleerd dat besparingsmaatregelen tot lagere economische groei leiden, hetgeen vervolgens meer besparingen noodzakelijk maakt. Wanneer overheden op de juiste wijze bezuinigen, kunnen de effecten op de langere termijn juist positief uitvallen. Prioriteit moet worden gegeven aan de ontwikkeling van de concurrentiekracht en de structuur van de economie, hetgeen perspectief op groei biedt. Echter, dat effect lijkt in 2012 nog niet aan de orde. Banken en overheden zullen in de eerste maanden van het jaar veel leningen moeten herfinancieren. Veel banken hebben een aanzienlijke post overheidspapier op hun balans staan. Indien de markt deze obligaties verder afwaardeert, kunnen overheden gedwongen worden bij te springen, waardoor staatsobligaties verder onder druk kunnen komen te staan. Ook hier doet zich dus een vicieuze cirkel voor. Politieke samenwerking blijft in deze complexe situatie van cruciaal belang; echter, de kans op uiteenvallen van de euro is niet te verwaarlozen.

Voor de Verenigde Staten is 2012 een verkiezingsjaar. Het begrotingstekort voor 2011 bedroeg meer dan 8%. Ondanks de gepolariseerde opstelling van de twee politieke partijen zal Amerika in 2012 al besparingsmaatregelen doorvoeren. Het ziet er echter naar uit dat vooral in 2013 het mes in de staatsuitgaven zal worden gezet, hetgeen naar verwachting het economische sentiment al dit jaar nadelig zal beïnvloeden. De economische groei van de Verenigde Staten versnelde in de tweede helft van 2011. Groei van de consumptie was de belangrijkste motor achter deze positieve ontwikkeling. Echter, omdat de stijging van de bestedingen gepaard ging met een verlaging van de besparingen bij lage groei van de werkgelegenheid en uurlonen, kunnen er vraagtekens worden gesteld bij de voortzetting van deze groei.

Nominale rendementen op staatsobligaties van veilig geachte landen waren aan het eind van 2011 historisch laag, terwijl de voor inflatie gecorrigeerde rendementen vaak zelfs negatief waren. Naar verwachting zou de inflatie in de loop van het jaar dalen en daarmee een verklaring bieden voor de lage nominale rentes. In het perspectief van de afgelopen decennia waren de dividendrendementen voor de aandelenmarkten van veel regio's aan het eind van 2011 relatief aantrekkelijk. Op langere termijn beschouwd waren ze dat in de Verenigde Staten zeker nog niet, terwijl andere regio's historische gemiddelden naderden. In de loop van 2011 zijn de winstverwachtingen voor beursbedrijven al enigszins getemperd. De tekenen zijn dat de omzetgroei gaat verminderen, terwijl het historische hoogterecord in de netto-marges een natuurlijke barrière lijkt te gaan vormen. Het middellange termijn scenario blijft dat van schuldafbouw in alle geledingen van de economie. Hier hebben beleggers al een aantal jaren mee leren leven en waarschijnlijk hebben ze dit scenario ook deels al ingecalculleerd. Dat betekent dat 2012 de belegger naast risico's ook kansen kan bieden.

## 4. Pensioen- en uitvoeringsovereenkomst

### 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.

De pensioenovereenkomst is een uitkeringsovereenkomst.

De kenmerken van de pensioenovereenkomst zijn:

- Pensioensysteem Middelloon
- Pensioenleeftijd 65
- Pensioengevend salaris (13 x maandsalaris) + vakantietoeslag én voor buitendienstmedewerkers de variabele beloning
- Toeslagverlening voorwaardelijk, deelnemers CAO loonindex, overigen cpi, afgeleid
- Franchise bij fulltime dienstverband €14.566, voor directeuren €12.898 (deze bedragen gelden in 2011)
- Opbouwpercentage 2,15%, voor directeuren 2,25%
- 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 2011 was € 14.017
- Eigen bijdrage ouderdompensioen: 6% van de pensioengrondslag  
ANW-hiaatpensioen: 80% van de premie

### Wijzigingen in de pensioenovereenkomst in 2011

#### *ANW-Hiaatpensioen*

Vanaf 1 januari 2011 verzekert het pensioenfonds het ANW-hiaatpensioen. Voor die datum werd het ANW-hiaatpensioen verzekerd door de werkgever. De werkgever betaalt aan het pensioenfonds een doorsneepremie op risicobasis. De premie bedraagt per 1 januari 2011 circa € 300 op jaarbasis per werknemer. De eigen bijdrage voor de deelnemers bedraagt 80% van de premie. De actuariële adviseur van het pensioenfonds heeft vastgesteld dat de doorsneepremie op verantwoorde grondslagen is bepaald, toereikend is voor financiering van de risico's, dat toepassing van de toeslagregeling de toeslagcapaciteit niet aantast en dat het uitvoeren van het ANW-hiaatpensioen het technisch resultaat van het pensioenfonds niet negatief beïnvloedt.

Deelname aan het ANW-hiaatpensioen is vrijwillig. Een werknemer kan bij aanvang van het dienstverband eenmalig kiezen om mee te doen.

#### *Toekenning nabestaandenpensioen*

In 2011 zijn de regels voor het toekennen van het nabestaandenpensioen voor ongehuwd samenwonenden aangescherpt. Vanaf maart 2011 is het noodzakelijk dat de partners van niet-getrouwde deelnemers die geen geregistreerd partnerschap hebben, een notariële samenlevingsovereenkomst kunnen tonen voordat zij recht hebben op uitkering van het nabestaandenpensioen. Voor die tijd was een niet-notariële samenlevingsovereenkomst of het aantonen dat men vijf jaar of langer samenwoonde voldoende, zolang de partner maar aangemeld was bij het pensioenfonds.

## *Flexibiliseringsfactoren*

Bij het aangaan van de herverzekeringsovereenkomst per 1 januari 2011 is afgesproken dat de bestaande flexibiliseringsfactoren voor het fonds tot 1 januari 2012 zouden gelden. Eind 2011 zijn de flexibiliseringsfactoren opnieuw berekend en vastgesteld. Deze factoren zijn bedoeld om bijvoorbeeld nabestaandenpensioen uit te ruilen in ouderdomspensioen of omgekeerd, vervroegen van het pensioen of het uitstellen van het pensioen.

De nieuwe flexibiliseringsfactoren gelden vanaf 1 januari 2012 tot 31 december 2015.

## **Toeslagen**

Per 1 januari 2011 is de financiering van het toeslagbeleid gewijzigd. Vanaf die datum worden de voorwaardelijke toeslagen gefinancierd uit de beleggingsrendementen van het pensioenfonds, de D1-variant uit de toeslagenmatrix. Voor die datum werden de toeslagen betaald door de werkgever. Deze financieringswijziging is al in 2006 in de CAO afgesproken.

In het pensioenreglement is de toeslagverlening uitgewerkt en op blz. 14 is het toeslagbeleid nader toegelicht.

In 2011 is 40% van de toeslagambitie toegekend waardoor voor de gewezen deelnemers en gepensioneerden een achterstand is ontstaan in de verlening van toeslagen (zie verder blz. 15).

## **Uitvoeringsovereenkomst**

Naar aanleiding van de verlenging van de herverzekeringsovereenkomst per 1 januari 2011 en nieuwe financieringsafspraken met de werkgever is in 2011 de uitvoeringsovereenkomst gewijzigd.

In de gewijzigde uitvoeringsovereenkomst is vastgelegd dat de werkgever de te betalen premie baseert op de AG-prognosetafel 2010-2060, rekening houdend met ervaringsfactoren en een MVM-risicotoeslag van 2% en een rekenrente van 3%. Omdat de herverzekeraar de tarieven gebaseerd op de AG-prognosetafel 2010-2060 administratief nog niet kan verwerken hanteert de herverzekeraar het collectief 2003 tarief, vermeerderd met een opslag van 9,5%. Jaarlijks wordt getoetst of deze opslag nog toereikend is.

Jaarlijks betaalt Delta Lloyd Services BV aan het pensioenfonds een premie, gebaseerd op de hiervoor genoemde grondslag, die noodzakelijk is voor de aangroei van de pensioenaanspraken en voor de verschillende risicodekkingen. In 2011 betaalde de werkgever in totaal € 52,7 miljoen aan premie. Een deel van dat bedrag (€ 11,2 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.

Daarnaast betaalt Delta Lloyd Services de pensioenuitvoeringskosten, administratiekosten en garantiekosten. Deze kosten bedragen in totaal € 12,9 miljoen.

In de uitvoeringsovereenkomst is afgesproken dat de werkgever minimaal de gedempte kostendekkende premie betaalt. De feitelijke premie was in 2011 hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

## 5. Risicobeheersing

### Beleid

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. 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 een herverzekeringsovereenkomst heeft afgesloten 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 zij uitbesteedt.

De communicatie naar de deelnemers en gepensioneerden doet het pensioenfonds zelf.

In 2011 zijn de risico's opnieuw geïventariseerd, vastgelegd in een risicoanalyse en besproken binnen het bestuur.

### Risico's

#### Beleggingsrisico's

Het pensioenfonds heeft een herverzekeringsovereenkomst waardoor de beleggingen, grotendeels voor rekening en risico voor de herverzekeraar, zijn overgeheveld naar een gesepareerd depot van de herverzekeraar. 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 opgesteld. De inhoud en uitvoering binnen de bandbreedtes van het beleggingsmandaat worden kritisch beoordeeld en gevolgd door de beleggingscommissie.

De beleggingen binnen het gesepareerde depot bestaan hoofdzakelijk uit participaties in beleggingsfondsen. Met deze beleggingsfondsen wordt gestreefd naar een vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. Daarbij wordt gestreefd naar een rendement dat tenminste 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 wordt getracht om het marktrisico te mitigeren. De beleggingsfondsen beleggen hoofdzakelijk in euro's, wat het risico- en rendementsprofiel bepaalt. Het dollar- en Britse pondenrisico in de portefeuille is afgedekt door middel van valutatermijncontracten.

Naast Interest Rate Swaps en Valutatermijncontracten wordt verder geen gebruik gemaakt van andere optie- en termijncontracten op aandelen en valuta's.

#### 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 daar minimaal 90% van de verplichtingen is afgedekt door 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. Het collateral management op de swap wordt

dagelijks uitgevoerd door Delta Lloyd Asset Management.

#### Verzekeringstechnische risico's

Met het herverzekeringscontract 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 haar 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 lang levenrisico.

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.

#### Kredietrisico

Doordat alle middelen juridisch zijn overgedragen aan de herverzekeraar Delta Lloyd Levensverzekering NV, bestaat een kredietrisico voor het pensioenfonds op de vorderingen op de herverzekeraar. Als de herverzekeraar een kredietrating heeft van A+ of lager moest het pensioenfonds in het verleden een kredietafslag toepassen op de vordering op de herverzekeraar. Op 1 februari 2011 is het Besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen (FTK) gewijzigd. Door de wijziging mogen fondsen die hun risico's bij een verzekeraar hebben verzekerd 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 heeft besloten om de kredietafslag op de vordering op de herverzekeraar niet meer in de jaarrekening op te nemen.

Het pensioenfonds en de herverzekeraar hadden in verband met de voorschriften omtrent het kredietrisico verpanding van alle middelen in het gesepareerde depot afgesproken. De Nederlandsche Bank achtte dat in verband met het toezicht op de herverzekeraar ongewenst. Het pensioenfonds en de herverzekeraar kijken nu naar een constructie die voor beide partijen bevredigend is. Het pensioenfonds loopt daardoor enig kredietrisico.

#### 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. 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 in beginsel goed 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. Vanaf 1 januari 2011 is de jaarlijkse toeslag afhankelijk van de middelen die het pensioenfonds hiervoor beschikbaar heeft. Het pensioenfonds heeft het inflatierisico niet afgedekt.

Het bestuur van het fonds 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.



Door het laten uitvoeren van 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 laatste ALM-studie is uitgevoerd in 2010. Uit deze ALM-studie bleek dat de realisatiekans dat er op lange termijn volledige toeslag verleend kan worden hoog was. De situatie op de financiële markten is al langere tijd verslechterd. Door een zeer laag renteniveau en tegenvallende resultaten op de beurzen wordt de kans op realisatie van volledige toeslag kleiner. Het pensioenfonds heeft daarom in 2011 een continuïteitsanalyse uitgevoerd, waarin meer prudente parameters (door DNB voorgeschreven) en de verzwaren van de sterftegrondslagen waren opgenomen. Uit deze analyse bleek dat de realisatiekans voor de toeslagambitie ongunstiger is geworden. Het is daardoor minder zeker dat de volledige ambitie kan worden gerealiseerd. Het pensioenfonds heeft, nu de toeslagen per 1 januari 2012 voor het eerst volledig door het pensioenfonds zelf worden betaald, dan ook voor de eerste maal moeten besluiten om per 1 januari 2012 geen volledige toeslag toe te kennen.

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 'swap'-rentecurve van De Nederlandsche Bank N.V. ('Rente Termijn Structuur Financieel Toetsingskader', RTS), gecorrigeerd voor de Europese inflatie.

Ultimo 2011 bedraagt de reële dekkingsgraad 70% (31 december 2010: 78%).

#### Gedragsrisico's

De bestuursleden hebben een gedragscode ondertekend. Deze gedragscode stelt regels voor de bij het fonds betrokkenen. Dit ter voorkoming van conflicten tussen belangen van het fonds 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.

#### 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. 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.

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

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



## 6. Actuariële analyse

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

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen werkgever	41,492	54,905
Premiebijdragen werknemers	11,178	10,430
	-----	-----
Totale premiebijdragen werkgevers en werknemers	52,670	65,335
Bijdrage werkgever in pensioenuitvoerings- en garantiekosten	12,858	5,374
	-----	-----
Totale bijdragen	65,528	70,709
Pensioenopbouw in het jaar	-52,670	-65,335
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	0,852	0,829
Pensioenuitvoeringskosten	-2,169	-2,620
Garantiekosten	-11,541	-3,583
	-----	-----
Totale uitgaven	-65,528	-70,709
<b>Mutatieresultaat</b>	-143,952	0
<b>Interestresultaat</b>		
Deling van beleggingsresultaten bij herverzekeraar	-55,457	41,305
<b>Overig resultaat</b>		
Aandeel in technisch resultaat	9,005	2,402
Kredietrisico herverzekeraar	0	95,687
	-----	-----
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	-190,404	139,394

### *Premiebijdragen werkgever*

De premiebijdrage van de werkgever is lager doordat vanaf 2011 door de werkgever geen indexatiekoopsommen meer worden gefinancierd.

### *Mutatieresultaat*

Om dat de indexatiekoopsommen vanaf 2011 voor rekening van het pensioenfonds komen is het depotvermogen verlaagd met € 9,6 miljoen. Daarnaast is ook de verzwaaring van de tariefsgrondslagen bij de herverzekeraar van € 134,4 miljoen ten laste van het depotvermogen gebracht.

In de jaarrekening 2010 zijn de tariefgrondslagen (AG-prognosetafel 2010-2060) van de pensioenverplichtingen verzwaard, maar in het gesepareerde depot werden de verplichtingen per 31 december 2010 conform de herverzekeringsovereenkomst berekend op basis van tariefsgrondslag Coll. 2003. Per 1 januari 2011 zijn ook de verplichtingen in het gesepareerde depot gebaseerd op tariefsgrondslag AG-prognosetafel 2010-2060. Deze tariefswijziging is ten laste van het depotvermogen gebracht.

### *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. Door de sterke daling van de marktrente zijn de verplichtingen in 2011 sterker gestegen dan de beleggingen.

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Resultaat op beleggingen	165,525	123,745
Verschil mutatie technische voorziening op rekenrente en op marktrente	-220,837	-76,196
Dotatie werkgever aan depotvermogen in verband met Collectieve waardeoverdracht	0	2,011
Toename vermogensbuffer ten laste van vermogenoverschot	-0,145	-8,255
	-----	-----
Deling beleggingsresultaten uit hoofde van garantiecontract	-55,457	41,305

#### *Pensioenuitvoeringskosten*

De pensioenuitvoeringskosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Bedragen x € 1.000	2011 €	2010 €
Personeelskosten	386	468
Accountantskosten	29	36
Certificering actuaris	19	26
Heffingen DNB en AFM	61	109
Administratiekosten (doorbelasting door herverzekeraar)	898	846
Excassokosten (doorbelasting door herverzekeraar)	312	829
Overige bedrijfskosten	464	288
	-----	-----
Totale pensioenuitvoeringskosten	2.169	2.620
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemers (actieven en pensioengerechtigden)	0,282	0,340

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

#### *Premiebeleid.*

Het premiebeleid is vanaf 2011 gebaseerd op AG prognosetafel 2010-2060, rekening houdend met ervaringsfactoren van het Verbond van Verzekeraars en een MVM risico-opslag van 2% (vertaald naar grondslag collectief 2003 met een opslag van 9,5%), met een rekenrente van 3%.

Op 1 januari 2011 heeft de werkgever voor het laatst de koopsom betaald voor de verleende toeslagen die betrekking hadden op het boekjaar 2010. De toeslagverlening na die datum komt voor rekening van het pensioenfonds.

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)*

Omdat de voorgaande herverzekeringsovereenkomst op 31 december 2010 is afgelopen kan het pensioenfonds geen gebruik meer maken van de automatische instemming van DNB om geen MVEV aan te houden.

Vanaf 1 januari 2011 heeft het pensioenfonds een MVEV ter grootte van 25% van de netto beheerslasten in verband met de bedrijfsuitoefening in het afgelopen jaar. Per 31 december 2011 bedroeg het MVEV € 0,9 miljoen.

Het pensioenfonds dekt het MVEV niet door afzonderlijke waarden, buiten het gesepareerde depot dat de herverzekeraar aanhoudt ter dekking van zijn verplichtingen, maar het MVEV is inbegrepen in het vermogenoverschot.

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

### *Vereist eigen vermogen (VEV)*

Door de herziening van het besluit FTK kan de kredietafslag op de vordering van de herverzekeraar bij de berekening van het VEV buiten beschouwing worden gelaten. Zolang het pensioenfonds volledig is herverzekerd is het VEV dan ook gelijk aan het MVEV.

### *Eigen Vermogen*

Het eigen vermogen bedraagt per 31 december 2011 € 78,1 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 miljoen	2011 €	2010 €
Stand per 31 december	268,538	129,144
Totaal saldo van baten en lasten	-190,404	139,394
	-----	-----
Deling beleggingsresultaten uit hoofde van garantiecontract	78,134	268,538

**Amsterdam, 25 mei 2012**

w.g. Drs. N.W. Hoek,  
voorzitter

w.g. Ing. W.T.J. Overboom  
secretaris

# Verslag van het Verantwoordingsorgaan

## Taak & taakinfilling

Het bestuur heeft per 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan ingesteld conform de Pensioenwet 2007 en de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance).

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden: twee leden voorgedragen door de werknemers, twee leden voorgedragen door de pensioengerechtigden en twee leden voorgedragen door de werkgever. Uit hun midden wordt de voorzitter verkozen, alsmede de vice-voorzitter en de secretaris. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is vermeld op pagina 9.

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een algemeen oordeel over:

- het handelen van het bestuur aan de hand van de kwartaalrapportages, het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie;
- het door het bestuur gevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt of het bestuur in zijn taakstelling rekening heeft gehouden met het beleid van het fonds, met de principes van goed pensioenfondsbestuur en of het bestuur de pensioenwet heeft nageleefd. Verder is beoordeeld of het bestuur op een evenwichtige wijze met de belangen van alle belanghebbenden rekening heeft gehouden.

## Verantwoording & werkwijze

Het verantwoordingsorgaan is in 2011 zeven maal bijeengekomen en heeft twee workshops bijgewoond.

Het verantwoordingsorgaan ontvangt van het bestuur kwartaalrapportages. Deze rapportages bevatten, naast financiële en operationele gegevens, zaken die in het kwartaal aan de orde waren. De rapportages zijn in de kwartaalvergaderingen van het verantwoordingsorgaan besproken, met de manager en de administrateur als gast voor toelichting. De kwartaalvergaderingen geven het verantwoordingsorgaan de gelegenheid te reageren naar het bestuur en het management.

Waar nodig heeft de voorzitter of secretaris rechtstreeks contact met het management van het pensioenfonds.

Voorts is het verantwoordingsorgaan twee maal bijeengekomen met het bestuur. Naast de formele zaken (jaarverslag, oordeel) is stilgestaan bij toekomstige ontwikkelingen van Delta Lloyd Groep en de gevolgen voor het pensioenfonds. Ook zijn de continuïteitsanalyse, het crisisplan, het deskundigheidsplan en de communicatie aan de orde geweest.

Tenslotte heeft het verantwoordingsorgaan met de accountant en de waarmerkend actuaris hun bevindingen over het verslagjaar besproken.

Het verantwoordingsorgaan heeft in navolging van het bestuur een deskundigheidsmatrix opgesteld. In de huidige samenstelling zijn de vereiste competenties voldoende aanwezig.

## Opvolging punten 2010 en eerder

In 2010 heeft het verantwoordingsorgaan aandacht gevraagd voor de tijdige informatie aan de deelnemers over de toegenomen onzekerheid omtrent het verlenen van (volledige) toeslagen en de effecten op - en de risico's voor - hun pensioen(opbouw).

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur adequate stappen heeft gezet en rekent er op dat de informatievoorziening blijvend in de schijnwerper staat. Zeker nu naast de onzekerheden op de financiële markten het wettelijk kader (pensioenakkoord, pensioenleeftijd, bestuursstructuur) verandert.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan aandacht gevraagd voor onafhankelijkheidwaarborgen binnen het bestuur omdat het merendeel van de leden van het bestuur in dienst is van de werkgever. Het bestuur heeft het betrokken reglement aangepast met een procedure die voorziet in strijdige belangen.

Omdat het wetsontwerp "Wet versterking bestuur pensioenfondsen" (waarin o.a. de bestuursstructuur wordt geregeld) nog niet door de Tweede kamer en Eerste Kamer is goedgekeurd houdt het verantwoordingsorgaan dit onderwerp op de agenda.

Het verantwoordingsorgaan heeft meermaals aandacht gevraagd voor de rendementsportefeuille. Mede uit het rendement worden de toeslagen voor inflatie en loonverhoging, de verhoging van de levensverwachting en de fluctuaties op de financiële markten gefinancierd. De resultaten in het verslagjaar zijn - in tegenstelling tot 2010 – negatief in zowel absolute als relatieve termen. Hierdoor komt het toeslagenpotentieel verder onder druk te staan.

### **Bevindingen en aandachtspunten 2011**

Door de financiering van de tariefsverzwaring lang leven (134 miljoen) en de negatieve overrente (55 miljoen) heeft het pensioenfonds een forse veer moeten laten.

Toch doet het pensioenfonds het goed. In vergelijking tot het gemiddelde van de Nederlandse pensioenfonds is de dekkingsgraad hoog en wordt de voorsprong groter.

Een belangrijke verklaring is het bestuursbesluit van jaren terug om het renterisico binnen de matchingportefeuille af te dekken.

Om het renterisico blijvend te beheersen is het in de visie van het verantwoordingsorgaan essentieel dat het bestuur de renteontwikkelingen permanent volgt en het pensioenfonds zo inricht dat snel wordt gehandeld bij een stijgende rente.

Voor het eerst heeft het pensioenfonds de toeslagen uit eigen middelen bekostigd. Het bestuur heeft het proces van de toeslagverlening zorgvuldig doorlopen. Er is een toeslagenstaffel vastgesteld. De deelnemers zijn tijdig en correct geïnformeerd.

Het neemt niet weg dat bij belanghebbenden teleurstelling heerst omdat al in het eerste jaar van “zelfdragendheid “ de toeslagen beperkt zijn toegekend.

Het verantwoordingsorgaan is verder van mening dat het moment is aangebroken om de toeslagambitie te bezien.

Per 1 januari 2011 is een nieuw herverzekeringscontract met Delta Lloyd Levensverzekering ingegaan. De looptijd is 5 jaar. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat door de goede voorbereiding de overgang zonder merkbare problemen is verlopen.

### **Oordeel**

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur in 2011 als goed bestuur heeft gehandeld. Het bestuur heeft daarbij op evenwichtige wijze de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever gediend.

Rest te zeggen dat de communicatie van het bestuur en de manager naar het verantwoordingsorgaan uitstekend is.

### **Reactie bestuur**

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

In verschillende bijeenkomsten met het verantwoordingsorgaan zijn diverse onderwerpen aan de orde geweest, waarbij nader inzicht is verschaft in de achtergronden die ten grondslag lagen aan de genomen besluiten zoals onder meer het toeslagenbeleid, toeslagtoekenning, deskundigheidsplan, crisisplan, continuïteitsanalyse en het communicatieplan.

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

Het bestuur onderschrijft de bevindingen en aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan. De renteontwikkelingen hebben voortdurend de aandacht van het bestuur. Ook de realisatie van de toeslagambitie en de communicatie hierover wordt binnen het bestuur regelmatig besproken. Begin 2013 zal een ALM-studie worden uitgevoerd waarin onder meer de toeslagverwachting opnieuw zal worden beoordeeld.

## Jaarrekening

## Balans per 31 december 2011

*Na bestemming van het saldo van baten en lasten*

		<b>31 december 2011</b>	<b>31 december 2010</b>
		€	€
Bedragen x € 1 miljoen			
<i>Activa</i>			
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>		-	-
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>			
Garantiecontracten	4	1.684,112	1.450,791
		1.684,112	1.450,791
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>			
Vorderingen uit herverzekering	5	78,134	268,538
Vorderingen op werkgever	6	3,401	28,578
		81,535	297,116
<b>Totaal activa</b>		<b>1.765,647</b>	<b>1.747,907</b>

		<b>31 december 2011</b>	<b>31 december 2010</b>
		€	€
Bedragen x € 1 miljoen			
<i>Passiva</i>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>			
Stichtingskapitaal	7	0	0
Bestemmingsreserves	7	0	0
Overige reserves	7	78,134	268,538
		78,134	268,538
<b>Technische voorzieningen</b>			
Overige technische voorzieningen	8	1.684,112	1.450,791
		1.684,112	1.450,791
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>			
Overige kortlopende schulden	9	3,401	28,578
		3,401	28,578
<b>Totaal passiva</b>		<b>1.765,647</b>	<b>1.747,907</b>



## Staat van baten en lasten over 2011

Bedragen x € 1 miljoen		<b>2011</b>	<b>2010</b>
		€	€
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen werkgever	11	41,492	54,905
Premiebijdragen werknemers	11	11,178	10,430
Bijdrage werkgever in pensioenuitvoeringskosten en garantiekosten	11	12,858	5,374
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds		0	0
Baten uit herverzekering:			
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	15	52,066	50,354
Resultatendeling uit hoofde van garantiecontract	12	-46,452	43,707
Vrijval excassovoorziening	11	0,852	0,829
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (activa)	13	232,752	286,940
Saldo overdracht van rechten	14	0,569	0,691
		<b>305,315</b>	<b>453,230</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	15	52,066	50,354
Pensioenuitvoeringskosten	16	2,169	2,620
Garantiekosten	17	11,541	3,583
Premie herverzekeraar garantiecontract	11	52,670	65,335
Dotaties aan het depotvermogen bij herverzekeraar	18	143,952	0
Mutatie technische voorzieningen (passiva)	19	233,321	192,641
Afslag op vorderingen uit herverzekering	20	0	-0,697
		<b>495,719</b>	<b>313,836</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-190,404</b>	<b>139,394</b>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Bestemmingsreserves		0	0
Overige reserves		-190,404	139,394
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>		<b>-190,404</b>	<b>139,394</b>

## **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 ontbreken van het 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.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op marktwaarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag 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 gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

#### **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 pensioenfondsen**

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is beurswaarde per balansdatum.

## **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 overige technische voorzieningen, 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**

### *Overige technische voorzieningen*

De overige technische voorzieningen (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.

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:

AG prognosetafels 2011-2060, rekeninghoudend met ervaringsfactoren en een 2% MVM

(risico)opslag.

Voor het nabestaandenpensioen:

Eveneens de AG prognosetafel 2011-2060, 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.

Per 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 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.

#### **3.3 Pensioenuitvoeringskosten**

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

### **3.4 Premie Herverzekeraar garantiecontract**

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

### **3.5 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. 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. Alle beleggingen zijn juridisch eigendom van de herverzekeraar. Het economisch eigendom ligt echter bij het pensioenfonds.

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 miljoen	€	2011		2010	
		Aantallen	€	Aantallen	€
Actieve deelnemers	639,393	4.564	548,041	4.707	
Pensioentrekkenden	670,942	3.116	595,894	2.997	
Gewezen deelnemers ('slapers')	373,777	5.210	306,856	5.197	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.684,112</b>	<b>12.890</b>	<b>1.450,791</b>	<b>12.901</b>	

De beleggingen bij de herverzekeraar in het garantiecontract zijn als volgt samengesteld:

#### Stand

Bedragen x € 1 miljoen	Vastgoed beleggingen €	Aandelen €	Vastrentende waarden €	Derivaten €	Liquide Middelen €	Overige beleggingen €	Totaal €
Stand per 31 december 2010	73,730	305,877	1.243,015	43,142	10,854	-1,140	1.675,478
Stand per 31 december 2011	72,766	260,823	1.408,368	180,727	1,900	-3,482	1.921,102

#### Mutatie overzicht

Bedragen x € 1 miljoen	Vastgoed beleggingen €	Aandelen €	Vastrentende waarden €	Derivaten €
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>76,386</b>	<b>318,102</b>	<b>1.121,147</b>	<b>0,891</b>
Aankoop	0,430	96,528	276,237	0
Verkoop	0	-160,526	-162,994	-17,800
Waardeontwikkeling	-3,086	51,773	8,625	60,051
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>73,730</b>	<b>305,877</b>	<b>1.243,015</b>	<b>43,142</b>
Aankoop	0	82,981	132,912	0
Verkoop	0	-85,195	-10,998	-20,521
Waardeontwikkeling	-0,964	-42,840	43,439	158,106
<b>Stand per 31 december 2011</b>	<b>72,766</b>	<b>260,823</b>	<b>1.408,368</b>	<b>180,727</b>

## Vastgoedbeleggingen

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Participaties in beleggingsinstellingen	72,766	73,730
<b>Stand per 31 december</b>	72,766	73,730

## Aandelen

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Participaties in beleggingsinstellingen	260,823	305,877
<b>Stand per 31 december</b>	260,823	305,877

## Vastrentende waarden

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Leningen op schuldbekentenis	4,778	5,124
Participaties in beleggingsinstellingen	1.403,590	1.237,891
<b>Stand per 31 december</b>	1.408,368	1.243,015

## Derivaten

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Interest Rate Swaps	180,727	43,142
<b>Stand per 31 december</b>	180,727	43,142

## Liquide middelen

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Rekening-courant banken	0,002	0,040
IHB	1,898	10,814
<b>Stand per 31 december</b>	1,900	10,854

## Overige beleggingen

Bedragen x € 1 miljoen	2011	2010
	€	€
Valutatermijncontracten	-6,482	-4,305
Lopende interest leningen op schuldbekentenis	0,047	0,047
Lopende interest swaps	2,689	3,118
Overige vorderingen	0,264	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-3,482</b>	<b>-1,140</b>

## 5. 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 € 1.000.000. Een cumulatief verzekeringstechnisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. Op balansdatum bedraagt de vordering uit hoofde van deling van verzekeringstechnische resultaten € 9.005.090 (2010: € 26.772.551).

### *Deling van beleggingsresultaten bij herverzekeraar*

In de herverzekeringsovereenkomst is overeengekomen dat het vermogenoverschot boven een marktrentedekkingsgraad van 105% als eigen vermogen van het pensioenfonds in aanmerking kan worden genomen. Jaarlijks wordt het vermogenoverschot bepaald en kan dat deel van de buffer in het gesepareerde depot worden aangemerkt als vordering op de herverzekeraar. Op balansdatum bedraagt de vordering uit hoofde van deling van beleggingsresultaten € 69.128.700 (2010: € 241.765.021).

### *Kredietrisico op herverzekeraar*

In het vierde kwartaal 2009 werd het pensioenfonds geconfronteerd met een verlaging van de rating van de herverzekeraar van AA- naar A+. Deze verlaging had voor het pensioenfonds in 2009 de consequentie dat op de vordering op de herverzekeraar een kredietafslag moest worden toegepast. De afslag op de vordering uit herverzekering was gebaseerd op een duration van 1,0 en bedroeg 0,31% (€ 696.977). Op 1 februari 2011 trad een herziening van het Besluit Financieel toetsingskader (Besluit FTK) in werking die betrekking heeft op herverzekerde pensioenfondsen. Op grond van die herziening mogen pensioenfondsen die hun risico's bij een verzekeraar hebben verzekerd het kredietrisico op die verzekeraar buiten beschouwing laten. Op grond van deze wijziging heeft het pensioenfonds besloten om vanaf 2010 een kredietafslag op de vordering uit herverzekering niet meer toe te passen.



	<b>Vorderingen uit herverzekering</b>
Bedragen x € 1 miljoen	€
<b>Stand per 31 december 2009</b>	224,134
Aandeel Psf in verzekeringstechnisch resultaat 2010	2,402
Aandeel Psf in beleggingsresultaten	41,305
Kredietrisico op herverzekeraar	0,697
<hr/>	
<b>Stand per 31 december 2010</b>	268,538
Uitkering aan Psf per 1 januari 2011	-268,538
Aandeel Psf in verzekeringstechnisch resultaat 2011	9,005
Vermogenoverschot bij herverzekeraar	69,129
<hr/>	
<b>Stand per 31 december 2011</b>	78,134

## 6. Vorderingen op werkgever

Bedragen x € 1 miljoen	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	€	€
Premie en bijdrage kosten nog te ontvangen van werkgever	-7,962	4,541
Garantievergoeding per ultimo boekjaar	11,541	3,583
Intrestvergoeding per ultimo boekjaar	-0,178	-0,199
Premie uit toeslag per ultimo boekjaar ontvangen van werkgever	0	20,653
<hr/>		
<b>Vorderingen op werkgever per 31 december</b>	<b>3,401</b>	<b>28,578</b>

## 7. Stichtingskapitaal en reserves

Bedragen x € 1 miljoen	<b>Stichtings- kapitaal</b>	<b>Overige reserves</b>	<b>Bestemmings- reserves</b>	<b>Totaal</b>
	€	€	€	€
<b>Stand per 31 december 2009</b>	0	129,144	0	129,144
Bestemming saldo van baten en lasten	0	139,394	0	139,394
<hr/>				
<b>Stand per 31 december 2010</b>	0	268,538	0	268,538
Bestemming saldo van baten en lasten	0	-190,404	0	-190,404
<hr/>				
<b>Stand per 31 december 2011</b>	0	78,134	0	78,134

### *Solvabiliteit en dekkingsgraad*

De vermogenspositie van het pensioenfonds is toereikend. De dekkingsgraad van het pensioenfonds

bedraagt per 31 december 2011 104,6% (2010: 118,5%).

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 2011 bedroeg het MVEV € 0,9 miljoen.

## 8. 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. De pensioenovereenkomst is een uitkeringsovereenkomst. De kenmerken van de pensioenovereenkomst zijn:

- |                                  |   |
|----------------------------------|---|
| • Pensioensysteem                | Middelloon  |
| • Pensioenleeftijd               | 65  |
| • Pensioengevend salaris         | (13 x maandsalaris) + vakantietoelage en voor buitendienstmedewerkers de variabele beloning                                   |
| • Toeslagverlening               | voorwaardelijk, deelnemers CAO loonindex, overigen cpi, afgeleid  |
| • Franchise                      | bij fulltime dienstverband €14.566, voor directeuren €12.898 (deze bedragen gelden in 2011)                                   |
| • Opbouwpercentage               | 2,15%, voor directeuren 2,25%   |
| • 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. Werknemer kan bij aanvang deelnemerschap eenmalig kiezen om mee te doen: verzekerd bedrag 2011 € 14.017 |
| • Eigen bijdrage                 | ouderdompensioen: 6% van de pensioengrondslag<br>ANW-hiaatpensioen: 80% van de premie   |

### *Toeslagverlening*

In het pensioenreglement is de toeslagverlening uitgewerkt.

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijke toeslagverlening.

Tot 2011 viel de toeslagregeling onder categorie D3 van de toeslagenmatrix (financiering van de voorwaardelijke toeslagen door de werkgever). De toeslagverlening per 1 januari 2011 viel nog onder deze regeling.

Op 15 december 2010 is besloten om voor de actieve deelnemers, gebaseerd op de CAO-verhoging op 1 maart 2011, per 1 januari 2011 een toeslag te verlenen van 1,25%. Deze toeslag is in boekjaar 2010 verantwoord.

Op 2 februari 2011 is aanvullend besloten om op basis van de CAO-verhoging per 1 januari 2011 voor actieve deelnemers een toeslag te verlenen van nog eens 1,25% waardoor de toeslagverlening voor de actieve deelnemers per saldo per 1 januari 2011 2,516% bedraagt. De ambitie van het fonds is daarmee per 1 januari 2011 volledig gerealiseerd. De toeslag van 1,25% voor de actieve deelnemers op basis van de CAO-verhoging per 1 januari 2011 wordt in boekjaar 2011 verantwoord.

Vanaf 2011 is de financiering gewijzigd en valt de toeslagregeling 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 19 december 2011 besloten per 1 januari 2012 40% van de geambieerde toeslag toe te kennen. De toeslag per 1 januari 2012 van de gewezen deelnemers en gepensioneerden bedraagt 0,93%, de gepubliceerde prijsindex bedroeg 2,33%. Omdat de CAO-verhoging per 1 januari 2011 (1,25%) al in de toeslag per 1 januari 2011 is meegenomen en in het afgelopen jaar geen verdere CAO-verhogingen zijn verleend is de toeslag per 1 januari 2012 van de actieve deelnemers 0%.

De overige technische voorziening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

Bedragen x € 1 miljoen	2011		2010	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieve deelnemers	639,393	4.564	548,041	4.707
Pensioentrekkenden	670,942	3.116	595,894	2.997
Gewezen deelnemers ('slapers')	373,777	5.210	306,856	5.197
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.684,112</b>	<b>12.890</b>	<b>1.450,791</b>	<b>12.901</b>

#### *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.

## 9. Overige kortlopende schulden

Bedragen x € 1 miljoen	2011	2010
	€	€
Premie en kosten nog te betalen aan herverzekeraar	-7,962	5,541
Garantievergoeding herverzekeraar per 1 januari 2011	11,541	3,583
Intrestvergoeding herverzekeraar per 1 januari 2011	-0,178	-0,199
Premie herverzekeraar uit toeslag per 1 januari 2011	0	20,653
<b>Kortlopende schulden per 31 december</b>	<b>3,401</b>	<b>28,578</b>

## 10. 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

### 11. Premiebijdragen van werkgever en werknemers

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Premiebijdragen werkgever	41,492	54,905
Premiebijdragen werknemers	11,178	10,430
	-----	-----
Totale premiebijdragen werkgevers en werknemers (a)	52,670	65,335
Bijdrage werkgever in garantiekosten (b)	11,541	3,583
Pensioenuitvoeringskosten	2,169	2,620
Vrijval excassovoorziening	-0,852	-0,829
	-----	-----
Bijdrage werkgever in pensioenuitvoeringskosten (c)	1,317	1,791
<b>Totaal bijdragen (a + b + c)</b>	<b>65,528</b>	<b>70,709</b>

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 prognosetafel AG 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 totaal gaat het in 2011 om € 52,7 miljoen (2010 € 65,3 miljoen). 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. Daarnaast betaalt Delta Lloyd Services BV ons de pensioenuitvoeringskosten, administratiekosten en garantiekosten. Deze kosten bedragen in totaal € 12,9 miljoen.

Met de herverzekeraar is een premie overeengekomen op basis van prognosetafel AG 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 € 65,528 miljoen.

Voor de berekening van de kostendekkende premie wordt uitgegaan van dezelfde grondslagen als die waarmee de technische voorzieningen worden vastgesteld. De kostendekkende premie bedraagt € 60,918 miljoen en bestaat uit de volgende onderdelen:

De premie voor de inkoop van pensioenverplichtingen (inclusief verleende indexaties) van € 48,060 miljoen en een opslag voor uitvoeringskosten van € 12,858 miljoen.

De gedempte kostendekkende premie wordt bepaald op basis van de gemiddelde 'swap'-rentecurve van De Nederlandsche Bank N.V. ('Rente Termijn Structuur Financieel Toetsingskader') over de laatste 36 maanden. De gedempte kostendekkende premie bedraagt € 56,107 miljoen en bestaat uit de volgende onderdelen:

De premie voor de inkoop van pensioenverplichtingen (inclusief verleende indexaties) van € 43,249 miljoen en een opslag voor uitvoeringskosten van € 12,858 miljoen.

## 12. Resultatendeling uit hoofde van garantiecontract

Bedragen x € 1 miljoen	2011	2010
	€	€
Baten uit herverzekering: aandeel PSF in technisch resultaat	9,005	2,402
Baten uit herverzekering: aandeel PSF in vermogenoverschot	-55,457	41,305
<b>Totaal</b>	<b>-46,452</b>	<b>43,707</b>

## 13. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (activa)

Bedragen x € 1 miljoen	2011	2010
	Totaal	Totaal
	€	€
<b>Bij:</b>		
- Pensioenopbouw	45,204	42,028
- Indexering	16,312	20,653
- Rentetoevoeging	48,149	42,232
- Wijziging marktrente	185,182	76,196
- Resultaat in- en uitgaande waardeoverdrachten	0,132	0,685
- Overige mutaties (Technisch Resultaat)	-9,284	-2,476
- Toename toeslag op Technische voorzieningen	0	-42,316
- Overgang naar AG2011-2060	0	106,174
<b>Af:</b>		
- Onttrekking (pensioenuitkeringen en excassokosten)	-52,943	51,226
- Kredietrisico herverzekeraar	0	-94,990
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	<b>232,752</b>	<b>286,940</b>

## 14. Saldo overdracht van rechten

Bedragen x € 1 miljoen	2011	2010
	Totaal	Totaal
	€	€
<b>Bij:</b>		
- Ontvangen overdrachtswaarde binnenkomende waardeoverdrachten	4,075	3,306
<b>Af:</b>		
- Betaalde overdrachtswaarde uitgaande waardeoverdrachten	-3,506	2,615
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	<b>0,569</b>	<b>0,691</b>

## 15. Pensioenuitkeringen

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Ouderdompensioen	42,735	41,374
Nabestaandenpensioen	8,349	8,208
Wezenpensioen	0,112	0,100
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0,642	0,540
Afkopen	0,228	0,132
<b>Totaal</b>	<b>52,066</b>	<b>50,354</b>

## 16. Pensioenuitvoeringskosten

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Pensioenuitvoeringskosten	0,959	0,945
Administratiekosten	0,898	0,846
Excassokosten	0,312	0,829
<b>Totaal</b>	<b>2,169</b>	<b>2,620</b>

De accountantskosten zijn onderdeel van de pensioenuitvoeringskosten. Alle accountantskosten kunnen worden toegewezen aan de controle van de jaarrekening en de jaarstaten. In 2011 bedroegen deze kosten € 28.813 (2010 € 36.057).

## 17. Garantielasten

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Garantielasten bij herverzekeraar	11,541	3,583
<b>Totaal</b>	<b>11,541</b>	<b>3,583</b>

## 18. Dotaties aan het depotvermogen bij herverzekeraar

Bedragen x € 1 miljoen	2011 €	2010 €
Dotaties aan het depotvermogen bij herverzekeraar	143,952	0
<b>Totaal</b>	<b>143,952</b>	<b>0</b>

## 19. 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 miljoen

	2011	2010
	€	€
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	233,321	192,641

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

Bedragen x € 1 miljoen

	2011	2010
	Totaal	Totaal
	€	€
<b>Stand per 1 januari</b>	1.450,791	1.258,150
<b>Bij:</b>		
- Pensioenopbouw	45,204	42,028
- Indexering	16,312	20,653
- Koopsommen uit binnenkomende waardeoverdrachten	5,425	6,263
- Rentetoevoeging	48,149	42,232
- Wijziging marktrente	185,182	76,196
- Overige mutaties (Technisch Resultaat)	-9,284	-2,476
- Toename toeslag op Technische voorzieningen	0	-42,316
- Overgang naar AG2011-2060	0	106,174
<b>Af:</b>		
- Onttrekking (pensioenuitkeringen en excassokosten)	-52,943	51,226
- Afkopen uit uitgaande waardeoverdrachten	-4,724	4,887
<b>Stand per 31 december</b>	1.684,112	1.450,791

## 20. Overige lasten (afslag op vorderingen uit herverzekering)

Bedragen x € 1 miljoen

	2011	2010
	€	€
Afslag op vorderingen uit herverzekering, stand 1 januari	0	-0,697
Afslag op resultatendeling uit hoofde van garantiecontract	0	0
<b>Totaal</b>	0	-0,697

## 21. Aantal personeelsleden

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



**22. Bezoldiging bestuurders**

Er is geen bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders.

**Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd**

**Amsterdam, 25 mei 2012**

w.g. Drs. N.W. Hoek,  
voorzitter

w.g. Ing. W.T.J. Overboom,  
werknemerslid

## **Overige gegevens**

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn geen gebeurtenissen te melden na de balansdatum die de balans ultimo 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 beïnvloeden.

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de jaarrekening 2011 van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuur*

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

#### *Verantwoordelijkheid van de accountant*

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

*Oordeel betreffende de jaarrekening*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

**Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken 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 in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 25 mei 2012

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 2011.

### **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. In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming 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 aangeane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het 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 beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 25 mei 2012

Drs. C.D. Snoeks AAG

Verbonden aan Ernst & Young Actuarissen B.V.