

# Pensioenfonds Deloitte



jaarverslag 2010



# Inhoudsopgave

Bestuursverslag	5
Karakteristieken van het pensioenfonds	6
Profiel	6
Organisatie	6
Kerncijfers	10
Verslag van het Algemeen Bestuur	11
Hoofdpijnen	11
Goed pensioenfonds Bestuur	12
Regelgeving	16
Pensioenparagraaf	20
Beleggingenparagraaf	24
Financiële paragraaf	37
Actuariële paragraaf	38
Risicoparagraaf	39
Toekomstparagraaf	43
Verslag van de Beoordelingsraad	45
Reactie van het algemeen bestuur op het verslag van de beoordelingsraad	45
Verslag van de Visitatiecommissie	47
Jaarrekening	49
Balans per 31 december 2010	50
Staat van baten en lasten over 2010	51
Bestemming van het saldo van baten en lasten	51
Kasstroomoverzicht over 2010	52
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010	53
Overige gegevens	76
Uitvoeringsovereenkomst	77
Aangesloten werkgevers	77
Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	77
Vermelding ingevolge artikel 96 pensioenwet	77
Gebeurtenissen na balansdatum	77
Actuariële verklaring	78
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80



## BESTUURSVERSLAG

## KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

### PROFIEL

Stichting Pensioenfonds Deloitte (hierna: het pensioenfonds), statutair gevestigd te Rotterdam, is opgericht op 4 november 1968. De laatste statutenwijziging was op 17 december 2007. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41201190. Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Stichting voor Ondernemingspensioenfonds (OPF).

Het pensioenfonds heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenregelingen van Deloitte Holding B.V. (hierna: Deloitte) en haar dochtermaatschappijen zoals die zijn verwoord in diverse pensioenreglementen. Hiertoe wordt per 31 december 2010 voor 16.085 deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden circa € 704 miljoen vermogen belegd.

### ORGANISATIE

#### ➤ ALGEMEEN BESTUUR

De samenstelling van het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds ultimo 2010 is als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>	<b>Vertegenwoordiging</b>	<b>Lid sinds</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
J. Volkers	Voorzitter	Werkgever	2007	2011
R.J. Zijlman	Secretaris	Pensioengerechtigden	2001	2012
J. Bout	Lid	Werkgever	2008	2012
J.C.M. Hendriks	Lid	Werkgever	2003	2013
L.M.H.J. van Hoorn	Lid	Werknemer	2006	2014
I.M. Laan	Lid	Werknemer	2005	2013

Het Algemeen Bestuur heeft op 17 juni 2010 de heer Van Hoorn herbenoemd als Bestuurslid namens de werknemers voor een nieuwe periode van 4 jaar. De heer Van Hoorn is voorgedragen voor herbenoeming door de Ondernemingsraad van Deloitte.

Het Algemeen Bestuur van het fonds heeft de Dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden betreffende administratie en vermogensbeheer uitbesteed. Uitgangspunt is dat het Algemeen Bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, eindverantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

#### ➤ DAGELIJKS BESTUUR

Het Dagelijks Bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris. Het Dagelijks Bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, overeenkomstig de vastlegging in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Zo bereidt het Dagelijks Bestuur onder meer de vergaderingen van het Algemeen Bestuur.

#### ➤ BEOORDELINGSRAAD

Het pensioenfonds heeft een wettelijk vereist verantwoordingsorgaan in de vorm van een Beoordelingsraad. De Beoordelingsraad bestaat uit drie leden, waarvan één lid wordt benoemd door de Raad van Bestuur Deloitte, één lid door de Ondernemingsraad van Deloitte en één lid door de Vereniging van Pensioengerechtigden Deloitte.

De samenstelling van de Beoordelingsraad ultimo 2010 is als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>	<b>Vertegenwoordiging</b>	<b>Lid sinds</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
F. Bracht	Voorzitter	Werkgever	2008	2013
C.E.J. Houwen	Secretaris	Werknemer	2008	2011
W. de Jong	Lid	Pensioengerechtigden	2010	2013

De belangrijkste taken van de Beoordelingsraad zijn het geven van een jaarlijks oordeel over het bestuurlijk handelen van het Algemeen Bestuur en de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

In juni 2011 is de heer Bracht opnieuw benoemd als lid van de Beoordelingsraad namens de geleding werkgever. In oktober 2010 heeft de heer J.C. Dijkman zich teruggetrokken uit de Beoordelingsraad als lid namens de geleding pensioengerechtigden. De heer Dijkman is opgevolgd door de heer W. de Jong. De heer De Jong is voorgedragen door de Vereniging van Pensioengerechtigden Deloitte.

#### ➤ INTERN TOEZICHT

Het pensioenfonds heeft gekozen voor de instelling van een Visitatiecommissie, die eens in de drie jaar de beleids- en bestuursprocedures, de 'checks and balances' en de wijze waarop het fonds wordt bestuurd, beoordeelt. Tevens oordeelt de Visitatiecommissie op welke wijze de uitvoering van de pensioenregelingen door het pensioenfonds wordt aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de lange termijn voor het pensioenfonds.

De Visitatiecommissie bestaat uit drie deskundige onafhankelijke personen; de heer C. Estourgie, de heer C. Luijken en de heer P. Muthert. In september 2010 zijn deze leden benoemd door het Algemeen Bestuur.

#### ➤ VERENIGING VAN PENSIOENGERECHTIGDEN DELOITTE

De Vereniging van Pensioengerechtigden Deloitte (VVPD) heeft tot doel het behartigen van gemeenschappelijke belangen van haar leden en alle anderen voor wie een pensioen op grond van een reglement van het pensioenfonds is ingegaan.

De samenstelling van het Algemeen Bestuur van de VVPD ultimo 2010 is als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
P.J.A. Emans	Voorzitter
L.A.J. Verroen	Secretaris
A.H. Jägers	Penningmeester
D. Veluwenkamp	Lid
A. Prins	Lid

Op 31 mei 2010 heeft de VVPD een opstartdag voor de potentiële leden georganiseerd in Rotterdam. Op 24 november 2010 vond vervolgens de eerste officiële Ledenvergadering plaats. Vijftig leden waren daarbij aanwezig. Met algemene stemmen hebben de leden het Huishoudelijk Reglement en de Begroting voor 2011 vastgesteld. Tevens is in deze vergadering het definitieve Bestuur gekozen. Tot dan was er sprake van een oprichtings Bestuur. De heer H. Beugels is tijdens de Ledenvergadering afgetreden als voorzitter van de VVPD.

#### ➤ BELEGGINGSCOMMISSIE

Het Algemeen Bestuur heeft een Beleggingscommissie ingesteld met als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerders van het pensioenfonds (AEGON en Robeco), het voeren van een beleggingsbeleid ten opzichte van de strategische benchmark en het opstellen van het beleggingsplan. Uitgangspunt tijdens vergaderingen van de Beleggingscommissie is dat zowel met vertegenwoordiger(s) van AEGON als met vertegenwoordiger(s) van Robeco wordt gesproken. De

Beleggingscommissie adviseert het Algemeen Bestuur over bovengenoemde onderwerpen. Indien gewenst kan door de Beleggingscommissie extern (beleggings)advies worden ingewonnen.

De leden van de Beleggingscommissie worden benoemd door het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds. De Beleggingscommissie bestaat uit drie vertegenwoordigers van het Algemeen Bestuur waarvan tenminste één van werkgevers- en één van werknemerszijde.

De Beleggingscommissie bestaat ultimo 2010 uit de volgende leden:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
J. Bout (voorzitter)	Lid fondsbestuur
I.M. Laan	Lid fondsbestuur
R.J. Zijlman	Lid fondsbestuur

#### ➤ COMMISSIE UITBESTEDING

De Commissie Uitbesteding heeft als taak zowel A&O Pensioen Services (A&O) als de herverzekeraars en vermogensbeheerders (AEGON, Robeco en Algemene Levenshervverzekeringsmaatschappij) te monitoren op de tussen het pensioenfonds en genoemde partijen gemaakte afspraken. Hierbij besteedt de Commissie Uitbesteding nadrukkelijk aandacht aan de risico's en risicobeheersingsmaatregelen behorende bij de uitbesteding van werkzaamheden. De bevindingen van de Commissie Uitbesteding worden gerapporteerd aan het Algemeen Bestuur. Verder is de Commissie Uitbesteding bevoegd het Algemeen Bestuur te adviseren.

De Commissie Uitbesteding bestaat ultimo 2010 uit de volgende leden:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
J.C.M. Hendriks (voorzitter)	Lid fondsbestuur
L.M.H.J. van Hoorn	Lid fondsbestuur
R.J. Zijlman	Secretaris fondsbestuur

#### ➤ COMMISSIE COMMUNICATIE

De Commissie Communicatie houdt zich bezig met de interne en externe communicatie van het pensioenfonds. De Commissie Communicatie draagt o.a. bij aan de totstandkoming van standaardbrieven aan de deelnemers en de inrichting en invulling van de website. Tevens houdt de Commissie Communicatie zich bezig met de uitvoering van het communicatieplan en het doen van voorstellen over het communicatiebeleid. De Commissie Communicatie is bevoegd adviezen te geven over alle uitingen van communicatie door het pensioenfonds. Het Algemeen Bestuur blijft uiteindelijk verantwoordelijk.

De Commissie Communicatie bestaat uit twee vertegenwoordigers uit het Algemeen Bestuur, waarbij één vertegenwoordiger van de Werkgever is. Tevens neemt een vertegenwoordiger van Deloitte HR aan de Commissie deel. Ondersteuning vindt plaats vanuit vertegenwoordigers van A&O.

De Commissie Communicatie bestaat ultimo 2010 uit de volgende leden:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
J.C.M. Hendriks (voorzitter)	Lid fondsbestuur
I.M. Laan	Lid fondsbestuur
F. Bakker	HR Deloitte

#### ➤ JAARWERKCOMMISSIE

De Jaarwerkcommissie bereidt de totstandkoming van het jaarverslag (jaarrekening en Bestuursverslag) ten behoeve van het pensioenfonds voor. Uitgangspunt is een tijdige en correcte vaststelling van het jaarverslag door het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds. Indien nodig overlegt de Jaarwerkcommissie gedurende het proces van totstandkoming van het jaarverslag met de externe accountant en de certificerend actuaaris.

De Jaarwerkcommissie bestaat ultimo 2010 uit de volgende leden:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
J.C.M. Hendriks	Lid fondsbestuur
L.M.H.J. van Hoorn	Lid fondsbestuur

#### ➤ KLACHTEN- EN GESCHILLENCOMMISSIE

Met inachtneming van de statuten en reglementen van het pensioenfonds is de Klachten- en Geschillencommissie bevoegd tot het doen van een uitspraak in klachten en geschillen tussen een deelnemer, gewezen deelnemer, pensioengerechtigde of hun rechtverkrijgenden of een ander, die naar het oordeel van de Klachten- en Geschillencommissie rechtstreeks in zijn belang is getroffen. Voordat de Klachten- en Geschillencommissie een uitspraak kan doen, dient de klacht of het geschil eerst door uitvoeringsorganisatie A&O te zijn behandeld.

De Klachten- en Geschillencommissie bestaat uit drie leden van het Algemeen Bestuur die worden benoemd door het Algemeen Bestuur. De leden van de Geschillencommissie mogen geen persoonlijk belang hebben bij de partijen in te behandelen geschillen.

De Klachten- en Geschillencommissie bestaat ultimo 2010 uit de volgende leden:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>
J.C.M. Hendriks	Lid fondsbestuur
L.M.H.J. van Hoorn	Lid fondsbestuur
I.M. Laan	Lid fondsbestuur

#### ➤ COMPLIANCE OFFICER

De heer W. Kievit, Independence Compliance Manager Deloitte Nederland, is de compliance officer van het pensioenfonds. De compliance officer houdt toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne regels en procedures. Het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds heeft met de compliance officer afgesproken dat hij minimaal één maal per jaar rapporteert over zijn werkzaamheden en aanbevelingen doet op basis van zijn bevindingen.

#### ➤ EXTERNE ONDERSTEUNING

Waarmerkend actuaris is ir. P. M. Wouda AAG, verbonden aan AonHewitt.  
Certificerend accountant is A.J.H. Reijns RA, verbonden aan KPMG Accountants N.V. Raadgevend actuaris is dr. R.G.J. den Hertog AAG, verbonden aan Montae Advies B.V.

Indien het Algemeen Bestuur dit nodig acht, wordt het pensioenfonds bijgestaan door externe deskundigen bijvoorbeeld op het gebied van risicomanagement en beleggingen (ALM).

## KERNCIJFERS

(bedragen x €1.000)	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Aantal verzekerden</b>						
Actieve deelnemers						
- eindloonregelingen [1]	118	212	425			
- beschikbare premieregeling	4.388	4.514	4.994	4.659	4.708	4.757
	4.506	4.726	5.419			
Gewezen deelnemers						
- eindloonregelingen	3.912	4.050	4.149	4.719	4.861	5.016
- beschikbare premieregeling	6.296	5.875	5.335	4.418	3.946	2.771
	10.208	9.925	9.484	9.137	8.807	7.787
Pensioengerechtigden	1.371	1.336	1.248	1.117	895	841
Totaal	16.085	15.987	16.151	14.913	14.410	13.385
Gemiddelde leeftijd actieve deelnemers	34,8	34,3	34,2	34,5	34,8	35,5
<b>Reglementvariabelen</b>						
Toeslag inactieven per 1 januari	0,00%	0,00%	1,61%	0,88%	1,60%	1,35%
<b>Pensioenuitvoering</b>						
Totale premie	26.639	27.681	26.043	24.208	23.166	22.641
Kostendeckende premie	25.634	27.926	26.043	24.208	23.166	22.641
Pensioenuitvoeringskosten	994	877	1.210	1.062	846	1.130
Uitkeringen [2]	22.717	20.913	19.654	17.851	16.947	16.021
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>						
Pensioenvermogen	509.199	472.804	470.073	410.374	444.422	446.610
Pensioenverplichtingen AEGON [3]	468.984	444.439	447.554	371.709	412.882	413.626
Pensioenverplichtingen overige verzekeringsmaatschappijen	7.851	-	-	-	-	-
Dekkingsgraad (in %)	106,8%	106,4%	105,0%	110,4%	107,6%	108,0%
<b>Beleggingsportefeuille (AEGON)</b>						
<i>Voorziening pensioenverplichting</i>						
Aandelen	-	58.459	40.031	49.521	63.040	84.437
Vastgoed	-	24.066	13.325	20.209	25.133	-
Derivaten	-	280	323	163	542	-
Vastrentende waarden	62.427	303.291	300.430	310.766	304.996	356.086
SAF Aandelen	100.155	-	-	-	-	-
SAF Vastrentende waarden	241.391	-	-	-	-	-
Overig	-	6.444	854	6.861	5.518	-
	403.973	392.540	354.963	387.520	399.229	440.523
Vordering AEGON	65.011	51.899	92.591	-15.811	13.653	-26.897
	468.984	444.439	447.554	371.709	412.882	413.626
<i>Vrij vermogen</i>						
Aandelen	8.452	4.918	10.321	13.818	10.476	-
Vastgoed	1.172	794	1.292	1.634	1.799	-
Vastrentende waarden	14.992	9.943	18.436	21.829	22.142	-
	24.616	15.655	30.049	37.281	34.417	0
<b>Beleggingsportefeuille (ROBEKO)</b>						
Beschikbarepremieregeling	202.903	164.289	120.402	136.132	124.217	106.268
<b>Beleggingsperformance (AEGON)</b>						
<i>Voorziening pensioenverplichtingen</i>						
Beleggingsrendement (in %)	9,10	10,17	-4,02	0,52	2,38	-
Benchmark (in %)	8,52	11,15	-3,99	1,04	1,93	-
<i>Vrije reserve</i>						
Beleggingsrendement (in %)	11,82	17,99	-19,34	0,58	1,73	-
Benchmark (in %)	10,97	18,86	-20,26	0,57	1,86	-

[1] De vergelijkende cijfers 2009 zijn gewijzigd ten opzichte van het jaarverslag 2009 als gevolg van een onjuiste eliminatie van de bijzondere slapers in 2009.

[2] De toename van de uitkeringen wordt veroorzaakt wegens inhaaluitkeringen van voorgaande jaren.

[3] Vanaf 2007 op basis van marktwaarde + sterftetrend. De jaren 2006 en eerder op basis van 4% rekenrente.

# VERSLAG VAN HET ALGEMEEN BESTUUR

## HOOFDLIJNEN

Het Algemeen Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deloitte brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid en de pensioenontwikkelingen in 2010.

Het boekjaar 2010 kan wat betreft de beleggingen gekenmerkt worden als een jaar van verder herstel zoals dat reeds in 2009 was ingezet na de twee zeer slechte beleggingsjaren 2007 en 2008. Dit heeft evenals in 2009 geleid tot positieve beleggingsresultaten.

In juni 2010 heeft het Algemeen Bestuur in een brief aan alle pensioengerechtigden alsmede gewezen deelnemers in de eindloonregelingen aangegeven dat een toeslagverlening per 1 januari 2010 niet verantwoord was, gezien de aanhoudende onzekerheid ten aanzien van de rente- en koersontwikkelingen op dat moment. Ook was de politieke discussie over de positie van herverzekerde pensioenfondsen nog niet afgerond. Hierdoor was het medio juni 2010 niet duidelijk of het pensioenfonds uiteindelijk diende te voldoen aan strengere kapitaaleisen waarvoor mogelijk het vrije vermogen van het pensioenfonds aangesproken zou moeten worden.

In het kader van optimalisatie van de beleggingsportefeuille in het verzekerd depot bij AEGON is in 2010 door het Algemeen Bestuur gekeken naar een verdere spreiding over meerdere beleggingscategorieën. Gestreefd werd naar een hoger percentage zakelijke waarden, waarbij tegelijkertijd de garantieprijs die AEGON bij het pensioenfonds in rekening brengt, ongewijzigd zou blijven. Na een positief advies van de Beleggingscommissie heeft het Algemeen Bestuur in september 2010 besloten om de beleggingsportefeuille in het verzekerd depot om te zetten in zogenoemde Strategic Allocation Funds (SAF). In de nieuwe portefeuille wordt 24% van de totale portefeuille belegd in het SAF Equities en 76% in vastrentende waarden. Aangezien bij de start van het nieuwe mandaat het belang Onderhandse Leningen in de portefeuille ongewijzigd blijft op 17,5% leidt dit voor de categorie Strategic Allocation Funds tot een percentage van 29,1% in SAF Equities en 70,9% in SAF Fixed Income. Het pensioenfonds heeft voor omzetting naar SAF gekozen omdat zonder aanpassing van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille in het verzekerd depot, een verwacht hoger jaarlijks rendement behaald kan worden van 1%. Het hogere verwachte rendement wordt veroorzaakt door én de bredere spreiding over beleggingscategorieën (diversificatie) én het hogere percentage dat belegd wordt in zakelijke waarden.

In december 2010 heeft het Algemeen Bestuur besloten om vanaf 1 januari 2011 (gewezen) deelnemers in de beschikbare premiereregeling de mogelijkheid te geven te kunnen beleggen in andere beleggingsfondsen dan die van Robeco. Hiermee wordt voldaan aan de wens van deelnemers in de beschikbare premiereregeling, alsmede de Beoordelingsraad van het pensioenfonds, tot vergroting van de keuzemogelijkheden ten aanzien van beleggingsfondsen. De betrokken deelnemers zijn hierover door middel van een mailing geïnformeerd. De door het pensioenfonds aangeboden derdenfondsen worden wel door Robeco ten behoeve van het pensioenfonds geadministreerd. Dit om de pensioenadministratie niet onnodig te compliceren. Bij de totstandkoming van het overzicht van aan te bieden derdenfondsen is geïnventariseerd welke, bij Robeco beschikbare, derdenfondsen binnen de actuele compliance regels van Deloitte door het pensioenfonds gevoerd kunnen worden. Derdenfondsen die op dit moment reeds 'restricted' zijn op grond van de Deloitte compliance regels worden uiteraard niet aangeboden door het pensioenfonds.

In 2010 zijn zowel door het Actuariel Genootschap (AG) als door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) nieuwe publicaties uitgebracht met geactualiseerde levensverwachtingen voor de Nederlandse bevolking. De nieuwe publicaties leidden ertoe dat ook het pensioenfonds een nieuwe afweging moest maken ten aanzien van de door het pensioenfonds gehanteerde uitgangspunten voor berekening van de technische voorzieningen. Conform de adviezen van de raadgevend actuaaris heeft het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds besloten om met ingang van het verslagjaar 2010 over

te gaan op de AG-prognosetafel 2010-2060. Een nadere toelichting hierop is te vinden in de risicoparagraaf onder "beheersing actuariële risico's".

In juni 2010 is de wijze waarop de verzekering van het partnerpensioen in de beschikbarepremie-regeling na einde dienstbetrekking is geregeld, door het pensioenfonds aangepast. In de pensioenparagraaf wordt hier inhoudelijk verder op ingegaan.

In november 2010 is er een interne studiemiddag gehouden over het onderwerp risicomanagement. Naast het Algemeen Bestuur was hier ook de Beoordelingsraad bij aanwezig. Met interne en externe adviseurs is ingegaan op het belang van risicomanagement in het algemeen voor het pensioenfonds. Daarna is een drietal risico's specifiek besproken: het kredietrisico, het uitbestedingsrisico en het langlevensrisico. Ten behoeve van deze studiemiddag is een risico-analyse opgesteld op basis van de risicocategorieën die DNB bij haar toezicht hanteert (conform het zogenoemde FIRM-model).

Tot slot heeft het pensioenfonds in 2010 in nauwe samenwerking met Deloitte, A&O en AEGON verdere uitvoering gegeven aan de verschillende acties zoals die voortvloeien uit het Plan van Aanpak ten aanzien van de verbetering van administratieve processen. In 2010 zijn onder meer de projecten ten aanzien van de mutatieverwerking bijzondere slapers, controle uitruil partnerpensioen in ouderdompensioen en de verwerking van gecedeerde polissen bij AEGON afgerond.

## GOED PENSIOENFONDS BESTUUR

Met de invoering van de Pensioenwet op 1 januari 2007 zijn de principes voor goed pensioenfonds bestuur van kracht geworden. De naleving van de principes moet zorgen voor meer openheid en transparantie richting werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden. Bovendien moet er verantwoording worden afgelegd over het gevoerde beleid aan zowel werknemers, werkgevers en pensioengerechtigden.

### ➤ INTEGRERE BEDRIJFSVOERING

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- Adequate administratieve organisatie en interne beheersing (AO/IB) en risicobeheersing;
- Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- Voorkomen van belangenverstremming;
- Duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- Eenmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse.

### ➤ BESTUURSVERGADERINGEN

Het Algemeen Bestuur is in 2010 viermaal bij elkaar geweest. Besproken zijn onder meer het beleggingsbeleid van het pensioenfonds, de aspecten rondom de volledige herverzekering, wijzigingen in reglementen, risicomanagement en de continuïteitsanalyse. Daarnaast is het jaarverslag 2009, het accountsverslag en actuariel verslag aan de orde geweest.

Het Dagelijks Bestuur heeft in 2010 zesmaal vergaderd. Het Dagelijks Bestuur bereidt de in de vergadering van het Algemeen Bestuur aan de orde komende agendapunten voor. Daarnaast is in 2010 verschillende malen de verbetering van de administratieve processen aan de orde geweest.

### ➤ COMMISSIES

De Beleggingscommissie is in 2010 viermaal bij elkaar geweest. Onder meer zijn aan de orde gekomen de kwartaalrapportages van AEGON en Robeco, aanpassing van de beleggingen in het

verzekerd depot naar Strategic Allocation Fondsen en instrumenten ter afdekking van renterisico's. Bij verschillende vergaderingen zijn naast de heren Van der Graaf en Bruinings ook andere beleggingspecialisten van AEGON en Robeco aanwezig geweest. Zij zijn ingegaan op specifieke beleggingscategorieën en beleggingsinstrumenten van het pensioenfonds.

De Commissie Uitbesteding heeft in 2010 driemaal vergaderd. Besproken zijn onder meer het Plan van Aanpak verbetering administratie, de actualisering van de Service Level Agreement (SLA) met A&O en het fraudebeheersingsbeleid van de uitvoeringsorganisaties waaraan het pensioenfonds taken heeft uitbesteed.

In 2010 hebben drie bijeenkomsten plaatsgevonden van de Commissie Communicatie. Gesproken is over de voorgestelde wijzigingen van de pensioenreglementen, de teksten van de start- en stopbrief, de Uniforme Pensioenoverzichten, het Nationale Pensioenregister en de voorgenomen aanpassingen in de brochures van het pensioenfonds.

De Jaarwerkcommissie is in 2010 tweemaal bijeen geweest. De eerste bijeenkomst begin juni 2010 stond in het teken van de review van de conceptjaarwerkstukken. In oktober 2010 heeft een gesprek plaatsgevonden tussen A&O en KPMG over de aandachtspunten voor het jaarwerk van 2011.

De Klachten- en Geschillencommissie is in 2010 niet bij elkaar gekomen, aangezien er in het verslagjaar geen klachten of geschillen zijn voorgelegd aan de commissie.

## ➤ INTERN TOEZICHT EN BEOORDELINGSRAAD

### *Beoordelingsraad*

Conform het aan haar toegekende adviesrecht heeft de Beoordelingsraad in maart 2010 een reactie aan het Algemeen Bestuur gegeven op de beoogde wijzigingen van de pensioenreglementen van het pensioenfonds.

In mei 2010 heeft de Beoordelingsraad vergaderd over het concept jaarverslag 2009, het actuarieel rapport en het accountantsverslag van het pensioenfonds. De bevindingen en het oordeel van de Beoordelingsraad zijn opgenomen in het jaarverslag 2009. Een reactie van het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds op het oordeel van de Beoordelingsraad is tevens in het jaarverslag opgenomen.

In juni 2010 heeft de jaarlijkse gezamenlijke vergadering van de Beoordelingsraad en het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds plaatsgevonden. In deze vergadering is onder meer het oordeel van van de Beoordelingsraad over het jaarverslag 2009 besproken.

### *Intern toezicht: Visitatiecommissie*

De Visitatiecommissie heeft een opdracht voor visitatie van het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds gekregen. De visitatie is uitgevoerd binnen de kaders zoals deze zijn vastgelegd in het door het Algemeen Bestuur in juni 2010 vastgestelde reglement en de opdracht zoals deze in september 2010 tussen de individuele leden van de Visitatiecommissie en het Dagelijks Bestuur van het pensioenfonds is overeengekomen. De bevindingen van de Visitatiecommissie zijn op 1 april 2011 besproken met het Algemeen Bestuur. De conclusies van de Visitatiecommissie zijn apart in dit jaarverslag opgenomen.

## ➤ DESKUNDIGHEIDSBEVORDERING

Het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds hanteert een deskundigheidsplan. Op ieder afzonderlijk kennisgebied dienen tenminste twee bestuursleden ruim voldoende deskundigheid (kennisniveau 4 of 5) te bezitten. Hieraan wordt voldaan. Verder dienen de leden van het Algemeen Bestuur op ieder afzonderlijk kennisgebied tenminste voldoende deskundigheid (kennisniveau 3) te bezitten. Alle bestuursleden hebben minimaal een kennisniveau van 3. Ook aan de wettelijke eis van het Besluit

uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling dat tenminste twee bestuursleden meerjarige ervaring hebben in het besturen van een organisatie, wordt voldaan. Door bestuursleden wordt regelmatig geparticipeerd in themabijeenkomsten die georganiseerd worden door marktpartijen, verzekeraars, de Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en OPF. Deelname aan bijeenkomsten wordt tussen de bestuursleden afgestemd.

### *Zelfevaluatie*

In de bestuursvergadering van maart 2010 is de zelfevaluatie van het Algemeen Bestuur aan de orde geweest. Aan de hand van de bevindingen van de Beoordelingsraad, het actuariële verslag 2009 en accountantsverslag 2009 heeft het Algemeen Bestuur haar eigen functioneren in een open gesprek bezien. Tevens heeft het Algemeen Bestuur in de zelfevaluatie gebruik gemaakt van een aantal beoordelingscriteria van Stichting OPF. Het Algemeen Bestuur is van mening dat het bestuur als geheel voldoende functioneert. Gezien de professionele achtergrond van de bestuursleden binnen Deloitte (accountants, administrateurs, fiscalisten, pensioenadviseurs en actuarissen) kan de deskundigheid van de individuele bestuursleden als hoog worden beschouwd.

### ➤ NALEVING WET- EN REGELGEVING

Het Algemeen Bestuur ziet nauwkeurig toe op naleving van wet- en regelgeving zoals onder meer vastgelegd in de Pensioenwet, het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling alsmede relevante fiscale en Europese wet- en regelgeving. Op basis van de ontvangen informatie van de uitvoeringsorganisaties, externe accountant, certificerend actuaaris en de compliance officer van het pensioenfonds is het Algemeen Bestuur, met uitzondering van de vertraagde uitvoering van visitatie in 2010 (in plaats van 2009), niet bekend met overtredingen van de op het pensioenfonds betrekking hebbende wet- en regelgeving.

### ➤ GEDRAGSCODE

Het pensioenfonds kent een gedragscode pensioenfondsen met algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende regels voor insiders. Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. Jaarlijks wordt door de leden van het Algemeen Bestuur de gedragscode getekend.

Naast de gedragscode pensioenfondsen zijn de individuele leden van het Algemeen Bestuur uit hoofde van hun dienstbetrekking of partnerschap bij Deloitte onderworpen aan de naleving van het Global Independence Monitoring System (GIMS) van Deloitte en het Deloitte Onafhankelijkheidsbeleid.

In het kader van het onafhankelijkheidsbeleid van Deloitte heeft de Interne Accountantsdienst van Deloitte in 2010 op verzoek van de Director of Independence een onderzoek verricht bij het pensioenfonds met betrekking tot het naleven van het Deloitte Onafhankelijkheidsbeleid. Hieruit is naar voren gekomen dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds zodanig in uitbestedingsovereenkomsten met externe vermogensbeheerders is geformuleerd dat deze waarborgen biedt, dat geen beleggingen worden aangegaan, die strijdig zijn met het onafhankelijkheidsbeleid van Deloitte. Daarnaast is geconstateerd dat het pensioenfonds - danwel de individuele deelnemers in de beschikbarepremiereregeling - slechts in beleggingsfondsen beleggen die zijn toegestaan volgens het Deloitte onafhankelijkheidsbeleid.

De beloningsstructuur van zowel het pensioenfonds zelf als van A&O voldoen aan de principes voor beheerst beloningsbeleid zoals door DNB en AFM opgesteld. In verband met de actieve monitoring van de naleving van de principes door AFM en DNB is de verplichting tot naleving van de principes in 2010 opgenomen in de SLA tussen het pensioenfonds en A&O. Het beloningsbeleid van de vermogensbeheerders van het pensioenfonds heeft ook de aandacht van het Algemeen Bestuur. In 2011 vindt hierover een nadere follow-up plaats.

Het pensioenfonds heeft in oktober 2010 een compliance programma vastgesteld. Het compliance programma omvat het beleid dat leidt tot het realiseren van de compliancedoelstellingen van het pensioenfonds. Tevens zijn in het compliance program de taken van de compliance officer neergelegd.

## ➤ TOEZICHTHOUDERS

In 2010 is vanuit het pensioenfonds verschillende malen schriftelijk en mondeling contact geweest met zowel DNB als met AFM.

Met DNB is contact geweest over de samenstelling van de Visitatiecommissie. Met AFM is overlegd over het gebruik van het toeslagenlabel voor het pensioenfonds in verband met de aanhoudende onzekerheid over de wettelijke positie van herverzekerde pensioenfondsen.

## ➤ UITBESTEDING

Het pensioenfonds heeft de pensioenadministratie (inclusief financiële verslaglegging), de bestuursondersteuning, de deelnemerscommunicatie, de werkzaamheden inzake actuariële berekeningen en de belegging van het vermogen van het fonds uitbesteed aan externe deskundigen. Vanaf 1 juli 2008 heeft het pensioenfonds geen werknemers meer in dienst. Bij uitbesteding handelt het Algemeen Bestuur conform de eisen van de Pensioenwet. Uitbesteding is alleen geoorloofd indien voldoende waarborgen kunnen worden verkregen voor het handhaven van een beheerste en integere bedrijfsvoering evenals terzake van fraudepreventie.

### *Administratie, bestuursondersteuning en communicatie*

Het pensioenfonds heeft de administratie (inclusief financiële verslaglegging), de bestuursondersteuning en de deelnemerscommunicatie van het pensioenfonds uitbesteed aan A&O, te Rijswijk.

In de pensioenuitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en A&O is een SLA opgenomen. In deze SLA zijn normen vastgelegd waarop de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling wordt getoetst en gestuurd. Indien de normen niet worden gehaald en de afwijking meer bedraagt dan 5% worden er maatregelen genomen om de uitvoering te verbeteren. Na elk kwartaal wordt door A&O een rapport opgesteld over de in dat kwartaal geleverde prestaties in relatie tot de normen die daarvoor gelden. Naast een kwartaalrapportage wordt ook een jaarrapportage opgesteld. Het Algemeen Bestuur heeft daarmee een totaaloverzicht van de geleverde prestaties over het gehele voorafgaande jaar.

In de herverzekeringsovereenkomst met AEGON is een dienstverleningsovereenkomst opgenomen. In 2010 heeft veelvuldig overleg plaatsgehad met AEGON inzake de kwaliteit van bestandsgegevens, controle van mutaties en gecedeerde polissen.

### *Vermogensbeheer*

Het vermogensbeheer van de aanwezige middelen ten behoeve van de deelnemers voor wie respectievelijk de oude regeling van Deloitte en de oude regelingen van de VB Groep gelden, wordt uitgevoerd door AEGON Asset Management (vastrentende waarden, onderhandse leningen en zakelijke waarden).

Het beheer van de belegde middelen van de beschikbarepremiereregeling is bij Robeco Asset Management ondergebracht, die als vermogensbeheerder optreedt.

Met Robeco heeft het pensioenfonds in 2010 verschillende malen overleg gevoerd, onder meer over de verlenging van de huidige overeenkomst met betrekking tot beheer van de beleggingen in de beschikbare premiereregeling. Het Algemeen Bestuur heeft de voorwaarden en condities waaronder de overeenkomst Robeco is verlengd, aangescherpt.

## ➤ HERVERZEKERING

Met betrekking tot de beschikbarepremieregeling is het langlevensrisico tot de (pre)pensioendatum voor rekening van de deelnemer. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico is herverzekerd bij Algemene Levensherverzekering Maatschappij N.V. Bij deze herverzekeraar is ook een Anw-hiaatpensioenregeling op risicobasis verzekerd.

De verplichtingen van het pensioenfonds met betrekking tot de oude VB en Deloitte reglementen, alsmede andere ingegane pensioenuitkeringen zijn herverzekerd op basis van een garantiecontract. Kenmerk daarvan is dat de herverzekeraar uitbetaling van de uitkeringen garandeert, ook in het geval dat negatieve overrente (rendement lager dan de rekenrente) niet wordt goed gemaakt door positieve overrente in eerdere of latere jaren. Het pensioenfonds draagt verder aan het einde van de contractperiode niet de kosten die voortvloeien uit de actualisering van sterftegrondslagen. De herverzekeraar is AEGON Levensverzekering N.V. en de herverzekeringsovereenkomst is aangegaan tot 1 januari 2015.

Met AEGON Levensverzekering N.V. is een technische winstdeling overeengekomen. Na een periode van 10 jaar vindt verrekening van het technische resultaat plaats. Een negatief resultaat komt ten laste van de herverzekeraar en een positief resultaat komt voor 40% ten gunste van AEGON Levensverzekering N.V. en voor 60% ten gunste van het pensioenfonds. De premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid vormt onderdeel van de herverzekering bij AEGON.

## ➤ COMMUNICATIE

In december 2010 is gestart met het Plan van aanpak optimalisatie communicatie. Dit houdt in dat jaarlijks de communicatiemiddelen van het pensioenfonds worden beoordeeld op actualiteit en effectiviteit. Concreet gaat het dan om brieven, formulieren, brochures en webteksten die per pensioenproces (zoals toekenning, overlijden, uitdiensttreding, scheiding en waardeoverdracht) worden geïnterpreteerd en geoptimaliseerd.

In 2010 zijn de start- en stopbrief qua lay-out aangepast aan de huisstijl van het pensioenfonds. Daarnaast zijn de inhoud en de leesbaarheid geoptimaliseerd. Vanaf september 2010 is de nieuwe versie van de startbrief in gebruik genomen. De pensioenplanner is begin 2010 geactualiseerd.

Medio september 2010 is de geactualiseerde versie van het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) verzonden aan alle actieve deelnemers van het pensioenfonds. Eveneens hebben de slapers in de beschikbarepremieregeling een UPO ontvangen. In december 2010 zijn de pensioengerechtigden binnen het pensioenfonds geïnformeerd over de hoogte van hun pensioenrechten.

Bij de actualisering van de pensioenreglementen Eindloonregeling, Flex regeling en Beschikbarepremieregeling is tevens gekeken naar verbetering van leesbaarheid door consistent taalgebruik en vereenvoudiging van teksten waar mogelijk.

## REGELGEVING

### ➤ KREDIETRISICO HERVERZEKERDE PENSIOENFONDSEN

In september 2010 heeft de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aan de Tweede Kamer laten weten dat pensioenfondsen hun risico's mogen blijven herverzekeren bij verzekeraars. De bestaande wettelijke constructie blijft daarmee gehandhaafd. De Minister kondigde daarnaast aan dat hij de regels rondom het kredietrisico in het Financieel Toetsingskader (FTK) versoepelt. Zo hoeven herverzekerde pensioenfondsen geen buffer meer aan te houden voor het kredietrisico op de verzekeraar. Ook bij de berekening van het vereist eigen vermogen kan het kredietrisico van de herverzekeraar buiten beschouwing worden gelaten. Door deze aanpassing van het FTK wordt aan

deelnemers van herverzekerde fondsen dezelfde zekerheid geboden als aan deelnemers van direct verzekerde regelingen.

Het kabinet is tot genoemde besluiten gekomen naar aanleiding van onderzoeken naar de meerwaarde van herverzekerde pensioenfondsen door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en actuariel adviesbureau Ortec. Deze onderzoeken zijn in september 2010 gepubliceerd. Aan het onderzoek naar de meerwaarde van herverzekerde pensioenfondsen heeft het pensioenfonds overigens meegewerkt door het beantwoorden van vragen. In januari 2011 is de wijziging van het Besluit FTK in verband met herverzekerde pensioenfondsen in het Staatsblad gepubliceerd. Het gewijzigde Besluit FTK is in werking getreden op 1 februari 2011.

Herverzekerde pensioenfondsen die ervoor kiezen geen rekening meer te houden met het kredietrisico van de herverzekeraar moeten hun deelnemers daarover informeren. Verder dienen herverzekerde pensioenfondsen een minimaal vereist eigen vermogen van ongeveer 1% van de technische voorzieningen aan te houden. Deze eis staat los van het kredietrisico en geldt ook voor alle andere pensioenfondsen. Dit voorschrift zal nog via een wijziging van de Pensioenwet worden gerealiseerd.

Het Algemeen Bestuur heeft in april 2011 formeel besloten om gebruik te maken van de mogelijkheid die het gewijzigde Besluit FTK biedt om geen rekening te houden met het kredietrisico. Het Algemeen Bestuur heeft het rekening houden met kredietrisico van de herverzekeraar van een pensioenfonds – zoals voorheen werd voorgeschreven in het FTK – altijd principieel onjuist gevonden. Immers het rekening houden met het kredietrisico bij de herverzekeraar leidt dan tot dubbele verzekering bij zowel pensioenfonds als herverzekeraar.

Daarnaast heeft herverzekeraar AEGON in de praktijk minimaal een credit rating van AA-. Op grond van het oorspronkelijke FTK voor pensioenfondsen mocht de vordering op AEGON daardoor gelijk gesteld worden met de voorziening pensioenverplichtingen en hoefde er geen afslag plaats te vinden op deze vordering. Tevens hoefde er geen vereist eigen vermogen aangehouden te worden. Het pensioenfonds heeft dan ook geen enkel moment tijdens de kredietcrisis in een situatie van onderdekking of een reservetekort verkeerd.

Het Algemeen Bestuur is van mening dat AEGON een voldoende solide herverzekeraar is. Uiteraard kan het pensioenfonds later altijd anders besluiten wanneer de financiële situatie bij AEGON fundamenteel wijzigt.

## ➤ TOEKOMSTBESTENDIGHEID AANVULLEND PENSIOENSTELSEL

Om de houdbaarheid van het integrale Nederlandse pensioenstelsel te waarborgen zijn naar het oordeel van werkgevers- en werknemersorganisaties belangrijke aanpassingen nodig. Daarom hebben zij op 4 juni 2010 in de Stichting van de Arbeid onder de naam *Pensioen Akkoord Voorjaar 2010* afspraken gemaakt over noodzakelijke aanpassingen van de arbeidspensioenen in de tweede pijler. In samenhang daarmee hebben zij ook voorstellen gedaan voor de toekomstbestendigheid van de AOW in de eerste pijler.

Het Pensioenakkoord stelt niet alleen dat de premie voor de aanvullende pensioenopbouw een absoluut plafond heeft bereikt, maar ook dat er geen harde garanties meer kunnen worden gegeven over de haalbaarheid van het te bereiken pensioen. Er moet dan ook naar een nieuwe verhouding worden gezocht tussen rendement en risico. Dit zal leiden tot een mogelijke herziening van pensioenafspraken tussen werkgever(s) en werknemers.

In navolging van het Pensioenakkoord benadrukt het Regeerakkoord tussen VVD en CDA van september 2010 het belang van een toekomstbestendig pensioenstelsel. Er is een majeure aanpassing nodig van de Pensioenwet en het FTK om het pensioenstelsel toekomstbestendig te maken. De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft in een brief van 1 december 2010 de Tweede Kamer geïnformeerd over zijn prioriteiten in 2011:

- De inhoud van pensioenregelingen;
- Het financieel toetsingskader; en

- De pension fund governance en medezeggenschap.

Het kabinet streeft er naar dat een toekomstbestendig aanvullend pensioenstelsel zal waarborgen dat toezeggingen aan de deelnemers beter worden nagekomen dan nu het geval is. Ook moet het mogelijk worden om pensioencontracten overeen te komen waarin de reële ambitie van een waardevast of welvaartsvast pensioen voorop staat, maar dan op basis van voorwaardelijke pensioenaanspraken. Pensioenaanspraken moeten kunnen worden aangepast, bijvoorbeeld aan een verdere stijging van de levensverwachting of aan schommelingen van de financiële markten. Het is aan de sociale partners om het pensioencontract aan te passen. Medio juni 2011 heeft het kabinet met de werkgeversorganisaties en vakbonden overeenstemming bereikt over een nadere invulling van het Pensioen Akkoord 2010. De belangrijkste afspraken ten aanzien van aanvullende pensioenen zijn de volgende:

- de AOW-leeftijd gaat in 2020 omhoog naar 66 en naar verwachting in 2025 naar 67 jaar
- de premies voor aanvullende pensioenen worden stabiel gemaakt;
- pensioencontracten worden vernieuwd, mede op basis van nadere onderzoeken naar het omgaan met reeds opgebouwde rechten en de ontwikkelingen in EU-verband;
- het FTK voor bestaande en nieuwe pensioencontracten (onder andere de buffereisen) zal worden verbeterd en uitgebreid.

Het Algemeen Bestuur houdt de ontwikkelingen ten aanzien van de uitwerking van het Pensioenakkoord en het Regeerakkoord nauwlettend in de gaten. Daarbij zij wel opgemerkt dat vele in het akkoord genoemde maatregelen minder consequenties zullen hebben voor beschikbare premieregelingen dan voor eind- en middelloonregelingen. Immers in de beschikbare premieregeling van het pensioenfonds is nu al geen sprake van een garantie op een te bereiken pensioen. Het beleggingsrisico ligt bij de deelnemers. Daarnaast verwacht het Algemeen Bestuur dat de reeds gesloten eindloonregelingen binnen het pensioenfonds niet of nauwelijks geraakt zullen worden door de nadere uitwerking van het Pensioenakkoord. Van vrijwel alle deelnemers in de eindloonregelingen is de pensioenopbouw voltooid en zijn de pensioenuitkeringen ingegaan. Een mogelijk uitzondering hierop zijn de zogenoemde bijzondere slapersrechten van (gewezen) deelnemers die vóór 2001 deelnamen in de eindloonregeling en vanaf 2001 in de beschikbare premieregeling.

#### ➤ ALTERNATIEVE UITVOERINGSMODELLEN PENSOENUITVOERDERS

De Europese pensioenrichtlijn (2003/41/EG) maakt het voor pensioenfondsen in theorie mogelijk om de pensioenregeling uit te voeren van een werkgever die in een andere lidstaat gevestigd is. In de praktijk blijkt dit echter lastig te verwezenlijken. De taakafbakeningsregels vereisen namelijk dat een buitenlandse onderneming binnen de groep valt waarvoor het pensioenfonds werkzaam is. Dit staat derhalve vrije marktwerking in de praktijk in de weg.

Om Nederland toch aantrekkelijk te houden als vestigingsplaats voor pensioeninstellingen, wordt de Algemene Pensioen Instelling (API) geïntroduceerd. Met de komst van de API komt er een nieuwe pensioenuitvoerder op de markt die kan profiteren van de mogelijkheden die de Europese pensioenrichtlijn biedt en niet wordt beperkt door de domeinafbakening van de Pensioenwet. De API maakt het mogelijk om pensioentoezeggingen die in verschillende landen zijn gedaan uit te voeren vanuit één land binnen de Europese Unie. Het directe voordeel hiervan is dat er slechts sprake is van één regime van toezicht. Dit maakt de pensioenregelingen makkelijker bestuurbaar voor multinationale ondernemingen. De API wordt gefaseerd ingevoerd.

De eerste fase is de introductie van de Premie Pensioeninstelling (PPI). De PPI is sober opgezet om aantrekkelijk te zijn voor internationaal opererende bedrijven. Een belangrijk kenmerk is dat de PPI uitsluitend Defined Contribution-regelingen (hierna: DC) in de opbouwfase uitvoert en zelf geen verzekeringstechnisch risico mag lopen. Op 21 december 2010 heeft de Eerste Kamer het wetsvoorstel Wet introductie premiepensioeninstellingen aangenomen, zodat deze wet vanaf 1 januari 2011 in werking is getreden.

De tweede fase is de introductie van de Multi-opf, dat een vergaande samenwerkingsvorm tussen ondernemingspensioenfondsen moet vergemakkelijken. Meerdere ondernemingen worden op deze wijze in de gelegenheid gesteld hun pensioenregeling bij één multi-opf onder te brengen. Op 26 januari 2010 heeft de Tweede Kamer het wetsvoorstel multi-opf met algemene stemmen aangenomen. Op 11 mei 2010 is het wetsvoorstel multi-opf zonder stemming door de gehele Eerste Kamer aanvaard en met ingang van 11 juni 2010 in werking getreden.

De derde fase is de introductie van de API. In een hoofdlijnennotitie die eind 2007 naar de Tweede Kamer is gestuurd zijn de uitgangspunten voor de API reeds uiteengezet. De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft op 1 december 2010 aan de Tweede Kamer een brief gestuurd waarin hij zo mogelijk in het voorjaar van 2011 de Tweede Kamer zal informeren over de planning met betrekking tot de invoering van de mogelijkheid om een API op te richten.

Het Algemeen Bestuur volgt de ontwikkelingen rondom de alternatieve uitvoeringsmodellen met belangstelling. Vooralsnog zijn er echter geen plannen om het huidige pensioenfonds om te vormen tot een PPI of toe te treden tot een Multi-opf. Ook vanuit het arbeidsvoorwaardenoverleg binnen Deloitte heeft het Algemeen Bestuur hierover geen signalen ontvangen.

#### ➤ **NATIONAAL PENSIOENREGISTER**

In de Pensioenwet is vastgelegd dat pensioenuitvoerders een pensioenregister inrichten dat uiterlijk 1 januari 2011 operationeel is. Hiertoe is in 2008 de Stichting Pensioenregister opgericht, een samenwerkingsverband van pensioenfondsen, pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank. Het doel van het Pensioenregister is om het voor iedere burger mogelijk te maken om met behulp van DigiD in te loggen op de website [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl).

De bezoeker kan niet alleen een totaaloverzicht opvragen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars opgebouwde pensioenaanspraken en (toekomstige) pensioenrechten, maar ook van de aanspraken in het kader van de AOW. Op 6 januari 2011 is de website van het Pensioenregister gelanceerd. Sinds die datum is het voor iedere burger met een DigiD mogelijk om op te vragen hoeveel AOW en aanvullend pensioen beschikbaar is op het moment dat degene met pensioen gaat. Stichting Pensioenregister zal in 2011 bezien welke aanvullende functionaliteiten aan het pensioenregister kunnen worden toegevoegd.

De aansluiting van het pensioenfonds op het Pensioenregister is tijdig, binnen de daarvoor geldende deadlines, per eind 2010 afgerond. De premievrije rechten in de eindloonregeling via AEGON worden, conform de wettelijke voorschriften, in 2012 aangeleverd aan het pensioenregister.

#### ➤ **STICHTING FINANCIERING VOORTZETTING PENSIOENVERZEKERING**

Sinds 1 januari 2011 is er een definitief einde gekomen aan de bijdrageregeling van de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Dit betekent concreet dat werknemers van 40 jaar of ouder die op of na 1 januari 2011 WW gerechtigd worden, niet meer in aanmerking komen voor een FVP bijdrage. De financiële middelen van Stichting FVP worden sinds 1989 gebruikt om de pensioenvoorzieningen voor werkloze werknemers voort te zetten. Sinds 2000 hebben de uitgaven de beleggingsinkomsten onafgebroken overschreden, onder meer als gevolg van de sterk gestegen instroom van werkloze werknemers in de FVP-regeling.

De betaling van de FVP-bijdragen voor werknemers die in 2010 werkloos zijn geworden, wordt opgeschort tot uiterlijk 1 januari 2014 waarbij de uitkering eventueel kan worden gekort. Op basis van huidige ramingen van Stichting FVP dient rekening gehouden te worden met een FVP-verstrekkingspercentage van rond de 50 voor alle instroom na 1 januari 2010. De prognoses blijven evenwel met grote onzekerheden omgeven. Begin 2013 zal het FVP-Bestuur een definitieve beslissing nemen over de hoogte van het FVP-verstrekkingspercentage.

Voor alle werknemers die vóór 1 januari 2011 zijn ingestroomd in de WW blijft het voorwaardelijke karakter van de FVP-bijdrage van kracht en gelden geen harde garanties.

## ➤ TOESLAGENLABEL

Pensioenfondsen zijn sinds 1 januari 2010 verplicht om actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in diverse communicatie-uitingen over de toeslagverlening te informeren door middel van teksten zoals deze zijn vastgelegd in de zogeheten toeslagenmatrix (voorwaardelijkheidsverklaring) én door middel van een kwalitatieve en beeldende maatstaf, het zogeheten toeslagenlabel.

Op 21 april 2010 heeft de toenmalige Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid een brief verstuurd aan de AFM, waarin werd aangegeven dat tot en met 31 december 2010 voor herverzekerde pensioenfondsen geen toeslagenlabel verstrekt hoefde te worden. Voor herverzekerde pensioenfondsen – waaronder het pensioenfonds – was het immers niet duidelijk hoe zij invulling moesten geven aan de berekeningen waarop het toeslagenlabel is gebaseerd. Daardoor was het voor hen onmogelijk om het toeslagenlabel vast te stellen.

Naar aanleiding van wetgevingsbrieven van AFM en DNB heeft de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid eind januari 2011 echter besloten dat alle pensioenfondsen, totdat nadere politieke besluitvorming over het voortbestaan van het label heeft plaatsgevonden, niet langer verplicht zijn het toeslagenlabel te gebruiken. Volgens de Minister is het niet de bedoeling dat het label eerder tot verwarring dan tot bruikbare informatie voor de deelnemer leidt. Pensioenfondsen mogen daarom zelf de afweging maken of het toeslagenlabel bijdraagt aan de kwaliteit van de informatievoorziening aan de deelnemers.

Het pensioenfonds is van mening dat het toeslagenlabel niet tot een verbetering van de informatieverzorging aan alle betrokkenen leidt. Een grafisch label, waarvan niet direct voor iedereen duidelijk is wat er mee wordt bedoeld, heeft geen duidelijke meerwaarde in de communicatie met de betrokkenen. Het label roept meer vragen op bij de betrokkenen dan het antwoorden geeft. Het pensioenfonds heeft in april 2011 dan ook besloten het toeslagenlabel niet in te voeren en te communiceren. Het pensioenfonds blijft wel de zogenoemde labelvervangende standaardteksten gebruiken. Deze labelvervangende teksten leiden naar de mening van het pensioenfonds wél tot een verbetering van de informatieverzorging.

Overigens hebben AFM en DNB de Minister geadviseerd ter vervanging van het toeslagenlabel een Algemeen kwaliteitslabel voor pensioenen te introduceren, conform de financiële bijsluiter volgens de Wet op het Financieel Toezicht (Wft). Volgens de Minister zal vormgeving van een dergelijk label afhankelijk zijn van de inrichting van de nieuwe pensioencontracten. Hierover vindt door sociale partners nog overleg plaats binnen de Stichting van de Arbeid.

## PENSIOENPARAGRAAF

Het pensioenfonds kent thans de volgende pensioenreglementen:

- a. Een pensioenreglement op basis van een beschikbare premie. De beschikbarepremieregeling geldt voor werknemers geboren na 31 december 1950 die op 31 december 2000 in dienst van de werkgever zijn en voor werknemers die vanaf 1 januari 2001 in dienst van de werkgever gekomen zijn. De pensioenrichtdatum voor het oudedagspensioen is 65 jaar. Het partnerpensioen is gedurende het deelnemerschap gedekt op risicobasis. Bij tussentijds ontslag kan de gewezen deelnemer vanuit het dan aanwezige kapitaal een partnerpensioen op spaarbasis aankopen;
- b. Een pensioenreglement eindloonregeling Deloitte, gebaseerd op een eindloonsysteem, dat van toepassing is op de gesloten groep deelnemers geboren vóór 1 januari 1951 die op 31 december 2000 in dienst van de werkgever zijn. Voor deelnemers die geboren zijn na 31 december 1950, en die geen waardeoverdracht hebben gedaan naar de beschikbarepremieregeling, zijn de aanspraken premievrij gemaakt (bijzondere slapersrechten);
- c. Het Flex pensioenreglement, gebaseerd op een eindloonsysteem, voor een gesloten groep (uit de voormalige VB-groep) deelnemers geboren vóór 1 januari 1951 die op 31 december 2000 in dienst van de werkgever zijn. Voor deelnemers die geboren zijn na 31 december 1950, en

- die geen waardeoverdracht hebben gedaan naar de beschikbarepremieregeling, zijn de aanspraken premievrij gemaakt (bijzondere slapersrechten);
- d. Een pensioenreglement van oud-VB-Groep medewerkers, van 1 januari 1995 en die op 1 januari 1996 niet meer in actieve dienst waren van de voormalige VB-groep, op grond waarvan lopende uitkeringen worden gedaan, respectievelijk slapende aanspraken bestaan, maar geen actieve opbouw meer plaatsvindt;
  - e. Een reglement Aanvullend Arbeidsongeschiktheidspensioen, met ingegane pensioenen;
  - f. Een Overgangsregeling 40-dienstjaren, voor werknemers van de voormalige VB-groep, met ingegane uitkeringen;
  - g. Een arbeidsongeschiktheidsregeling VB Groep;
  - h. Een reglement ANW-hiaat-verzekering.

#### ➤ KENMERKEN PENSIOENREGELINGEN

De kenmerken van de qua aantallen deelnemers grootste pensioenregelingen ultimo 2010 zijn als volgt:

	<b>Eindloonregeling Deloitte (gesloten regeling)</b>	<b>Flex- pensioenregeling (gesloten regeling)</b>	<b>Beschikbarepremieregeling</b>
Pensioenrichtleeftijd	65 jaar	65 jaar	65 jaar
Prepensioenrichtleeftijd	60 jaar	61 jaar	n.v.t.
Franchise	€ 20.935	€ 20.914	€ 12.456
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus franchise	Pensioengevend salaris minus franchise	Pensioengevend salaris minus franchise
Maximum pensioengevendsalaris	€ 82.012	n.v.t.	€ 124.650
Ouderdomspensioen	1,75% van de pensioengrondslag	1,94% van de pensioengrondslag	Aankoop met opgebouwd kapitaal op pensioendatum
Partnerpensioen	70% van het ouderdomspensioen	75% van het ouderdomspensioen	1,4% pensioengrondslag tijdens deelnemerschap
Wezenpensioen	20% van het partnerpensioen	20% van het partnerpensioen	20% van het partnerpensioen
Werknemersbijdrage	nihil	nihil	nihil
Vrijwillige voortzetting na dienstverband	Ja	Ja	Ja

#### ➤ TOESLAGBELEID

Het pensioenfonds heeft de ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen aan de prijsontwikkeling. Het Algemeen Bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en -aanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt gefinancierd uit overrendementen, het rendement op het vrije vermogen en/of het vrije vermogen.

In januari van ieder jaar neemt het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds een besluit over het wel of niet verlenen van een toeslag over dat jaar. Ook wordt de hoogte van de toeslag bepaald. In januari kan echter ook besloten worden het besluit over toeslagverlening voor een bepaalde tijd uit te stellen, totdat er meer (financiële) gegevens voorhanden zijn. Wanneer later in het jaar alsnog een

besluit over toeslagverlening wordt genomen, vindt dit in beginsel met terugwerkende kracht - vanaf januari - plaats.

In juni 2010 heeft het Algemeen Bestuur besloten, gezien de negatieve rente- en koersontwikkelingen op dat moment, per 1 januari 2010 geen toeslag te verlenen. Een andere reden om medio 2010 te besluiten geen toeslag te verlenen was het feit dat op dat moment de politieke discussie over de positie van herverzekerde pensioenfondsen nog niet was afgerond. Hierdoor was het nog niet duidelijk of het pensioenfonds uiteindelijk diende te voldoen aan strengere kapitaaleisen waarvoor mogelijk het vrije vermogen van het pensioenfonds aangesproken moest worden.

## ➤ WIJZIGINGEN IN PENSIOENREGLEMENTEN

In maart 2010 heeft het pensioenfonds het Eindloonreglement en het Flex-pensioenreglement beoordeeld op inconsistenties en onduidelijkheden. Uitgangspunt was geen inhoudelijke wijzigingen, tenzij dit wettelijk noodzakelijk was. Zo is de wettelijke verplichting opgenomen dat het opnemen van onbetaald verlof tot een maximum van 18 maanden tijdens deelneming niet van invloed is op de dekking van het partnerpensioen. Ook is bij uitstel en vervroeging van de reglementaire pensioendatum duidelijker aangegeven dat fiscaal sprake moet zijn van respectievelijk doorwerken in en beëindiging van de dienstbetrekking. In de Pensioenkrant van het pensioenfonds van april 2010 zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden over de wijzigingen in de reglementen geïnformeerd.

In juni 2010 is de wijze waarop de verzekering van het partnerpensioen na beëindiging van het deelnemerschap in de beschikbarepremieregeling is vormgegeven, door het pensioenfonds aangepast.

Gewezen deelnemers die vóór 1 januari 2008 uit dienst zijn getreden bij Deloitte hadden op grond van het op dat moment geldende reglement beschikbarepremieregeling de mogelijkheid om binnen 1 maand na beëindiging van de deelneming in de pensioenregeling een deel van het op de datum van uitdiensttreding aanwezige kapitaal aan te wenden voor verzekering van partnerpensioen tot aan pensioendatum. Niet alle deelnemers in de beschikbarepremieregeling die bij Deloitte uit dienst zijn getreden, zijn zich waarschijnlijk bewust geweest van de consequenties voor het partnerpensioen bij ontslag. Eind december 2010 heeft pensioenfonds via een brief deze gewezen deelnemers daarom alsnog éénmalig de mogelijkheid geboden een partnerpensioen op spaarbasis tot aan pensioendatum te verzekeren. Een verzekering van partnerpensioen tot aan pensioendatum komt als eenmalige koopsom ten laste komt van het pensioenkapitaal.

In een mailing aan betrokken gewezen deelnemers is duidelijk aangegeven dat als niet wordt gekozen voor het verzekeren van partnerpensioen tot aan de pensioendatum, hun eventuele partner géén partnerpensioen van het pensioenfonds ontvangt indien die partner overlijdt vóór de pensioendatum. Het kan overigens een bewuste keuze zijn om bij uitdiensttreding geen partnerpensioen te verzekeren. Bijvoorbeeld omdat de gewezen deelnemer geen partner heeft of een aanwezige partner voldoende eigen inkomsten heeft. Het pensioenfonds heeft gewezen deelnemers wel opgeroepen om de keuze om geen of juist wel partnerpensioen vóór pensioendatum te verzekeren met een eventuele partner van te voren goed door te spreken.

Voor gewezen deelnemers die uit dienst zijn getreden bij Deloitte tussen 1 januari 2008 en 16 juni 2010 gold ten aanzien van het partnerpensioen in de beschikbarepremieregeling een afwijkende regeling. Mocht een gewezen deelnemer uit deze specifieke groep vóór de pensioendatum overlijden dan wordt het op dat moment aanwezige pensioenkapitaal automatisch aangewend voor een partnerpensioen. De hoogte van het pensioenkapitaal en daarmee het partnerpensioen staat echter van te voren niet vast. Daarom heeft het pensioenfonds ervoor gekozen om ook deze groep in december 2010 nog éénmalig de mogelijkheid te geven alsnog een partnerpensioen te verzekeren. De hoogte van het uit te keren partnerpensioen in geval van overlijden vóór pensioendatum staat dan vast.

➤ MUTATIEOVERZICHT DEELNEMERS

**Deelnemers van 21 jaar en ouder (incl. arbeidsongeschikten)**

		2010		2009
Stand 1 januari		4.726		5.419
Bij: nieuwe deelnemers	622		520	
correcties	<u>-</u>		<u>3</u>	
		622		523
Af: uitdiensttreding	-806		-1.021	
pensionering en overlijden	-36		-55	
correcties	<u>-</u>		<u>-140</u>	
		-842		-1.216
Stand 31 december		<u>4.506</u>		<u>4.726</u>

De eindstand actieve deelnemers ultimo 2010 bestaat uit 118 deelnemers bij AEGON en 4.388 deelnemers bij Robeco.

**Gewezen deelnemers**

		2010		2009
Stand 1 januari		9.925		9.484
Correcties stand per 1 januari		17		-30
Bij: vertrek met premievrije rechten	806		1.021	
scheiding/einde samenleving	-		33	
correcties	<u>17</u>		<u>19</u>	
		823		1.073
Af: uitgaande waardeoverdracht	-300		-264	
pensionering, afkoop, overlijden	-111		-75	
correcties	<u>-146</u>		<u>-263</u>	
		-557		-602
Stand 31 december		<u>10.208</u>		<u>9.925</u>

De correcties hebben onder meer betrekking gehad op dubbeltellingen van bijzondere slapers die zowel bij AEGON als Robeco waren geadministreerd, op dubbeltellingen in verband met meerdere dienstverbanden/polissen en op Robeco-rekeningen die waren geopend voor bijzonder partnerpensioen, maar waarvan de ex-partners achteraf afstand hebben gedaan. Hierdoor konden de rekeningnummers opgeheven worden.

In het kader van het Plan van Aanpak zijn er door het pensioenfonds maatregelen genomen om dubbeltellingen in de toekomst te voorkomen.

## Uitkeringsgerechtigden met ouderdoms-, partner-, wezen- of arbeidsongeschiktheidspensioen

	2010	2009
Stand 1 januari	1.336	1.248
Bij: pensionering	170	157
Af: overlijden	-14	-16
afkoop	-77	-51
correcties	-44	-2
	-135	-69
Stand 31 december	1.371	1.336

### ➤ PREMIE

De kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

(x € 1.000)	2010	2009
Feitelijke premie	26.639	27.681
Kostendeekkende premie	25.634	27.926
Gedempte premie	25.445	27.681

De feitelijke en de gedempte premie zijn berekend op basis van een disconteringsvoet van 4% terwijl de kostendeekkende premie van de relatief kleine groep die nog deelneemt in de eindloonregeling bij AEGON gebaseerd is op de werkelijke markttrente op basis van de rentetermijnstructuur. Aangezien dit percentage iets lager dan 4% was, is de kostendeekkende premie iets hoger.

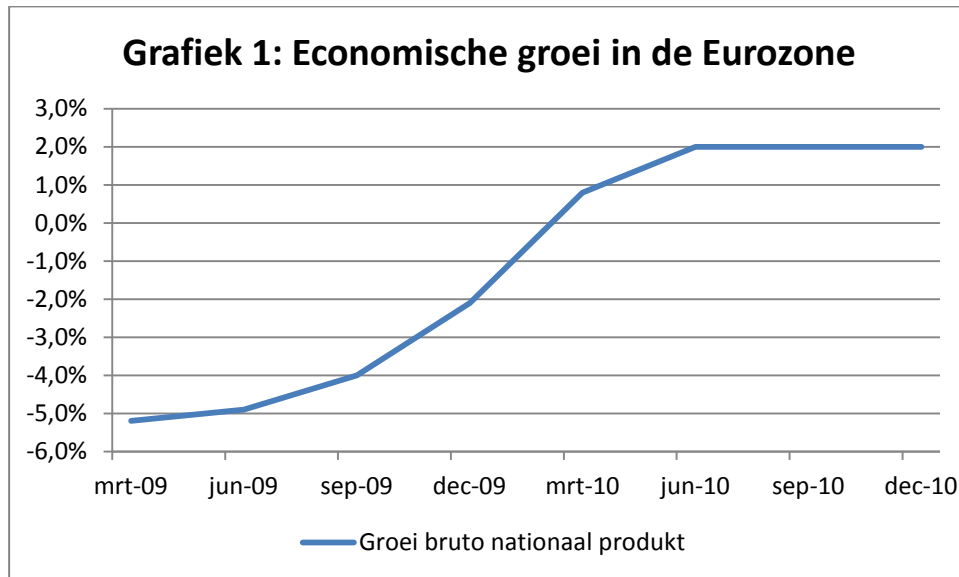
## BELEGGINGENPARAGRAAF

### ➤ ECONOMISCHE SITUATIE IN 2010

Het afgelopen jaar stond in het teken van het verdere herstel van de economische ontwikkeling in de Westerse landen. Na de moeilijkheden waar in de financiële markten in 2008 terecht waren gekomen door de veel besproken kredietcrisis, kwam in 2009 het economisch herstel voorzichtig op gang door de extra overheidsbestedingen. In 2010 kreeg de economische groei een bredere basis doordat een toenemend vertrouwen bij consumenten en producenten leidde tot extra bestedingen en extra investeringen.

#### Europa

De economische groei in de Eurozone was fors gedurende de eerste helft van het jaar. Na 5 kwartalen van negatieve economische groei, was het eerste kwartaal van 2010 weer licht positief, met een groei van 0,8%. Het herstel zette door in het tweede kwartaal met een groei van 2%, mede dankzij een toename van 4,4% in de export, de grootste stijging van de export ooit in de Eurozone. Ook de bedrijfsinvesteringen droegen een steentje bij met de stijging van 1,8% gedurende het tweede kwartaal. Tijdens de laatste zes maanden van het jaar was de groei stabiel op 1,9% in het derde en 2% in het vierde kwartaal dankzij een toename van de consumentenbestedingen.



In lijn met het economische herstel was in 2010 ook het vertrouwen van consumenten in de eurozone aanzienlijk minder negatief; het steeg naar niveaus die voor het laatst eind 2007 waren gezien. Het industriële vertrouwen was volgens cijfers van de Europese Commissie aan het einde van het jaar het meest positief sinds medio 2007. Dit werd gevoed door een stijging van de industriële productie van 7,1% in 2010.

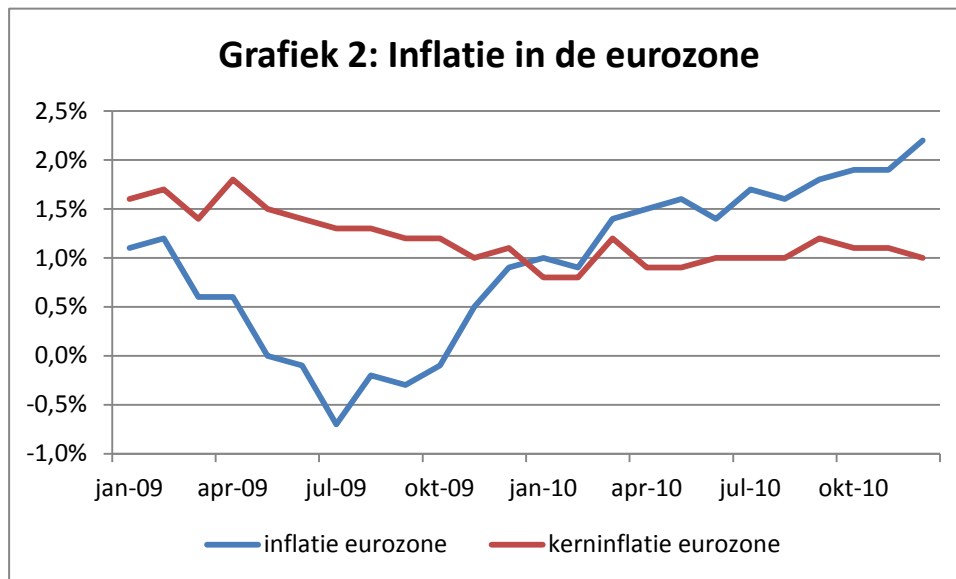
Het was echter niet alleen positief nieuws in de eurozone. De aanhoudend hoge werkloosheid in de regio is zorgwekkend. Het werkloosheidspercentage in de eurozone was stabiel hoog op gemiddeld 10% in 2010, een hoogte die sinds 1998 niet meer bereikt was. Dit geeft aan dat ondanks een herstel in het vertrouwen in de economie, werkgevers voorlopig nog niet voldoende zeker zijn van de groei om nieuwe werknemers aan te nemen.

Daarnaast bleken verschillende overheden, nadat zij in de bres waren gesprongen om financiële instellingen en het financiële systeem overeind te houden, nu zelf in moeilijkheden te komen. De eerste Europese overheid die in de problemen kwam was Griekenland. Het oplopende begrotingstekort in Griekenland leidde ertoe dat de hulp van de Europese Unie en het Internationale Monetaire Fonds (IMF) ingeroepen moest worden. Een half jaar later in november moest Ierland, onder druk van de financiële markten hulp in roepen.

In Europa voert een groot aantal overheden inmiddels een strikt fiscaal beleid om te voorkomen dat de schulden crisis zich verder uitbreidt. Overheidsbestedingen worden gereduceerd en belastingen voor zowel particulieren als bedrijven worden verhoogd. Op die manier tracht men de begrotingstekorten te beperken en te verminderen en probeert men te voorkomen dat de staatsschulden te ver oplopen. De kredietcrisis heeft met name de perifere staten gedwongen tot een hogere fiscale discipline. Niet alleen Ierland en Griekenland vallen hier onder, maar ook Portugal en Spanje moeten een strenger beleid voeren om te voorkomen dat ook deze landen hulp in moeten roepen. Het tekort in Italië valt mee, daar Italië tijdens de crisis de overheidsuitgaven niet heeft verhoogd en het bankwezen gezond is.

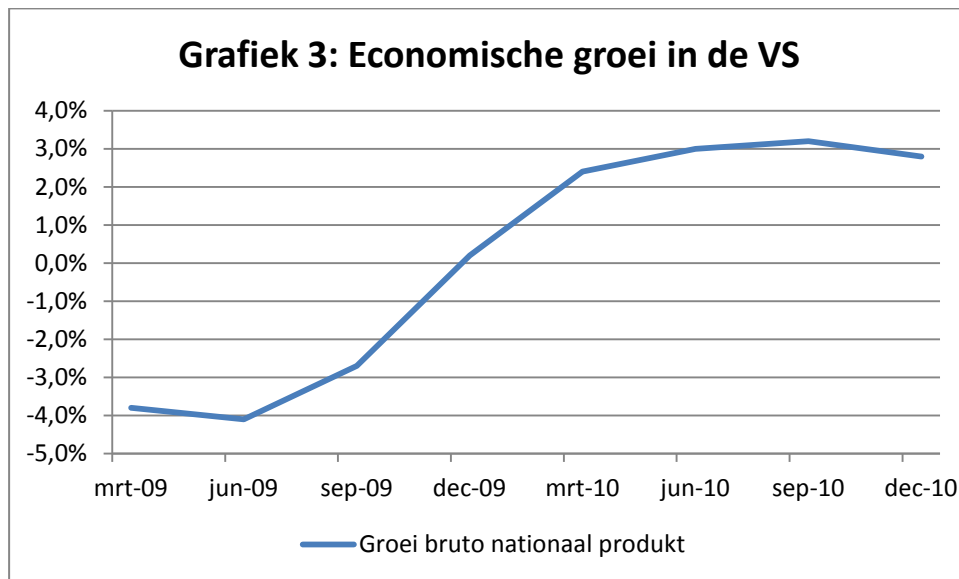
De kernstaten, die lage financieringskosten hebben, konden dankzij een goede concurrentiepositie optimaal profiteren van het economische herstel. Duitsland liet een onverwacht stevig herstel zien. Na een daling van de groei van 6,6% gedurende het eerste kwartaal van 2009, liet Europa's grootste economie sinds het tweede kwartaal van 2010 een stabiele groei van 4% zien. De groei werd gestuurd door consumentenbestedingen en export. De sterke cijfers die Duitsland liet zien tilden ook de Europese cijfers naar een hoger niveau.

De inflatie bleef bijna het hele jaar onder de 2% maar onder druk van hogere energie- en voedingsprijzen steeg de inflatie in december tot 2,2%. Hierdoor had de Europese Centrale Bank (ECB) gedurende het jaar voldoende ruimte om een stimulerend monetair beleid te voeren. De inflatie kwam in het afgelopen jaar gemiddeld uit op 1,6%, terwijl de kerninflatie (exclusief energie- en voedingsprijzen) gemiddeld 1% was. Het gangbare ECB beleid is gericht op het beheersen van inflatie, waarbij een inflatie van 2% als plafond wordt gezien. Bij een inflatie die aanhoudend hoger is dan 2% is de kans groot dat de ECB de rente verhoogt.



### Verenigde Staten

De Verenigde Staten (VS) zag men een gelijkwaardige ontwikkeling als in Europa. Het herstel was in de VS iets eerder te zien met een positieve economische groei in het vierde kwartaal van 2009. In het derde kwartaal van 2010 bereikte de groei zelfs het hoogste punt sinds 2005, met een expansie van 3,2% ten opzichte van het derde kwartaal 2009, mede door een toename in bedrijfs- en consumentenbestedingen. In het vierde kwartaal werd een stabilisatie van de groei zichtbaar met een percentage van 2,7% in vergelijking met het voorgaande jaar.



De Amerikaanse economische groei zal de komende kwartalen een extra stimulans krijgen doordat de overheid in december heeft besloten om de belastingvoordelen, die door de vorige regering waren ingevoerd en 31 december 2010 zouden vervallen, met twee jaar te verlengen. Dit belastingvoordeel kan de komende twee jaren oplopen tot honderden miljarden dollars, wat een gunstig effect heeft op het particulier besteedbaar inkomen. Echter deze belastingverlagingen hebben een negatieve invloed op de inkomstenpositie van de Amerikaanse overheid, wat leidde tot een sterke rentestijging. De 10-jaars rente steeg met 50 basispunten naar 3,3% na de aankondiging. Ultimo 2010 lag de 10-jaars rente op een niveau van 3,29%.

Daarnaast is er in de VS, net als in Europa, sprake van een aanhoudend hoge werkloosheid. Sinds 2009 is de werkloosheid gemiddeld 9,5% in de VS. Dit staat in verhouding tot een gemiddelde werkloosheid van 5,3% in de vijf voorgaande jaren. De hoge werkloosheid tracht men ondermeer aan te pakken door de kapitaalmarktrente laag te houden ten einde de particuliere consumptie en de bedrijfsinvesteringen te stimuleren. De Federal Reserve (Fed) probeert dit te bewerkstelligen door het opkopen van uitstaande staatsobligaties.

### **Azië en de Opkomende Markten**

De Zuidoost Aziatische economieën hebben in 2010 een zeer positieve ontwikkeling laten zien. De landen in de regio hadden na de crisis van 1998 aanzienlijke valuta-reserves opgebouwd. Daarnaast waren de schulden van huishoudens, bedrijven en overheden lager dan in de westerse economieën. Hierdoor waren de landen minder afhankelijk van de geldinstroom vanuit de ontwikkelde economieën en hadden ze de middelen beschikbaar om de economie te ondersteunen. Zuidoost Azië heeft hiermee een belangrijke rol gespeeld bij het stabiliseren en stimuleren van de wereldeconomie.

De omvangrijke stimuleringspakketten die de Chinese overheid in 2009 en 2010 implementeerde gaven een belangrijke stimulans aan de economische ontwikkeling in de regio. Mede door de hoge groei in China nam dit land in 2010 de plaats in van Japan als de op-één-na grootste economie van de wereld. De Chinese economie groeide met 10,4% in het afgelopen jaar, met name door de groei van de industriële productie en door de consumentenbestedingen. China is de snelst groeiende grote economische mogendheid. Door de sterke economische groei steeg de inflatie in november tot het hoogste niveau sinds juli 2008. Hiermee wordt de verwachting gewekt dat de centrale bank op korte termijn de rente zal verhogen. In India hield de economische groei aan met een gemiddelde toename van 8,7% gedurende het afgelopen jaar. Ook hier is inflatie een zorg voor de overheid en zal actie nodig zijn. De Japanse economische groei bleef met een toename van 4,3% achter bij de groei van de andere grote Aziatische economieën. In 2009 realiseerde Japan een negatieve groei van 6,3%.

Hadden landen in Midden en Oost Europa in 2009 nog zwaar te lijden onder de kredietcrisis, in 2010 werd dit meer dan goedgehaakt met een groei van 4,2%. Ook Rusland deed het goed met een toename van het bruto nationaal product van 3,7%. Rusland had in 2009 echter te kampen met een daling in de economische groei van 7,9%. De werkloosheid in Rusland daalde naar gemiddeld 7,5% in het afgelopen jaar van 8,4% in 2009. Ook in Midden en Oost Europa is er nog een lange weg te gaan om het niveau van voor de crisis te bereiken.

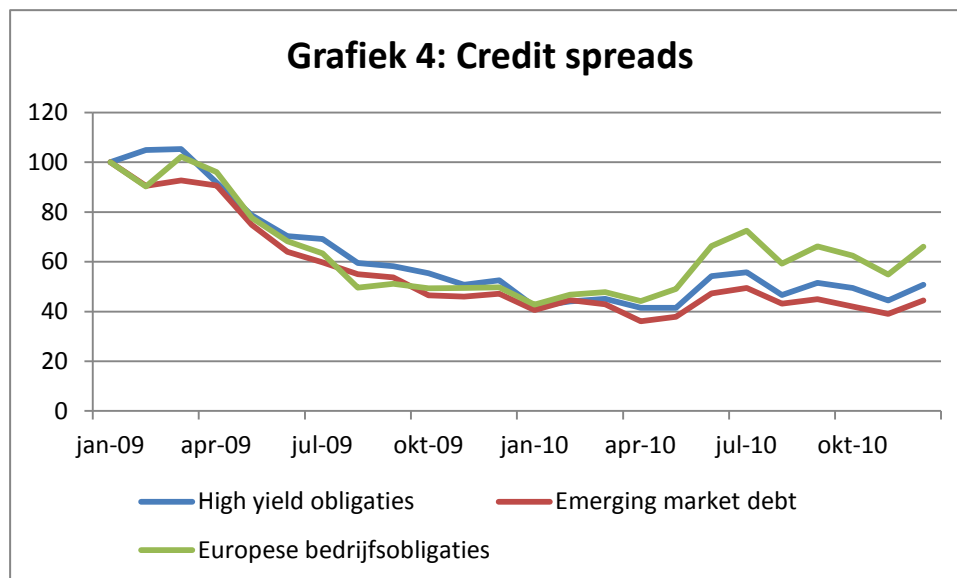
## ➤ ONTWIKKELING FINANCIËLE MARKTEN IN 2010

### Vastrentende Waarden

De markt voor Europese staatsobligaties heeft in 2010 een turbulente ontwikkeling doorgemaakt. De zwakke fiscale positie waarin de Europese overheden zijn achtergebleven na de kredietcrisis had duidelijk zijn weerslag op de overheidsobligaties. Nadat de obligaties van een aantal Zuid-Europese landen en Ierland onder druk kwamen te staan is de ECB, ondanks initiële bezwaren, overgegaan tot het kopen van overheidsobligaties teneinde de markt voor deze obligaties te ondersteunen.

Ondanks de maatregelen die de Europese Commissie tezamen met het IMF hebben afgekondigd om de obligaties van een aantal Europese landen te ondersteunen bleven beleggers terughoudend. Zeker nadat met name Duitse regeringsleiders tegen het einde van het jaar verkondigden dat ook beleggers in de toekomst mogelijk verliezen op beleggingen in Europese staatsobligaties voor hun rekening zouden moeten nemen kwamen de obligaties van een aantal landen opnieuw zwaar onder druk. Griekenland en Ierland ontvingen in 2010 daadwerkelijk steun van het Europese Financieringsfonds.

Europese bedrijven zijn in het algemeen op een goede manier uit de financiële crisis gekomen. De balansverhoudingen, kasstromen en winstgevendheid zijn goed. Het aantal faillissementen is belangrijk gedaald in 2010. Dit vertaalde zich helaas niet in verder dalende creditspreads (zie onderstaande grafiek groene lijn). Integendeel, onder invloed van de crisis rondom Europese overheden, liepen deze creditspreads zelfs licht op.



Uit bovenstaande grafiek (blauwe lijn) blijkt dat ook de credit spreads voor High Yield obligaties niet gedaald zijn in 2010, waardoor het hoge rendement met name gemaakt werd door het actieve beheer van de managers. Het positieve economische klimaat had een gunstig effect op de solvabiliteit en liquiditeit van het bedrijfsleven. Het aantal faillissementen van minder solvabele bedrijven daalde tot een verrassend laag niveau gezien de huidige fase van de conjunctuur. Dit kwam doordat er een gunstig klimaat voor herfinanciering was (deze bedrijven kwamen makkelijker aan hun geld, mede

door het ruime monetaire beleid van de Amerikaanse monetaire autoriteiten) en er was instroom van nieuwe beleggers.

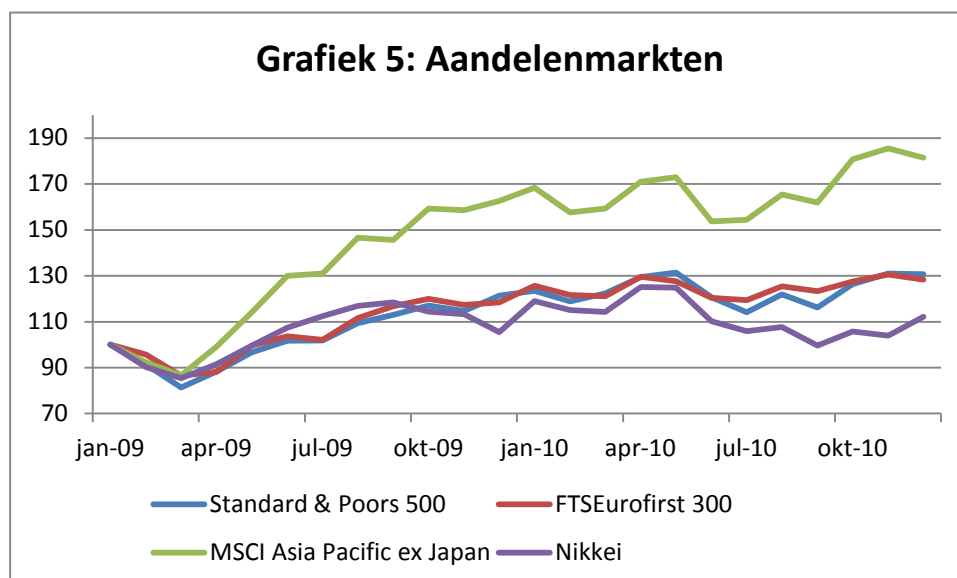
## Aandelen

De aandelenmarkten hebben in 2010 een uiteenlopende ontwikkeling laten zien. Conform de economische groei heeft de Amerikaanse aandelenmarkt een mooi resultaat laten zien. De Amerikaanse Standard & Poor's 500 liet gedurende het afgelopen jaar een rendement zien van 12,8% in lokale valuta. De aandelenmarkt werd gedreven door stimuleringsmaatregelen vanuit de overheid en de Fed (lage rente), maar tevens door een sterke toename van de bedrijfswinsten. De winstgevendheid van Amerikaanse bedrijven werd gestimuleerd door de combinatie van eerder doorgevoerde kostenbesparingen die het kostenniveau aanzienlijk terug had gebracht en een aantrekkelijke consumptie, waardoor de verkopen stegen.

De Europese aandelenmarkt bleef licht achter bij het rendement van de V.S.. Als gevolg van de kredietcrisis die zich in 2010 verspreidde van financiële instellingen naar overheden, waren Europese aandelen minder gewild. Voornamelijk in de eerste helft van het jaar liet de FTSEurofirst 300 een daling in waarde zien door de moeilijkheden die zich in een aantal Zuid-Europese landen manifesteerden. In de tweede helft herstelde de index, ondanks een terugslag in november toen Ierland de hulp van het IMF en de Europese Unie in moest roepen. De koersstijging in de laatste zes maanden van 2010 zorgde voor een positief jaarrendement van bijna 11%.

Ook Zuidoost Aziatische aandelenmarkten exclusief Japan lieten een goed rendement zien. Door de hoge economische groei in de regio was er veel vraag naar aandelen, ook vanuit de Westerse landen, waardoor aandelen in waarde stegen. In deze regio is de financiële positie van overheden niet in zulke mate onder druk komen te staan tijdens de kredietcrisis zoals in Europa en de V.S.. Hiervan werd ten volste geprofiteerd door het lokale bedrijfsleven in 2010. De MSCI Local Pacific Ex Japan groeide met ruim 8% in het afgelopen jaar.

Japan deed het met haar beperkte economische groei en aanhoudend negatieve inflatie ook op het vlak van aandelen niet bijzonder goed. Net als in Europa was in de eerste helft van het jaar het rendement negatief. In de tweede helft van 2010 behaalde de Nikkei, in lijn met een oplopende inflatie, meer dan 11% aan rendement. Het rendement voor het volledige jaar komt uit op -3%.



## ➤ ASSET MIX (AEGON)

De beleggingen van het vermogen waar pensioenrechten en -aanspraken tegenover staan worden beheerd door AEGON (verzekerd depot). De herverzekeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en AEGON is op basis van een nominale uitkeringsgarantie, met een garantierendement van 4%. De beleggingsvrijheid van het pensioenfonds is beperkt tot het risicobudget dat AEGON daartoe beschikbaar stelt.

De strategische beleggingsmix, realisatie en benchmarks in het verzekerd depot kunnen als volgt worden samengevat (in %):

Voorziening pensioenverplichtingen	Strategische allocatie	Feitelijke allocatie per 31-12-2010	Performance Pensioenfonds 2010	Performance benchmark 2010
Vastrentende waarden	0,00	16,10	4,87	4,71
Strategic Allocation Fund Equity	29,10	25,30	7,85	7,31
Strategic Allocation Fund Fixed Income	70,90	59,00	-2,05	-1,69
Liquiditeiten	0,00	-0,40	0,00	0,00
Totaal (gewogen)	100,00	100,00	9,10	8,52

Vanaf 1 oktober 2010 is het beleggingsmandaat van het verzekerd depot omgezet naar Strategic Allocation Funds met behoud van de bestaande portefeuille onderhandse leningen. Indien de portefeuille niet was omgezet zou de performance van de portefeuille over het vierde kwartaal 2010 +0,27% zijn geweest. Dit cijfer is gebaseerd op de strategische gewichten in de portefeuille en de performance van de onderliggende fondsen in het verzekerd depot. De feitelijke performance in de portefeuille van het verzekerd depot van het pensioenfonds bedroeg over het vierde kwartaal 2010 -0,06% (na kosten). Uitgaande van de performance van de onderliggende beleggingen resulteert evenwel een performance van +0,38%. Het verschil wordt in grote lijnen verklaard door de (bruto) transactiekosten in verband met de omzetting naar de nieuwe portefeuille. De conclusie is derhalve dat de nieuwe portefeuille een licht hoger rendement heeft gehad dan het geval zou zijn geweest bij een voortzetting van de oude portefeuille.

Het vermogensdeel waar geen verplichtingen van pensioenrechten en -aanspraken tegenoverstaan wordt separaat beheerd (vrij depot). Het daarop gerealiseerde rendement komt geheel ten goede aan het pensioenfonds. Samengevat (in %):

Vrije reserve	Strategische allocatie	Feitelijke allocatie per 31-12-2010	Performance Pensioenfonds 2010	Performance benchmark 2010
Aandelen	30,00	34,80	20,34	19,18
Vastrentend	60,00	57,20	5,59	5,37
Vastgoed	5,00	5,20	28,75	23,68
Grondstoffen	5,00	2,80	15,32	14,71
Liquiditeiten	-	-	-	-
Totaal (gewogen)	100,00	100,00	11,82	10,97

## ➤ BANDBREEDTES (AEGON)

### *Bandbreedtes bij het verzekerd depot*

In onderstaande tabel zijn de neutrale posities en bijhorende bandbreedtes voor elke beleggingscategorie weergegeven, met betrekking tot het verzekerd depot (naar de stand ultimo 2010). Een groot deel van het verzekerd depot wordt door AEGON belegd in zogenoemde Strategic Allocation Funds: SAF Equity en SAF Fixed Income.

Voorziening pensioenverplichtingen (in %)	Minimum	Strategisch	Maximum
Vastrentende waarden	-	-	17,5
Strategic Allocation Fund Equity	-	29,1	100,0
Strategic Allocation Fund Fixed Income	-	70,9	100,0
Liquiditeiten	-2,0	0,0	2,0

AEGON rapporteert maandelijks schriftelijk de beleggingsresultaten in het verzekerde depot aan de Beleggingscommissie. Tevens vindt per kwartaal overleg plaats tussen de Beleggingscommissie en AEGON.

#### *Beleggingen in het vrij vermogen*

De beleggingen in het vrij vermogen en de daarmee te realiseren rendementen worden aangehouden ter financiering van in de toekomst mogelijk toe te kennen indexaties. De Beleggingscommissie bepaalt het te voeren beleggingsbeleid op basis van een neutraal risicoprofiel en streeft binnen dat profiel naar een rendement boven de benchmark.

Voor het vermogensdeel waar tegenover geen verzekeringsverplichtingen staat wordt onderstaande strategische beleggingsmix van toepassing als:

Vrij vermogen (in %)	Minimum	Strategisch	Maximum
Aandelen	15,0	30,0	45,0
Vastrentende waarden	50,0	60,0	70,0
Vastgoed	-	5,0	10,0
Grondstoffen	-	5,0	10,0
Liquiditeiten	-	-	5,0

De bandbreedtes zijn relevant voor het te voeren tactische beleid. AEGON heeft het mandaat om tactisch beleid te voeren. Dat impliceert dat, indien AEGON besluit tot over/onderweging per asset categorie, AEGON binnen de gekozen bandbreedtes (zie tabel) realloceert ten opzichte van de strategische asset mix.

AEGON rapporteert maandelijks schriftelijk de beleggingsresultaten in het vrij vermogen aan de Beleggingscommissie. Tevens vindt per kwartaal overleg plaats tussen de Beleggingscommissie en AEGON. Jaarlijks verstrekt de vermogensbeheerder een beleggingsverslag aan het Algemeen Bestuur.

#### *Weerstandsvermogen*

Omdat het pensioenfonds een garantieovereenkomst heeft gesloten dient er een weerstandsvermogen te worden aangehouden van circa 1% van de technische voorzieningen. Voor het weerstandsvermogen geldt hetzelfde beleggingsbeleid als voor het vrij vermogen.

#### ➤ BELEGGINGEN BESCHIKBAREPREMIEREGELING (ROBECO)

De (gewezen) deelnemers aan de beschikbarepremiereregeling beleggen tot de pensioendatum voor eigen rekening en risico, volgens gestandaardiseerde, aan de leeftijd verbonden adviesmixen (Serviceniveau Volledig beheer). Per 31 december 2010 luidt deze verdeling (%) als volgt:

Beleggingsfonds	Leeftijdscategorie							
	<25	25-35	35-45	45-50	50-55	55-59	59-63	>63
	Mix 1	Mix 2	Mix 3	Mix 4	Mix 5	Mix 6	Mix 7	Mix 8
<i>Aandelen</i>								
Robeco Emerging Markets Equities	15	15	15	15	5	-	-	-
Robeco Property Equities	10	10	10	10	5	-	-	-
Robeco European Conservative Equities	-	5	5	5	5	5	5	-
Robeco European Equities	25	20	15	10	10	5	-	-
Robeco	30	25	20	15	15	15	10	5
<i>Alternatieve beleggingen</i>								
Robeco Commodities	5	5	5	5	5	5	5	5
<i>Obligaties</i>								
Robeco High Yield Bonds	10	10	10	10	5	-	-	-
Robeco Global Bonds	5	10	20	30	50	70	40	20
<i>Liquiditeiten</i>								
Roparco Flexioen	-	-	-	-	-	-	40	70
<b>Totaal</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Een deelnemer heeft de mogelijkheid een zelf gekozen beleggingsmix samen te stellen (Serviceniveau Eigen beheer). Dit is actief mogelijk door een keuze te maken uit andere Robeco beleggingsfondsen (zie verdeling beleggingsfondsen) dan de bovenstaande, maar ook passief door bij overgang naar een hogere leeftijdsklasse de uitstaande beleggingen niet te rebalanceren. Een deelnemer die opteert voor andere beleggingsmixen dient daar expliciet voor te kiezen. Jaarlijks worden de deelnemers door het pensioenfonds in kennis gesteld van een aanwezig hoger/lager beleggingsrisico als gevolg van een door hen geopteerde afwijkende leeftijdsmix.

Bruto performance beleggingsfonds versus benchmark (in %)		2010	2009	2008 – 2010
Robeco Emerging Markets Equities D EUR shares	Fonds:	25,5	85,6	3,7
MSCI Emerging Markets Standards Index (EUR)	Benchmark:	27,1	73,0	2,6
Robeco European Conservative Equities D EUR shares	Fonds:	10,6	19,0	-
Geen benchmark beschikbaar	Benchmark:	-	-	-
Robeco	Fonds:	21,0	31,5	-1,2
MSCI World-Index	Benchmark:	20,1	26,7	-1,5
Robeco Commodities	Fonds:	17,3	24,1	-0,7
Geen benchmark beschikbaar	Benchmark:	-	-	-
Robeco High Yield Bonds B EUR shares	Fonds:	16,1	53,1	9,2
Barclays Capital US Corporate High Yield + Pan European High Yield Index afgedekt naar de Euro	Benchmark:	12,9	55,0	8,0
Robeco European Equities D EUR shares	Fonds:	15,4	34,2	-6,1
MSCI Europe Index (EUR)	Benchmark:	11,1	31,6	-6,3
Robeco Global Bonds B EUR shares	Fonds:	3,5	2,6	3,7
LB Global Aggregate (hedged into EUR)	Benchmark:	4,7	5,1	5,3
Roparco Flexioen	Fonds:	2,3	3,1	3,0
Geen benchmark beschikbaar	Benchmark:	-	-	-

Vanaf 1 januari 2011 kan belegd worden in een groot aantal derdenfondsen die overigens wel door Robeco ten behoeve van Pensioenfonds Deloitte worden geadmistreerd. Beleggen in derdenfondsen is zowel mogelijk voor actieve deelnemers in de beschikbarepremieregeling als voor gewezen deelnemers. Deelnemers die willen beleggen in derdenfondsen of extra Robeco fondsen dienen wel voor Serviceniveau Eigen beheer te kiezen, of daar reeds aan deel te nemen. De derdenfondsen maken immers geen onderdeel uit van de leeftijdsafhankelijke standaard beleggingsmixen in Serviceniveau Volledig beheer welke door het pensioenfonds vastgesteld worden. Deelnemers die gebruik willen maken van de mogelijkheid om te beleggen in derdenfondsen, maar op het moment van deze keuze onder Serviceniveau Volledig beheer vallen, zullen eerst op reguliere wijze bij Robeco moeten aangeven van Serviceniveau te willen wisselen. Bovendien dient een vragenlijst te worden ingevuld waarmee het pensioenfonds het risicoprofiel kan bepalen waarop zij de betreffende deelnemer jaarlijks kan adviseren.

Los van de door het pensioenfonds gecreëerde mogelijkheid om te beleggen in derdenfondsen per 1 januari 2011 kondigde Robeco medio december 2010 aan een aantal wijzigingen in Robeco beleggingsfondsen door te voeren.

De gevolgen voor de adviesmix van deelnemers in Serviceniveau Volledig beheer zijn beperkt:

- Binnen de adviesmix is per 15 januari 2011 de naam van het beleggingsfonds *Robeco European Equities* veranderd in: *SAM Sustainable European Equities*. Verder is het beleggingsbeleid en het beheerteam bij Robeco binnen dit beleggingsfonds gewijzigd;
- Per 18 februari 2011 is in de adviesmix het beleggingsfonds *Robeco Global Bonds* vervangen door *Robeco All Strategy Euro Bonds*.

De hierboven beschreven wijzigingen zijn automatisch doorgevoerd voor deelnemers in Serviceniveau Volledig beheer. Voor deelnemers in Serviceniveau Eigen beheer kunnen naast bovenstaande wijzigingen ook nog andere veranderingen hebben plaatsgevonden. Het betreft hier aanpassingen en samenvoeging van Robeco beleggingsfondsen die geen onderdeel uitmaken van de (standaard) adviesmixen, maar wel individueel gekozen kunnen zijn door deelnemers in Serviceniveau Eigen beheer.

#### nieuwe adviesmixen in Serviceniveau Volledig beheer per 18 februari 2011

Beleggingsfonds	Leeftijdscategorie							
	<25	25-35	35-45	45-50	50-55	55-59	59-63	>63
	Mix 1	Mix 2	Mix 3	Mix 4	Mix 5	Mix 6	Mix 7	Mix 8
<i>Aandelen</i>								
Robeco Emerging Markets Equities	15	15	15	15	5	-	-	-
Robeco Property Equities	10	10	10	10	5	-	-	-
Robeco European Conservatie Equities	-	5	5	5	5	5	5	-
SAM Sustainable European Equities	25	20	15	10	10	5	-	-
Robeco	30	25	20	15	15	15	10	5
<i>Alternatieve beleggingen</i>								
Robeco Commodities	5	5	5	5	5	5	5	5
<i>Obligaties</i>								
Robeco High Yield Bonds	10	10	10	10	5	-	-	-
Robeco All Strategy Euro Bonds	5	10	20	30	50	70	40	20
<i>Liquiditeiten</i>								
Roparco Flexioen	-	-	-	-	-	-	40	70
<b>Totaal</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

➤ OVERZICHT VAN DE BELEGGINGSPORTEFEUILLES

**Beleggingen voor risico pensioenfonds**

**Zakelijke waarden**

(x €1.000)		31.12.2010		31.12.2009	
	aantal		aantal		
<i>Aandelen</i>					
AEAM North America Equity Fund	325.326	2.415	206.855	1.314	
AEAM Europe Equity Fund	369.264	3.026	224.545	1.708	
AEAM Emerging Asia Equity Fund	53.135	1.164	35.992	660	
AEAM Japan Equity Fund	222.167	1.222	126.361	588	
AEAM Global Commodity Fund	49.225	625	58.649	648	
<i>Vastgoed</i>					
AEAM Global Real Estate Fund	152.908	1.172	129.377	794	
<b>Totaal</b>		<b>9.624</b>		<b>5.712</b>	

**Vastrentende waarden**

(x €1.000)		31.12.2010		31.12.2009	
	aantal		aantal		
<b>Beleggingsfondsen</b>					
AEAM Euro AAA Bond Fund	585.600	7.464	348.981	4.495	
AEAM European Credit Fund	802.964	4.322	508.709	2.719	
AEAM Global High Yield Fund	110.536	1.069	60.831	592	
		12.855		7.806	
<b>Overige beleggingen</b>					
ING (v/h Het LOO REIT)	1	2.137	1	2.137	
		14.992		9.943	

(x €1.000)		31.12.2010	31.12.2009
<b>Totaal Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>		<b>24.616</b>	<b>15.655</b>

## Beleggingen voor risico deelnemers

(x €1.000)	31.12.2010			31.12.2009		
	aantal	bedrag	%	aantal	bedrag	%
Robeco	1.790.549	42.293	20,84	1.659.388	33.603	20,45
Robeco Dynamic Mix	71	3	0,00	70	2	0,00
Rolinco	3.832	81	0,04	2.781	49	0,03
Robeco Global Bonds (B)	534.080	49.504	24,40	447.260	42.159	25,66
Robeco Commodities	358.890	9.277	4,57	317.388	7.262	4,42
Robeco European Stars	92	7	0,00	88	5	0,00
Robeco European MidCap Equity	263	22	0,01	244	17	0,01
Robeco Property Equity	174.329	16.404	8,08	167.277	12.332	7,51
Robeco Natural Resources Equity	1.653	179	0,09	908	79	0,05
Robeco Emerging Markets Equity	146.878	22.557	11,12	97.897	12.124	7,38
Robeco European Equity	705.314	23.311	11,49	66.192	19.010	11,57
Robeco Asia Pacific Equity	539	49	0,02	341	24	0,01
Robeco Chinese Equity	1.861	104	0,05	1.373	69	0,04
Rorento	95.069	4.539	2,24	103.580	4.634	2,82
Robeco Eur. Conservative Equity	106.518	8.674	4,27	92.012	7.119	4,33
Robeco Listed Private Equity	-	-	-	112.807	4.900	2,98
Robeco Agribusiness Equity	208	23	0,01	153	14	0,01
Robeco Global Stars Equity	14	2	0,00	-	-	-
Robeco IG Corporate Bonds	3	0	-	2	-	-
Robeco High Div Property Equity	1.895	27	0,01	832	10	0,01
Robeco Euro Obligatie Dividend	-	-	-	-	-	-
Robeco High Yield Bonds	577.815	13.787	6,79	504.358	11.328	6,90
Robeco Euro Bonds B EUR	129.779	2.978	1,47	131.999	3.094	1,88
Roparco	9.043.562	9.044	4,46	6.422.004	6.422	3,91
Robeco Young Dynamic	-	-	-	158	2	0,00
Robeco Duurzaam Aandelen	919	38	0,02	846	31	-
		<u>202.903</u>	<u>100,00</u>		<u>164.289</u>	<u>100,00</u>

Van het totaal belegd vermogen per 31 december 2010 bij Robeco behoort 59% (2009: 57%) toe aan gewezen deelnemers.

## Beleggingen herverzekeringsdeel technische voorzieningen

### Zakelijke waarden

(x €1.000)	31.12.2010		31.12.2009	
	aantal		aantal	
<i>Aandelen</i>				
AEGON World Equity Fund	-	-	3.323.972	58.459
<i>Vastgoed</i>				
AEGON Vastgoed Fund Internationaal	-	-	1.632.943	24.066
<i>Grondstoffen</i>				
AEGON Commodity Fund	-	-	582.731	6.444
Totaal		-		<u>88.969</u>

## Mix fondsen

(x €1.000)		31.12.2010		31.12.2009
	aantal		aantal	
AEGON SAF Equity	8.038.878	100.155	-	-
AEGON SAF Fixed Income	20.824.853	<u>241.391</u>	-	<u>-</u>
Totaal		<u>341.546</u>		<u>-</u>

## Vastrentende waarden

(x €1.000)		31.12.2010		31.12.2009
	aantal		aantal	
<b>Beleggingsfondsen</b>				
AEGON Euro AAA Bond Fund	-	-	13.185.617	154.753
AEGON European Credit Fund	-	-	9.600.867	42.636
AEGON ABS Fund	-	-	879.238	8.414
AEGON Global High Yield Fund	-	-	827.353	8.074
<i>Hypotheken</i>				
AEGON Hypotheek Fonds	-	<u>-</u>	4.947.617	<u>24.076</u>
		-		237.953
<b>Leningen op schuldbekentenis</b>				
Bank Nederlandse Gemeenten	4	16.270	4	17.832
Van Lanschot Bankiers	3	14.337	3	12.029
Achmea Hypotheekbank	2	6.552	2	6.940
Staal Bankiers	2	10.195	2	9.298
ASR Verzekeringsgroep	2	7.478	2	7.012
Fortis Bank Nederland	1	3.766	1	3.239
Gemeente Delft	1	1.985	1	2.299
Stichtingen	2	1.844	2	1.940
AEGON	0	<u>0</u>	2	<u>4.749</u>
		62.427		65.338
		<u>62.427</u>		<u>303.291</u>

## FINANCIËLE PARAGRAAF

### ➤ DEKKINGSGRAAD EN TOESLAGBELEID

Het Algemeen Bestuur stelt vast dat de actuele dekkingsgraad boven de in de ABTN vastgelegde minimumgrens van 100% ligt en dat er derhalve in het kader van de ABTN geen maatregelen nodig zijn. De dekkingsgraad per 31 december (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2010	2009	2008	2007	2006
Dekkingsgraad per 31 december	106,8	106,4	105,0	110,4	107,6

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 100% ultimo 2010 en derhalve is sprake van een toereikende solvabiliteit.

Het aanwezige eigen vermogen van het pensioenfonds bedraagt € 32.364.000 volgens de volgende berekening:

Dekkingspositie en dekkingsgraad (x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Aanwezig balanstotaal	718.313	642.317
Af: Beleggingen voor risico deelnemers	-202.903	-164.289
Af: Beleggingen voor risico fonds	-468.984	-444.439
Af: Overig	-14.062	-5.224
Afslag vordering	nihil	nihil
Aanwezige solvabiliteit (eigen vermogen)	32.364	28.365
Minimaal vereist eigen vermogen	nihil	nihil
Dekkingspositie	32.364	28.365
VEV -/- MVEV (1)	nihil	nihil
Reservepositie	32.364	28.365
Aanwezige dekkingsgraad	106,8%	106,4%
Vereiste dekkingsgraad	100,0%	100,0%

(1) VEV betekent vereist eigen vermogen en MVEV betekent minimaal vereist eigen vermogen.

Het pensioenfonds heeft in zijn toeslagbeleid vastgelegd dat ruimte voor toeslagverlening bestaat indien de feitelijke dekkingsgraad (waarbij in de waardering van de pensioenverplichtingen rekening wordt gehouden met de inflatie) groter is dan 105%. Randvoorwaarde is, dat na toekenning van een toeslag, de feitelijke dekkingsgraad groter dan 105% moet zijn. Ultimo 2010 is de feitelijke dekkingsgraad 106,8%.

➤ ANALYSE RESULTAAT

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Baten</b>		
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	5.845	7.821
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	1.878	4.572
Baten uit herverzekering	23.701	24.091
Mutatie vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen	24.545	-3.115
Overige baten	2.806	2.434
	<u>58.775</u>	<u>35.803</u>
<b>Lasten</b>		
Mutaties technische voorziening AEGON	24.545	-3.115
Mutatie technische voorzieningen overige verzekeringsmaatschappijen	7.851	0
Pensioenuitkeringen	22.717	20.913
Pensioenuitvoeringskosten	994	877
Saldo overdracht van aanspraken	-322	-67
Herverzekeringen	-213	218
Lasten uit herverzekering	-2.194	10.094
Overige lasten	1.398	1.037
	<u>54.776</u>	<u>29.957</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<u>3.999</u>	<u>5.846</u>

ACTUARIËLE PARAGRAAF

➤ UITKOMSTEN VAN DE SOLVABILITEITSTOETS

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit. Hierbij is van belang dat het herverzekeringscontract met AEGON loopt tot 1 januari 2015. Met betrekking tot het verslagjaar geldt dat indien de herverzekeraar een kredietkwaliteit van AA- of hoger heeft, DNB er mee instemt dat het pensioenfonds geen vereist eigen vermogen aanhoudt. Overigens was gedurende 2010 sprake van een door DNB afgekondigde overgangsregeling voor volledig herverzekerde pensioenfondsen die door een lagere credit rating van de herverzekeraar zich in een situatie van onderdekking bevonden. Inmiddels is begin 2011 de wet- en regelgeving rondom het kredietrisico van herverzekerde pensioenfondsen aangepast. Zie hiervoor ook de betreffende paragraaf onder Regelgeving.

## ➤ OORDEEL VAN DE EXTERNE ACTUARIS OVER DE FINANCIËLE POSITIE

De financiële positie van het pensioenfonds is naar de mening van de certificerend actuaris voldoende. Bij handhaving van het tot dusverre gevoerde beleid zal het pensioenfonds waarschijnlijk – uitgaande van de door de actuaris op het beoordelingsmoment relevant en realistisch geachte veronderstellingen – kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

## RISICOPARAGRAAF

### ➤ RISICO- EN BEHEERSINGSBELEID

Het Algemeen Bestuur heeft zijn beleid met betrekking tot risicobeheersing verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheerstaken is risicomijdend operationeel management. Het Algemeen Bestuur heeft zich in 2010 met name gericht op:

- Controle op uitbestede taken;
- Controle op de juistheid en volledigheid van gegevens;
- Beheersing van beleggingsrisico's;
- Beheersing van actuariële risico's.

Zoals onder de Hoofdlijnen van het Algemeen Bestuur al vermeld, heeft in november 2010 een studiemiddag plaatsgevonden over risicomanagement. Tijdens deze studiemiddag is een risico-analyse besproken op basis van de risicocategorieën die DNB bij haar toezicht hanteert (conform het zogenoemde FIRM-model). Naar aanleiding van de studiemiddag is besloten om de uitbestedingsovereenkomsten die het pensioenfonds heeft afgesloten met externe uitvoerders, na te lopen op de eisen zoals voor deze overeenkomsten zijn opgenomen in artikel 13 Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet BPR. Speciale aandacht hierbij dient uit te gaan naar de vraag of de controlerende functie van het pensioenfonds ten aanzien van de administratieve taken door derden helder in de overeenkomsten is verwoord. Daarnaast dienen met het oog op de einddatum van het herverzekeringscontract met AEGON (ultimo 2014) de argumenten voor verlenging dan wel opzegging op een rij te worden gezet. Hiervoor zou ook extern advies ingewonnen kunnen worden.

### ➤ ALGEMENE CONTROLE EN INTERNE CONTROLE

Het Algemeen Bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van controlemaatregelen gericht op het adequaat beheersen van alle voorkomende bedrijfsprocessen van het pensioenfonds, met inbegrip van een juiste en volledige registratie van de gegevens van het pensioenfonds. Bij incidentele processen zal het Bestuur nagaan of er additionele risico's optreden die specifieke dan wel aanvullende controlemaatregelen vereisen.

Om een goed overzicht te houden op alle relevante gebeurtenissen en processen vergadert het Algemeen Bestuur in beginsel vier keer per jaar. Daarbij beziet het Algemeen Bestuur of de voortgang van processen naar tevredenheid verloopt. Onderdeel van deze algemene controle is een beschouwing van de financiële positie van het pensioenfonds. De vergaderingen van het Algemeen Bestuur worden voorbereid door een vergadering van het Dagelijks Bestuur.

Daarnaast vergadert het Algemeen Bestuur zo dikwijls als dat noodzakelijk wordt geacht over specifieke en/of spoedeisende aangelegenheden. In voorkomende gevallen kan worden besloten tot consultering van de Bestuursleden om zo tot een snelle besluitvorming te komen. Het Algemeen Bestuur houdt de voortgang van gemaakte afspraken bij op een actielijst.

Om de Bestuursvergaderingen effectief te laten verlopen heeft het Bestuur een Beleggingscommissie, een Commissie Uitbesteding en een Commissie Communicatie ingesteld. De Beleggingscommissie komt steeds voorafgaand aan de "reguliere" Bestuursvergaderingen bijeen.

Alle aspecten van het (Dagelijks) beleid worden bepaald door ten minste twee Bestuursleden, zodat het vier-ogen-principe gewaarborgd is.

#### ➤ CONTROLE OP UITBESTEDE TAKEN

Omdat het pensioenfonds zowel de pensioenadministratie, de Bestuursondersteuning, de pensioencommunicatie als het vermogensbeheer heeft uitbesteed wordt door het Algemeen Bestuur gestuurd op het zoveel mogelijk beperken van risico's die samenhangen met de uitbestede processen van het pensioenfonds.

A&O, Robeco en AEGON kennen interne procedures voor de controle op de door deze partijen uitgevoerde werkzaamheden. Omdat het Algemeen Bestuur eindverantwoordelijk is, voert het Algemeen Bestuur zelf de volgende controles uit.

##### ▪ *Controle op de administratie*

A&O heeft zijn organisatie zodanig ingericht dat het Algemeen Bestuur kan beschikken over de volgende vaste aanspreekpunten:

- een *Bestuurssecretaris* die het Algemeen Bestuur begeleidt op het gebied van beleidsmatige zaken ten aanzien van de pensioenregeling en alle andere pensioenfondsaangelegenheden. Waar nodig, schakelt de Bestuurssecretaris andere specialismen binnen A&O in, bijvoorbeeld ten aanzien van communicatie. De Bestuurssecretaris onderhoudt tevens de Dagelijkse contacten met AEGON en Robeco alsmede met de werkgever. De Bestuurssecretaris is aanwezig bij alle vergaderingen van het pensioenfonds;
- het *Hoofd pensioenen* voor alle vragen die betrekking hebben op de pensioenadministratie. Het Hoofd pensioenen zorgt, in overleg met de Bestuurssecretaris en/of het Algemeen Bestuur, voor een accurate en tijdige administratie en is de Dagelijkse gesprekspartner voor de werkgever op het gebied van de uitvoering van de pensioenregeling. Het Hoofd pensioenen verzorgt bij A&O de interne aansturing van de administratieve processen. Relevante administratieve aangelegenheden geeft het Hoofd pensioenen door aan het Algemeen Bestuur via de Bestuurssecretaris;
- het *Hoofd financiële informatievoorziening* voor alle vragen die betrekking hebben op de financiële verslaglegging. Het Hoofd financiële verslaglegging zorgt, in overleg met de Bestuurssecretaris en/of het Algemeen Bestuur, voor een accurate en tijdige financiële administratie. Het Hoofd financiële informatievoorziening verzorgt bij A&O de interne aansturing van de financiële processen. Relevante financiële aangelegenheden geeft het hoofd pensioenen door aan het Algemeen Bestuur via de Bestuurssecretaris.

Elk kwartaal verstrekt A&O aan het Algemeen Bestuur de volgende rapportages:

- Service Level Agreement rapportage;
- financiële rapportage (realisatiecijfers ten opzichte van de begroting);
- financiële positie van het pensioenfonds;
- klachtenrapportage;
- de rekening courantpositie tussen het pensioenfonds en AEGON (maandelijks).

Hieraan voorafgaand zijn de kwartaalresultaten in de Commissie Uitbesteding besproken. Hierbij zijn het Hoofd Pensioenen en het Hoofd Financiële Informatievoorziening van A&O aanwezig voor een toelichting en het beantwoorden van vragen. Vanzelfsprekend maakt het Algemeen Bestuur ook gebruik van:

- de (jaarlijkse) bevindingen van de externe accountant en de certificerend actuaris aangaande de door A&O en AEGON gevoerde administraties;
- eventuele signalen van de werkgever en van de (gewezen) deelnemers/pensioengerechtigden.

- *Controle op het vermogensbeheer*

De externe vermogensbeheerders AEGON en Robeco handelen conform het door het Algemeen Bestuur verleende beleggingsmandaat. De SAS-70-rapporten van beide vermogensbeheerders over 2010 zijn door het pensioenfonds getoetst.

AEGON kent voor zowel het Algemeen Bestuur als A&O de volgende vaste aanspreekpunten:

- een *Accountmanager* beleggingen die alle aspecten betreffende het vermogensbeheer van de eindloonregelingen (de oude regelingen van Deloitte en VB) met het Algemeen Bestuur / de Beleggingscommissie bespreekt;
- een *Relatiebeheerder* voor alle vragen die betrekking hebben op de herverzekering van het pensioenfonds bij AEGON. Dit is de specialist op het gebied van de pensioenregeling van het pensioenfonds.

Ook Robeco heeft een *Accountmanager* die voor zowel het Algemeen Bestuur als A&O vast aanspreekpunt is. Dit betreft primair de beleggingen in de beschikbarepremieregeling van het pensioenfonds.

- *Controle op herverzekering en actuariële berekeningen*

De door AEGON aangehouden herverzekeringen en uitgevoerde actuariële berekeningen worden jaarlijks gecontroleerd door Aon Hewitt die over zijn bevindingen rapporteert aan het Algemeen Bestuur.

## ➤ CONTROLE OP VOLLEDIGHEID VAN GEGEVENS

De werkgever dient jaarlijks schriftelijk te verklaren dat de door hem ingediende opgave van het deelnemersbestand volledig en correct is voor wat betreft de voor deelneming in aanmerking komende werknemers. De voornoemde opgave dient vergezeld te gaan van een controleverklaring omtrent de juistheid en volledigheid van die opgave.

De werkgever is door het pensioenfonds in bezit gesteld van formulieren ten behoeve van de gegevensuitwisseling. Deze formulieren worden bij binnenkomst door de administrateur gecontroleerd op volledigheid. Persoonsgegevens worden vergeleken met die van de Gemeentelijke Basis Administratie (GBA). Als bij de controle blijkt dat de gegevens daar niet bekend zijn, wordt contact opgenomen met de werkgever.

## ➤ BEHEERSING VAN BELEGGINGSRISICO'S.

In het beleggingsbeleid is sprake van een grotere spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Per beleggingscategorie is een strategische weging aangegeven en zijn de bandbreedtes aangegeven die naar inzicht van de externe vermogensbeheerder benut kunnen worden. Dit resulteert hierin dat de gehele portefeuille een lager risico heeft dan voorheen het geval was. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn markt-, prijs-, valuta- en kredietrisico. Wij verwijzen naar hetgeen daaromtrent is vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

## ➤ BEHEERSING VAN ACTUARIËLE RISICO'S

In 2010 zijn zowel door het AG als door het CBS nieuwe publicaties uitgebracht met geactualiseerde levensverwachtingen voor de Nederlandse bevolking. De nieuwe publicaties leiden ertoe dat ook het pensioenfonds een nieuwe afweging moet maken ten aanzien van de door het pensioenfonds gehanteerde uitgangspunten.

Conform de adviezen van de raadgevend en certificerend actuaris alsmede de externe accountant heeft het Algemeen Bestuur in april 2011 besloten om met ingang van het verslagjaar 2010 voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) over te gaan op de AG-prognosetafel 2010-2060 met handhaving van correctie CRC-7. Tevens wordt een leeftijdsverschil man/vrouw gehanteerd van 3 jaar.

Aan de AG-prognosetafel 2010-2060 ligt een nieuw prognosemodel ten grondslag. De aanleiding voor dit nieuwe model vloeit voort uit het feit dat de versnelde afname van de sterftetekansen – die zich vanaf 2001 voordoet – doorzet tot en met 2008. Eén van de veranderingen om te komen tot betere prognoses is het invoegen van een korte termijn trend naast de lange termijn trend uit het vorige model. Daarnaast is de prognose 2010-2060 gebaseerd op tweejaars periodesterftetafels in plaats van op vijfjaars periodesterftetafels. Het model is op basis van de meest recente inzichten gebouwd. Hierbij is gebruik gemaakt van recente informatie op basis van de CBS bevolkingssterftewaarnemingen tot en met het jaar 2008. De uitkomsten zijn te beschouwen als een redelijke schatting van de levensverwachting op de kortere en langere termijn uitgaande van de aannames en de gehanteerde methodiek. Het eindniveau van de prognose wordt bepaald door de lange termijntrend. Ten opzichte van de vorige AG-prognosetafel neemt de levensverwachting van een 65-jarige man in 2050 toe van 19,6 jaar naar 22,0 jaar en voor een 65-jarige vrouw van 21,3 jaar naar 23,8 jaar.

Op basis van de Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader dienen pensioenfondsen immers de technische voorzieningen op basis van marktwaardering en de verwachte uitgaande kasstromen op basis van verwachte marktontwikkelingen te waarderen. Dat houdt in dat het pensioenfonds de actualiteit niet veronachtzaamt, bijvoorbeeld als nieuwe relevante informatie beschikbaar komt over de toegenomen levensverwachting van de bevolking als geheel. DNB eist derhalve impliciet dat pensioenfondsen overgaan op één van de nieuwe overlevingstafels. De AG-prognosetafel 2010-2060 wordt daarbij als prudent aangemerkt.

Gezien de situatie van volledige herverzekering van de aanspraken en rechten bij AEGON voegt een nadere analyse ter onderbouwing van de nieuwe AG-tafel weinig toe. Door de volledige herverzekering zijn de effecten van een nieuwe AG-tafel nihil. De nieuwe sterftegrondbelangen hebben gevolgen voor de bepaling van de hoogte van VPV. De vordering van het pensioenfonds op AEGON neemt hiermee op grond van de herverzekeringsovereenkomst toe.

Het pensioenfonds hanteert een zogenoemde CRC-7 op de AG-tafel. Deze correctie is nodig om de algemene tafel om te zetten naar een verzekerdentafel. Verzekerden in een pensioenfonds zijn doorgaans gezonder dan een gemiddelde Nederlander en hebben daardoor een gemiddeld hogere levensverwachting. Naar de mening van het Algemeen Bestuur is de correctie CRC-7 voldoende prudent. Er bestaan weliswaar recentere correctietafels, maar die hebben ten opzichte van de CRC-7 tafel een licht verlagend effect op de VPV. Uit het gebruik van de CRC-7 tafel volgt dus enige ingebouwde marge (prudentie) in de VPV.

Tot slot wordt het leeftijdsverschil man/vrouw op 3 jaar gehouden. Belangrijk argument hiervoor is dat het huidige herverzekeringscontract met AEGON ook uitgaat van een leeftijdsverschil man/vrouw van 3 jaar. Verder blijkt in de praktijk dat ook andere verzekeraars in hun offertes nog steeds uitgaan van een leeftijdsverschil van 3 jaar. Oftewel, het leeftijdsverschil van 3 jaar blijkt nog steeds redelijk gangbaar te zijn.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Zoals eerder aangegeven heeft het pensioenfonds het overlijdensrisico van de verschillende pensioenregelingen herverzekerd bij Algemene Levensherververzekeringsmaatschappij N.V. Voorts is, ten behoeve van deelnemers aan de beschikbare premieregeling, het arbeidsongeschiktheidsrisico met betrekking tot de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid herverzekerd bij Algemene Levensherververzekeringsmaatschappij N.V. Bij deze verzekeraar is ook de Anw-hiaatpensioenregeling verzekerd. De premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in de eindloonregelingen vormt onderdeel van de herverzekering bij AEGON.

## ➤ CONTROLE OP RENTERISICO

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het Algemeen Bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van meer of minder duration matching af ten opzichte van alternatieve strategieën. Daar de verplichtingen zijn herverzekerd op basis van een gegarandeerde rentevoet van 4% is de feitelijke opbrengst niet direct aanwezig. Indien in enig jaar het rendement en/of de rentetermijnstructuur waarmee de voorziening wordt bepaald, lager is dan 4% ontstaat een vordering op de herverzekeraar. In latere jaren gerealiseerde overrente komt eerst tot uitkering aan het einde van het herverzekeringscontract, nadat compensatie heeft plaatsgevonden over verstreken jaren met een lager dan 4% rendement.

## TOEKOMSTPARAGRAAF

### ➤ VOORUITBLIK 2011

De economische verwachtingen wijzen op een gematigde groei in de Westerse landen en op een aanhoudend sterke groei in de zogenaamde Opkomende landen. De balansverhoudingen van het Westerse bedrijfsleven zijn gezond, wat een goede basis kan geven voor de winstontwikkeling van het bedrijfsleven.

De economische situatie ziet er rooskleuriger uit dan in het begin van 2010. Toch is er een aantal onzekerheden waar rekening mee moet worden gehouden. De sterke groei in Zuidoost Azië zorgt voor een belangrijke stijging van de energie- en voedingsprijzen waardoor de inflatie oploopt. Deze hogere inflatie zal er voor zorgen dat in de loop van 2011 de rente verder kan stijgen. Hogere rentestanden kunnen het economisch herstel vertragen.

Daarnaast is er nog geen expliciet beleid om de stijgende overheidsschulden aan te pakken. Overheden dienen vergaande bezuinigingen door te voeren. Dit kan eveneens de economische groei onder druk zetten. Tot slot kan de politieke onrust in het Midden Oosten een negatief effect hebben op de ontwikkeling van de financiële markten.

Al met al is er een groot aantal factoren waarmee het beleggingsbeleid rekening moet houden. Alle economische indicatoren wijzen op een voortzetting van de groei, een terugval moet echter niet worden uitgesloten. Met deze mogelijkheid dient bij de samenstelling van de portefeuille derhalve rekening te worden gehouden. Concreet betekent dit dat er voldoende bescherming in de portefeuille aanwezig moet zijn tegen mogelijke rentedalingen. Daarnaast dienen de beleggingen in zakelijke waarden (aandelen, hedge funds, private equity en grondstoffen) continue beoordeeld te worden daar de positieve stemming op de aandelenmarkten broos is.

De gekozen strategische asset mix tezamen met het gekozen risicoprofiel geeft het Algemeen Bestuur het vertrouwen dat de beleggingsportefeuille goed gepositioneerd is voor de economische- en financiële ontwikkelingen in 2011.

Door de nadere uitwerking van het Pensioenakkoord medio juni 2011 door de Stichting van de Arbeid zal reeds in 2011 geïnventariseerd moet worden welke gevolgen dit eventueel heeft voor de pensioenregelingen van het pensioenfonds.

In 2011 wordt ernaar gestreefd een aantal projecten dat in 2010 is gestart ten aanzien van stroomlijning van administratieve processen binnen het pensioenfonds, af te ronden.

Met betrekking tot communicatie wil het Algemeen Bestuur in 2011 verder gaan met het in 2010 in gang gezette verbeteren van standaardcorrespondentie en het actualiseren en uitbreiden van pensioenbrochures. Verder wordt in 2011 een start gemaakt met het monitoren van het effect van een aantal communicatiemiddelen, waaronder de startbrief, de Pensioenkrant, de UPO en de Opgave Pensioen Uitkering voor pensioengerechtigden. Steekproefsgewijs zal per communicatiemiddel een x-

aantal deelnemers benaderd worden met het verzoek een aantal vragen te beantwoorden. Op deze wijze krijgen wij inzicht in het effect en kunnen wij de communicatiemiddelen mogelijk nog verder optimaliseren.

Tot slot wil het Algemeen Bestuur een woord van dank uitspreken aan een ieder die zijn of haar bijdrage heeft geleverd aan de positieve ontwikkelingen bij het pensioenfonds in 2010. Het Algemeen Bestuur spreekt in het bijzonder zijn waardering uit voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisaties van het pensioenfonds alsmede de bij het pensioenfonds betrokken medewerkers van Deloitte voor hun professionele inzet en het behaalde resultaat.

Rotterdam, 16 juni 2011

Stichting Pensioenfonds Deloitte  
namens het Algemeen Bestuur

J. Volkers  
voorzitter

R.J. Zijlman  
secretaris

## VERSLAG VAN DE BEOORDELINGSRAAD

Naar aanleiding van het concept Jaarverslag 2010 van het pensioenfonds en het daarbij behorende accountantsverslag en het rapport van de waarmerkend actuaris, alsmede het rapport van de Visitatiecommissie (VC), maakt de Beoordelingsraad (BR) de volgende opmerkingen:

- De BR constateert dat bij 3 van de 8 beleggingsfondsen van Robeco een vergelijking met een benchmark ontbreekt, zodat het voor deelnemers aan de beschikbarepremieregeling moeilijk is om zich een oordeel te vormen over de performance van hun beleggingsportefeuille. De BR verzoekt het Algemeen Bestuur te bevorderen dat de performance van de Robeco beleggingen inzichtelijker wordt.
- Het huidige garantie-contract met AEGON loopt eind 2014 af. De verplichtingen met betrekking tot de oude VB en Deloitte reglementen, alsmede andere ingegane pensioenuitkeringen zijn onder dit contract bij AEGON herverzekerd. Het Algemeen Bestuur is voornemens om na de zomer een studiedag te wijden aan scenarioplanning voor deze afloop, waarbij ook diverse deskundigen zal worden gevraagd hun input te leveren. De BR heeft met instemming kennis genomen van dit voornemen.
- De BR vraagt het Algemeen Bestuur om meer transparantie aan te brengen in de administratiekosten en beheerskosten. Zij is van mening dat de studiedag en de op handen zijnde richtlijn ten aanzien van de uitvoeringskosten voor pensioenregelingen (zoals is voorgesteld door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid), hier een positieve bijdrage in kunnen leveren.
- In deze verslagperiode heeft de VC haar onderzoek verricht en haar rapport uitgebracht. De BR dankt de VC voor haar uitgebreide en diepgravende onderzoek, hetgeen heeft geresulteerd in een, naar het oordeel van de BR, kritisch en onafhankelijk verslag. De BR heeft met instemming kennis genomen van het voornemen van het Algemeen Bestuur om aanbevelingen van de VC over te nemen.
- De BR is verheugd over de verbeterde solvabiliteit en dekkingsgraad van het pensioenfonds.

De interactie tussen het Algemeen Bestuur en de BR is in de verslagperiode verder verdiept. Het Algemeen Bestuur stelt thans ook haar conceptnotulen aan de BR ter beschikking zodat de BR kan beschikken over actuele informatie over de gang van zaken. De BR waardeert de openheid van zaken zoals deze door het Algemeen Bestuur wordt gegeven.

## REACTIE VAN HET ALGEMEEN BESTUUR OP HET VERSLAG VAN DE BEOORDELINGSRAAD

Het Algemeen Bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het Verslag van de BR over het boekjaar 2010.

De inzichtelijkheid van de performance van de beleggingsfondsen van Robeco heeft de volle aandacht van de Beleggingscommissie en het Algemeen Bestuur. Het betreft dan niet alleen het ontbreken van enkele benchmarks, maar ook de consistentie en vergelijkbaarheid van de verschillende benchmarks zelf. Hiertoe schakelt het pensioenfonds in 2011 mogelijk ook externe beleggingsdeskundigen in.

Naast de performance per beleggingsfonds wil het pensioenfonds ook duidelijker informatie gaan verstrekken over de performance per leeftijdsafhankelijke stortingsmix in Serviceniveau Volledig beheer. Publicatie van een overall performance per stortingsmix geeft naar de mening van het Algemeen Bestuur voor deelnemers in Serviceniveau Volledig beheer meer inzicht dan de publicatie per beleggingsfonds. Elke stortingsmix bestaat immers uit een andere verhouding van

beleggingsfondsen, rekening houdend met een aflopend beleggingsrisico naarmate de pensioendatum dichterbij komt.

Het Algemeen Bestuur onderschrijft het belang van goed inzicht in administratie- en beheerskosten. Het Algemeen Bestuur wil daarbij opmerken dat het pensioenfonds op dit moment al een goed beeld heeft van de verschillende uitvoeringskosten. Het betreft dan zowel kosten die verband houden met de administratie, beleggingen, communicatie en bestuursondersteuning alsook kosten voor de externe accountant, actuaris en eventuele andere externe adviseurs. Het Algemeen Bestuur onderzoekt op dit moment op welke wijze, (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden het beste over de uitvoeringskosten van het pensioenfonds geïnformeerd kunnen worden.

Evenals in 2010 zal de BR ook in 2011 worden uitgenodigd voor de door haar gememoreerde interne studiemiddag van het Algemeen Bestuur. Deze studiemiddag zal plaatsvinden in het najaar van 2011. Het Algemeen Bestuur staat open voor tussentijdse opmerkingen van de kant van de BR.

Tenslotte wil het Algemeen Bestuur de BR danken voor de constructieve samenwerking van het afgelopen jaar.

## VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

### ➤ INLEIDING

In 2010 / 2011 heeft de Visitatiecommissie (VC) in haar rol als uitvoerder van het interne toezicht bij het pensioenfonds voor de eerste keer een visitatie uitgevoerd. Bij deze visitatie is voornamelijk onderzocht of het Algemeen Bestuur van het pensioenfonds functioneert conform de regelgeving en of de beleids- en bestuursprocessen goed zijn ingericht. Het geheel overziende spreekt de commissie haar waardering uit voor de grote inzet en het engagement van alle bij het fonds betrokken partijen. Het onderzoek van de VC betrof primair het fonds, maar daarnaast ook de daaraan verbonden uitvoerende partijen, hierna ook aangeduid als onderdelen (van het fonds in brede zin). Dit zijn A&O (de administratieve uitvoerder) en AEGON en Robeco (vermogensbeheerders).

### ➤ VOORNAAMSTE CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN

De VC constateert dat het Algemeen Bestuur zich in het jaar voorafgaande aan, en ook nog in de loop van de visitatieperiode in toenemende mate bewust is geworden van de risicovolle situatie op de financiële markten en van de mogelijke consequenties hiervan voor het pensioenfonds. Het Algemeen Bestuur spant zich in om hieraan het hoofd te bieden. Op het gebied van administratie en communicatie heeft het fonds aanzienlijke verbeteringen doorgevoerd ten opzichte van het verleden. Ook stelt de VC vast dat goede stappen zijn gezet door onderdelen van het beleggingsbeleid aan te passen.

Het Algemeen Bestuur binnen het pensioenfonds functioneert in het algemeen goed. De meeste bestuursleden dragen 'meerdere petten'; de VC heeft echter geconstateerd dat zij deze petten doorgaans goed van elkaar gescheiden houden. Het contact tussen Algemeen Bestuur en werkgever functioneert goed. Verantwoording van het Algemeen Bestuur aan de Beoordelingsraad vindt sinds 2009 regelmatig plaats. Er zijn open verhoudingen tussen de diverse bij het pensioenfonds betrokken partijen. Deze realiseren zich dat ze in gezamenlijkheid het belang van het fonds behartigen.

Een zeer belangrijk punt van aandacht voor het pensioenfonds acht de VC de beheersing van de risico's op langere termijn. In dat kader wijst de VC het fondsbestuur op het belang van tijdige scenarioplanning. In het kader van de risicobeheersing verdient het tevens aanbeveling om door de werkgever een inventarisatie te laten opmaken van alle in het verleden toegezegde bijzondere regelingen, de consequenties ervan duidelijk vast te leggen en daarna een streep te trekken onder het verleden.

Daarnaast vraagt de VC aandacht voor een omvattende beschrijving van de administratieve organisatie van het pensioenfonds. De ABTN beschrijft het 'Wie' en het 'Wat' van de organisatie, maar niet de procedures en de processen (het 'Hoe') waaruit dient te blijken op welke wijze de beoogde doelstelling(en) word(t)(en) gerealiseerd. De verschillende onderdelen binnen het pensioenfonds lijken goed te functioneren. Via de rapportage over de SLA's van A&O en van de vermogensbeheerders wordt inzicht verkregen in de (deel)processen bij deze onderdelen. Met name de processen op bestuursniveau en de koppelingen tussen de onderdelen zijn onvoldoende vastgelegd. Een juiste en volledige vastlegging is van groot belang voor een adequaat inzicht in de organisatie, voor een goed beeld van de functiescheidingen, en in het kader van de risicobeheersing.

Veel taken van het pensioenfonds zijn uitbesteed. Om de risico's van uitbesteding te beheersen dient adequaat toezicht plaats te vinden op de uitbesteede activiteiten. Het houden van toezicht is een wettelijke taak van het Algemeen Bestuur zelf. De VC acht dit punt zeer belangrijk en vraagt hiervoor de aandacht van het Algemeen Bestuur. De VC is van mening dat het voor een pensioenfonds moeilijk

is om volledig in control te zijn als zij in een zeer grote mate afhankelijk is van de uitvoerende partij(en). Ook hiervoor vraagt de VC de aandacht van het Algemeen Bestuur.

Ten slotte beveelt de VC het pensioenfondsbestuur aan periodiek een strategisch beleggingsadvies van een externe beleggingsdeskundige in te winnen. In het kader van de zorgplicht van het pensioenfonds en met het oog op de beperking van het beleggingsrisico acht de commissie het van belang zowel deskundigen uit eigen gelederen als externe deskundigen te raadplegen.

Concluderend kan worden opgemerkt dat nog een aantal stappen moet worden gezet, maar dat het pensioenfonds in het algemeen goed functioneert. Het Algemeen Bestuur is zich voldoende bewust van zijn verantwoordelijkheden en taken. De besluitvorming wordt degelijk voorbereid en er is veel aandacht voor continue verbetering van het pensioenfonds op alle fronten. Hiervoor verricht het Algemeen Bestuur aanzienlijke inspanningen. De VC heeft de indruk dat de continuïteit van de pensioenorganisatie de afgelopen periode aanzienlijk beter geborgd is geraakt.

# Jaarrekening

## BALANS PER 31 DECEMBER 2010

(x €1.000)		31.12.2010	31.12.2009
	toelichting		
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4	24.621	15.655
Beleggingen voor risico deelnemers	5	202.903	164.289
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6	468.984	444.439
Vorderingen en overlopende activa	7	21.805	17.934
		<u>718.313</u>	<u>642.317</u>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	8	32.364	28.365
Technische voorzieningen AEGON	9	468.984	444.439
Technische voorzieningen overige verzekeringsmaatschappijen	10	7.851	-
Pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	11	202.903	164.289
Schulden en overlopende passiva	12	6.211	5.224
		<u>718.313</u>	<u>642.317</u>

## STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2010

(x €1.000)		2010	2009
	toelichting		
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	13	5.845	7.821
Premiebijdragen voor risico deelnemers	14	19.548	19.860
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	15	1.878	4.572
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	16	22.976	25.626
Baten uit herverzekering		23.701	24.091
Mutatie vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen		24.545	-3.115
Overige baten	17	2.806	2.434
		<u>101.299</u>	<u>81.289</u>
<b>Lasten</b>			
Mutaties in de technische voorziening AEGON	18	24.545	-3.115
Mutatie technische voorzieningen overige verzekeringsmaatschappijen	19	7.851	-
Pensioenuitkeringen	20	22.717	20.913
Pensioenuitvoeringskosten	21	994	877
Saldo overdracht van aanspraken	22	-322	-67
Mutatie voorziening voor risico deelnemers		38.614	43.887
Overige mutaties voor risico deelnemers	23	3.910	1.599
Herverzekeringen	24	-213	218
Lasten uit herverzekering		-2.194	10.094
Overige lasten	25	1.398	1.037
		<u>97.300</u>	<u>75.443</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>3.999</u>	<u>5.846</u>

## BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

(x €1.000)	2010	2009
Statutaire reserves	<u>3.999</u>	<u>5.846</u>

## KASSTROOMOVERZICHT OVER 2010

(x €1.000)	2010	2009
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
<i>Ontvangsten</i>		
Beleggingsopbrengsten	661	2.859
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5.849	25.800
Mutaties liquiditeiten	-5	446
<i>Uitgaven</i>		
Aankopen en verstrekkingen beleggingen	-29.518	-28.204
Totaal kasstroom beleggingsactiviteiten	-23.013	901
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
<i>Ontvangsten</i>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	27.322	28.998
Overgenomen pensioenverplichtingen	630	821
Uitkering herverzekering	24.404	26.557
Overige	745	-141
<i>Uitgaven</i>		
Uitkeringen	-23.377	-21.570
Pensioenuitvoeringskosten	-994	-877
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3.493	-382
Premies herverzekering	-2.530	-16.386
Overgeboekt uit vrije depot	-	-18.500
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	22.707	-1.480
<b>Totale mutaties</b>	<b>-306</b>	<b>-579</b>
<b>Verloop liquide middelen</b>		
Stand per 1 januari	1.230	1.809
Mutaties liquide middelen	-306	-579
Stand per 31 december	924	1.230

## TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2010

### 1 INLEIDING

Het doel van Stichting Pensioenfonds Deloitte, statutair gevestigd te Rotterdam is uitvoering te geven aan door Deloitte Holding B.V. en haar dochtermaatschappijen en/of de Stichting gesloten pensioenovereenkomsten, die door het pensioenfonds zijn aanvaard, door het verlenen van pensioenaanspraken aan deelnemers en hun na te laten betrekkingen.

### 2 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

### 3 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

- **ALGEMEEN**

Alle bedragen zijn vermeld in €.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarden. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

- **SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN**

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het Algemeen Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herzieningen alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

- **OPNAME VAN EEN ACTIEF OF PASSIEF**

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

- **SALDERING VAN EEN ACTIEF EN EEN PASSIEF**

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

- **VERWERKING VAN WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

## BELEGGINGEN

- **ALGEMEEN**

De beleggingen welke zijn gekoppeld aan het garantiecontract met de herverzekeraar, maken deel uit van de vordering op de herverzekeraar en zijn opgenomen in de post Herverzekeringsdeel technische voorzieningen. In de toelichting is een specificatie van de in het depot opgenomen beleggingen opgenomen.

## HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

- **AANDELEN**

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

- **VASTRENTENDE WAARDEN**

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

- **DERIVATEN**

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Futures worden per balansdatum gewaardeerd op de marktwaarde. Deze marktwaarde wordt berekend als het verschil tussen de contractprijs en de marktprijs op balansdatum. De op balansdatum aanwezige winstgevendende futurecontracten worden opgenomen onder de activa (beleggingen) en de verliesgevendende futurecontracten onder de passiva (overige schulden).

- **BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS**

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het pensioenfonds worden aangehouden. Het betreft hier de pensioenspaargelden uit de beschikbarepremieregeling.

## VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

- **VORDERINGEN OP VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN**

Het betreft hier de bij diverse verzekeringsmaatschappijen bestaande polissen voor deelnemers van met Deloitte gefuseerde partijen. De aanspraken uit de bestaande polissen bij diverse verzekeringsmaatschappijen zijn aan het fonds gecedeerd (voordat er een wettelijk recht op waardeoverdracht bestond) en worden gewaardeerd op basis van de grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de verzekeringsmaatschappij.

## TECHNISCHE VOORZIENINGEN

- **VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN**

De voorziening pensioenverplichtingen bij AEGON en overige verzekeringsmaatschappijen 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 onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen en van de over de verstreken deelnemersjaren toegekende aanspraken. Jaarlijks wordt door het Algemeen Bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten 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.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële uitgangspunten en veronderstellingen:

- De rekenrente (3,46%) is de rentetermijnstructuur van DNB per 31 december 2010;
- De sterftekansen zijn ontleend aan de, door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde, prognosetafel 2010-2060;
- De voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2009 was gebaseerd op prognosetafel 2005-2050 verhoogd met een opslag van 3,4% voor toekomstige sterfteontwikkelingen;
- Op de overlijdenskansen worden correctiefactoren CRC-7 toegepast, zoals vastgesteld door CRC (Commissie Referentietarief Collectief). Er hoeft daardoor geen leeftijdsterugstelling te worden toegepast;

- In verband met toekomstige uitkerings- en administratiekosten wordt een opslag van 1,75% gelegd op de netto voorziening.

## PENSIOENVERPLICHTING VOOR RISICO DEELNEMERS

De waardering van de pensioenverplichting voor risico deelnemers wordt bepaald door de hiertegen overstaande beleggingen voor risico deelnemers.

## SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Deze worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

## PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)

Voor die deelnemers die op 1 januari 2001 onder de eindloonregelingen verzekerd blijven, is de bijdrage gelijk aan de bruto actuariële premie.

## PREMIEBIJDAGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

Het bijdragesysteem (premies) is gebaseerd op een leeftijdsafhankelijk percentage van de pensioengrondslag (basispensioenregeling) en van het jaarsalaris (prepensioenregeling).

## BELEGGINGSRESULTATEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

Interest en andere directe en indirecte opbrengsten van beleggingen worden ten gunste respectievelijk ten laste van het resultaat gebracht in het jaar waarop de opbrengst betrekking heeft.

## BELEGGINGSRESULTATEN VOOR RISICO DEELNEMERS

Alle opbrengsten van de betreffende beleggingen komen voor rekening van de deelnemer.

## PENSIOENUITKERINGEN

Het betreft hier in het boekjaar gedane pensioenuitkeringen.

## SALDO OVERDRACHT VAN AANSPRAKEN

Het betreft hier uitgaande waardeoverdrachten, voortvloeiende uit de eindloonregelingen. De berekening heeft plaatsgevonden conform de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Inkomende waardeoverdrachten kunnen gezien het gesloten karakter van de eindloonregeling niet meer plaatsvinden.

## KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

#### 4 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS (VRIJ DEPOT)

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Beleggingen	24.616	15.655
Liquide middelen	5	-
	<u>24.621</u>	<u>15.655</u>

#### • BELEGGINGEN

(x €1.000)	Aandelen	Vastgoed	Vastrentende waarden	Totaal
Stand 01.01.2009	10.321	1.292	18.436	30.049
Aankopen	4.729	490	2.189	7.408
Verkopen	-11.047	-1.186	-11.033	-23.266
Herwaardering	915	198	351	1.464
Stand 31.12.2009	<u>4.918</u>	<u>794</u>	<u>9.943</u>	<u>15.655</u>
Aankopen	3.307	396	5.605	9.308
Verkopen	-710	-193	-374	-1.277
Herwaardering	937	175	-182	930
Stand 31.12.2010	<u>8.452</u>	<u>1.172</u>	<u>14.992</u>	<u>24.616</u>

De vastrentende waarden bestaan volledig uit obligatiefondsen. De aandelen en vastgoed betreffen participaties in beleggingsfondsen van AEGON.

De toename van de portefeuille in 2010 is het resultaat van de vrijgekomen middelen als gevolg van de verlaging van de aanspraken bij AEGON van de verzekerden waar tevens een in het verleden aan het pensioenfonds gecedeerde polis bij AEGON voor bestaat en de afwikkeling winstdeling WAO-hiaat/exedent over de jaren 2004 tot en met 2005. De vrijgekomen bedragen zijn in 2010 overgeboekt ten gunste van het vrije reserve depot en vervolgens conform het mandaat belegd.

#### 5 BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS (BESCHIKBAREPREMIEREGELING)

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Stand per 1 januari	164.289	120.402
Inleg en stortingen	20.210	20.796
Waardeoverdrachten en aankopen pensioen	-4.572	-2.534
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	22.976	25.625
Stand per 31 december	<u>202.903</u>	<u>164.289</u>

## 6 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Stand per 31 december	468.984	444.439

De in het garantiecontract opgenomen beleggingen kunnen als volgt worden weergegeven:

(x €1.000)	Aandelen	Vastgoed	Derivaten	Vastrentende waarden	Mix fondsen	Overig	Totaal
Stand 01.01.2009	40.031	13.325	323	300.430		854	354.963
Aankopen	16.780	12.210		59.431		11.597	100.018
Verkopen	-12.550	-7.810		-56.053		-7.377	-83.790
Herwaardering	14.198	6.341	-43	-517		1.370	21.349
Stand 31.12.2009	58.459	24.066	280	303.291	-	6.444	392.540
Aankopen	190	450	3	21.561	343.720	140	366.064
Verkopen	-56.873	-26.833	4	-257.234	-9.354	-5.968	-356.258
Aflossing	-	-	-	-7.508	-	-	-7.508
Herwaardering	-1.776	2.317	-287	2.317	7.180	-616	9.135
Stand 31.12.2010	-	-	-	62.427	341.546	-	403.973

In 2010 heeft een herallocatie van de beleggingsportefeuille naar zogenoemde Strategic Allocation Funds (SAF) fondsen plaatsgevonden.

Vastrentende waarden

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Obligatiebeleggingsfondsen	-	237.953
Leningen op schuldbekentenis	62.427	65.338
	62.427	303.291

Mix fondsen

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
AEGON SAF Equity	100.155	-
AEGON SAF Fixed Income	241.391	-
	341.546	-

## 7 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	9.217	8.776
Herverzekering	7.902	5.147
Vordering op werkgever	-928	777
Waardeoverdrachten	80	133
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	1.606	581
Overige vorderingen	3.004	1.290
Liquide Middelen	924	1.230
	<u>21.805</u>	<u>17.934</u>

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, behoudens de vorderingen op verzekeringsmaatschappijen. Het betreft hier in het verleden aan het pensioenfonds gecedeerde polissen bij andere verzekeringsmaatschappijen. Deze gecedeerde polissen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

### • HERVERZEKERINGEN

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
AEGON	7.902	5.147
	<u>7.902</u>	<u>5.147</u>

Onderdeel van de vordering op AEGON is onder andere het positieve technisch resultaat gerealiseerd binnen het garantiecontract.

De winstdelingsperiode loopt van op 1 januari 2005 tot 1 januari 2015. Is het saldo van de opgerente resultaten aan het einde van deze periode positief, dan wordt 60% van dit saldo aan het fonds uitgekeerd. Een eventueel negatief saldo is voor rekening van de verzekeraar. Ultimo 2010 is een vordering opgenomen van € 1.494.000, zijnde 60% van het technisch resultaat.

Het technische resultaat ultimo 2010 is als volgt opgebouwd:

(x €1.000)	Resultaat	Intrest%	Intrest	Opgerent resultaat
Verslagjaar 2005	-750	3,22	-129	-879
Verslagjaar 2006	-526	3,74	-84	-610
Verslagjaar 2007	2.396	4,27	320	2.716
Verslagjaar 2008	993	3,93	79	1.072
Verslagjaar 2009	811	3,23	27	838
Verslagjaar 2010	-646	2,49	0	-646
				<u>2.491</u>

- **WAARDEOVERDRACHTEN**

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Vooruitbetaalde waardeoverdrachten	80	133
Vooruitontvangen	-	-
	<u>80</u>	<u>133</u>

- **OVERIGE VORDERINGEN**

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Beheersfee Robeco	756	500
Transitorische intrest	145	150
Dividendbelasting	167	131
Pensioenen	25	23
AEGON	1.642	258
Premies	110	126
Overige vorderingen	159	102
Totaal	<u>3.004</u>	<u>1.290</u>

- **LIQUIDE MIDDELEN**

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Roparco	182	704
Rekening-courant banken	742	526
	<u>924</u>	<u>1.230</u>

Onder de overige activa worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

## 8 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

(x €1.000)	
Stand per 01.01.2009	22.519
Uit bestemming saldo van baten en lasten 2009	<u>5.846</u>
Stand per 31.12.2009	28.365
Uit bestemming saldo van baten en lasten 2010	<u>3.999</u>
Stand per 31.12.2010	<u>32.364</u>

- **SOLVABILITEIT**

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit. Hierbij is van belang dat het herverzekeringscontract met AEGON loopt tot 1 januari 2015. Met

betrekking tot het verslagjaar geldt dat indien de herverzekeraar een kredietkwaliteit van AA- of hoger heeft, DNB er mee instemt dat het pensioenfonds geen vereist eigen vermogen aanhoudt. Er geldt in dat geval ook geen afslag op de vordering van de herverzekeraar. Overigens was gedurende 2010 sprake van een door DNB afgekondigde overgangsregeling voor volledig herverzekerde pensioenfonds die door een lagere credit rating van de herverzekeraar zich in een situatie van onderdekking bevonden. Inmiddels is begin 2011 de wet- en regelgeving rondom het kredietrisico van herverzekerde pensioenfonds aangepast.

## 9 TECHNISCHE VOORZIENINGEN AEGON

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Stand per 1 januari	444.439	447.554
Mutaties in het jaar	24.545	-3.115
Stand per 31 december	<u>468.984</u>	<u>444.439</u>

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

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Actieve deelnemers	49.823	56.205
Gewezen deelnemers	129.268	119.881
Pensioengerechtigden	<u>281.860</u>	<u>260.744</u>
Nettopensioenverplichtingen	460.951	436.830
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	<u>8.033</u>	<u>7.609</u>
	<u>468.984</u>	<u>444.439</u>

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het Algemeen een langlopend karakter.

### • KORTE BESCHRIJVING VAN DE PENSIOENREGELING

Het pensioenfonds voert de volgende pensioenregelingen uit:

	2010		2009	
	aantal actieve deelnemers	premie  (x €1.000)	aantal actieve deelnemers	premie  (x €1.000)
Beschikbarepremieregeling	4.388	19.548	4.514	19.860
Eindloonregelingen	118	1.188	212	2.878
Anw-hiaatverzekering	482	192	516	199

- **TOESLAGVERLENING**

Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en -aanspraken aan te passen aan de stijging van het algemene prijspeil in Nederland zoals die door het CBS wordt berekend, gemeten over het tijdvak oktober dit boekjaar versus oktober vorig boekjaar. De toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van het aanwezige vermogen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt gefinancierd uit overrendementen, het rendement op het vrije vermogen en/of het vrije vermogen.

Op grond van een in 2007 opgestelde prognose, op basis van het aanwezige vrije vermogen en de toekomstige te verwachten rendementen, mag worden verwacht dat, uitgaande van een inflatieniveau van 2% per jaar, in 86% van de gevallen een normale aanpassing met de prijsindex kan worden toegekend. De verhoging kan per jaar verschillen. Het Algemeen Bestuur van het fonds neemt jaarlijks een besluit over de hoogte van de toe te kennen toeslag. Deze toeslag zal ook nihil kunnen zijn.

Het Algemeen Bestuur heeft in juni 2010 besloten over 2010 geen toeslagverlening toe te kennen. Zie hierover uitgebreid de Hoofdpijnen en Pensioenparagraaf (toeslagbeleid) in het bestuursverslag.

- **INHAALTOESLAG**

Inhaaltoeslag is een toeslag die kan worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslag te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Het Algemeen Bestuur van het fonds heeft toegezegd om elk jaar een specificatie te geven van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslag. Voor de premievrije deelnemers en de pensioengerechtigden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

(in %)	Volledige toeslag-verlening	Toegekende toeslag-verlening	Vershil
Jaar 2010	0,71	0,00	0,71
Jaar 2009	2,78	0,00	2,78
Jaar 2008	1,61	1,61	-
Jaar 2007	0,88	0,88	-
Jaar 2006	1,60	1,60	-
Jaar 2005	1,35	1,35	-

## 10 TECHNISCHE VOORZIENINGEN OVERIGE VERZEKERINGSMATSCHAPPIJEN

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Stand per 1 januari	-	-
Mutaties in het jaar	7.851	-
Stand per 31 december	<u>7.851</u>	<u>-</u>

De technische voorzieningen verzekeringsmaatschappijen betreft de voorziening pensioenverplichtingen van de aanspraken gecedeerde polissen.

## 11 PENSIOENSVERPLICHTINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Stand per 1 januari	164.289	120.402
Wijziging voorziening voor risico deelnemers	38.614	43.887
Stand per 31 december	<u>202.903</u>	<u>164.289</u>

## 12 SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Herverzekering	3.965	3.280
Belastingen en premies sociale verzekeringen	519	554
Vooruitontvangen activa	5	5
Overige schulden	1.722	1.385
	<u>6.211</u>	<u>5.224</u>

### • HERVERZEKERING

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Algemene Levensherverzekering Maatschappij	3.965	3.280
	<u>3.965</u>	<u>3.280</u>

### • OVERIGE SCHULDEN

(x €1.000)	31.12.2010	31.12.2009
Pensioenbeleggingsplan	75	187
Waardeoverdrachten	1.109	1.031
Overige schulden	538	167
Totaal	<u>1.722</u>	<u>1.385</u>

## RISICOBEBEER EN DERIVATEN

### • SOLVABILITEITSRISICO

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioenovereenkomst tussen werkgever en werknemers. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van Algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke

door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds toegekende pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

## • BELEID EN RISICIBEHEER

Het Algemeen Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid
- Premiebeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Toeslagbeleid

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Beleggingsbeleid: de uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in de jaarlijks door het Algemeen Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijn als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Premiebeleid: de financiering van de eindloonregeling geschiedt door middel van een werkgeversbijdrage die gelijk is aan de feitelijk betaalde premie.

Toeslagbeleid: het Algemeen Bestuur streeft ernaar de pensioenen jaarlijks aan te passen aan de gestegen prijzen. Het Algemeen Bestuur van het fonds neemt jaarlijks een besluit over de hoogte van de toe te kennen toeslag. Deze toeslag zal ook nihil kunnen zijn. De toeslagverlening van het pensioenfonds is uitgebreid beschreven op pagina 21.

Herverzekeringsbeleid: alle pensioenaanspraken en -rechten zijn door middel van een garantiecontract herverzekerd.

## • MARKTRISICO

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door AEGON in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het Algemeen Bestuur.

## • PRIJSRISICO

Prijsrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Dit risico is

afgedekt door middel van het garantiecontract met AEGON, behoudens de beleggingsportefeuille van het vrije vermogen.

- **VALUTARISICO**

Het fonds loopt nauwelijks valutarisico. Het risico is afgedekt door middel van het garantiecontract met AEGON, behoudens de beleggingsportefeuille van het vrije vermogen.

Voor de belegging ING (v/h Het LOO REIT), onderdeel uitmakend van het vrije vermogen, is een ING Promissory Note in USD opgesteld welke op 7 januari 2013 expireert. Om het valutarisico (USD) met betrekking tot deze belegging af te dekken is een Swap contract afgesloten.

- **RENTERISICO**

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de markttrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. Dit risico is afgedekt door middel van het garantiecontract met AEGON, behoudens de beleggingsportefeuille van het vrije vermogen.

- **DEBITEURENRISICO**

Debiteurenrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van debiteurenrisico is settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Dit risico is afgedekt door middel van het garantiecontract met AEGON, behoudens de beleggingsportefeuille van het vrije vermogen.

- **LIQUIDITEITSRISICO**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico is afgedekt door middel van het garantiecontract met AEGON, behoudens de beleggingsportefeuille van het vrije vermogen.

- **VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (ACTUARIËLE RISICO'S)**

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve").

Het fonds heeft alle verzekeringstechnische risico's herverzekerd. De pensioenaanspraken en – rechten zijn op basis van een zogeheten garantieovereenkomst ondergebracht bij AEGON. Deze overeenkomst expireert eind 2014. Het partnerpensioen voor deelnemers aan de beschikbarepremieregeling is op risicobasis verzekerd bij de Algemene Levensherverzekering Maatschappij. Bij dezelfde verzekeraar is het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid voor deelnemers aan de beschikbarepremieregeling ondergebracht. Beide herverzekeringen kunnen op jaarbasis worden opgezegd danwel verlengd. Op alle herverzekeringsovereenkomsten is een clause technische winstdeling van toepassing.

- **TOESLAGRISICO (ACTUARIËLE RISICO'S)**

Het Algemeen Bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

- **CONCENTRATIERISICO**

In het Algemeen geldt dat een concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Dit risico is grotendeels afgedekt door middel van het garantiecontract met AEGON.

## OVERIGE NIET-FINANCIËLE RISICO'S

- **OPERATIONEEL RISICO**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Algemeen Bestuur.

- **SYSTEEMRISICO**

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

- **INTEGRITEITSRISICO**

Integriteitsrisico is het risico als gevolg van benadeling van derden, voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering en onoorbaar handelen. Deze risico's kunnen de reputatie van het fonds ernstig

beschadigen. Het fonds hecht sterk aan een integere bedrijfsvoering. Door een goede administratieve organisatie met voldoende functiescheiding en adequate controles bij de organisaties waaraan het fonds werkzaamheden heeft uitbesteed kan het risico van fraude, witwassen en onoorbaar handelen voorkomen worden. Door middel van de SAS70 verklaring met betrekking tot vermogensbeheer geven AEGON en Robeco aan dat deze organisaties "in control" zijn over hun processen.

## CONTINUÏTEITSANALYSE

Het Algemeen Bestuur heeft in december 2010 besloten opnieuw een continuïteitsanalyse te laten uitvoeren. Deze continuïteitsanalyse – uitgevoerd door Montae Advies – zal in juni 2011 gereed zijn en worden besproken in het Algemeen Bestuur.

## NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

- LANGLOPENDE CONTRACTUELE VERPLICHTINGEN

(x €1.000)	Looptijd	Jaarbedrag
overeenkomst A&O Pensioen Services NV	3	741

- VOORWAARDELIJKE VERPLICHTINGEN

Tegen het pensioenfonds is een juridische procedure aangespannen inzake de hoogte van de WAO-hiaat en WAO-excedentuitkering van een gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemer. De uitkomst van de procedure is nog onzeker. Het Algemeen Bestuur verwacht niet dat een voor het pensioenfonds eventuele negatieve uitslag van de procedure een materieel effect heeft op de financiële positie van het pensioenfonds.

## VERBONDEN PARTIJEN

- IDENTITEIT VAN VERBONDEN PARTIJEN

Er is sprake van een financiële relatie tussen het pensioenfonds, Deloitte Holding B.V. en haar dochtermaatschappijen alsmede hun bestuurders.

- TRANSACTIES MET BESTUURDERS

Er zijn noch leningen verstrekt aan noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) Bestuurders.

- OVERIGE TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen pensioenfonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling zijn geen aanvullende afspraken gemaakt.

### 13 PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

(x €1.000)	2010	2009
<b>Werkgeversgedeelte:</b>		
Risicopremie overlijden	1.570	1.597
Eindloonregeling	1.188	2.878
Risicopremie premievrijstelling	767	777
Eenmalige koopsommen	737	884
Administratiekosten	1.391	1.483
<b>Werknemersgedeelte:</b>		
Anw-hiaatverzekering	192	199
Administratiekosten	-	3
	<u>5.845</u>	<u>7.821</u>

### 14 PREMIEBIJDAGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

(x €1.000)	2010	2009
Beschikbarepremieregeling	19.208	19.509
FVP	42	14
Compensatieregeling	269	282
Aanvullende pensioenregeling	29	55
	<u>19.548</u>	<u>19.860</u>

De compensatieregeling is per 31 december 2010 beëindigd.

De kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

(x € 1.000)	2010	2009
Feitelijke premie	26.639	27.681
Kostendeekkende premie	25.634	27.926
Gedempte premie	25.445	27.681

De feitelijke en de gedempte premie zijn berekend op basis van een disconteringsvoet van 4% terwijl de kostendeekkende premie van de relatief kleine groep die nog deelneemt in de eindloonregeling bij AEGON gebaseerd is op de werkelijke markttrente op basis van de rentetermijnstructuur. Aangezien dit percentage iets lager dan 4% was, is de kostendeekkende premie iets hoger dan de feitelijke premie.

## 15 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

(x €1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	totaal
<b>2010</b>			
Aandelen	218	978	1.196
Vastgoed	16	196	212
Vastrentende waarden	635	-168	467
Overige beleggingen	-62	-	-62
Interestresultaat vrije vermogen in depot	65	-	65
	<u>872</u>	<u>1.006</u>	<u>1.878</u>
<b>2009</b>			
Aandelen	55	1.928	1.983
Vastgoed	31	281	312
Vastrentende waarden	448	967	1.415
Overige beleggingen	-38	-	-38
Interestresultaat vrije vermogen in depot	900	-	900
	<u>1.396</u>	<u>3.176</u>	<u>4.572</u>

## 16 BELEGGINGSRESULTATEN VOOR RISICO DEELNEMERS

(x €1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Totaal
2010	<u>4.418</u>	<u>18.558</u>	<u>22.976</u>
2009	<u>3.447</u>	<u>22.179</u>	<u>25.626</u>

## 17 OVERIGE BATEN

(x €1.000)	2010	2009
Overlijden	-	43
Afwikkeling winstdeling WAO-hiaat/excedent	1.576	-
Afboekingen openstaande vorderingen/schulden	32	140
Uitkering	-	95
Alhermij (vrijval inkoop PVI)	-	502
Aegon (PBP-vordering)	-	500
Gecedeerde polissen	441	613
Restitutie beheer fee Robeco	741	500
Diversen	16	41
	<u>2.806</u>	<u>2.434</u>

Afwikkeling winstdeling WAO-hiaat/excedent betreft de jaren 2004 en 2005. De jaren 1997 tot en met 2003 zijn verrekend in de jaarrekening 2007.

## 18 MUTATIE IN TECHNISCHE VOORZIENINGEN AEGON

(x €1.000)	2010	2009
Mutatie in de voorziening herverzekerde pensioenverplichtingen	24.545	-3.115
	<u>24.545</u>	<u>-3.115</u>

### • MUTATIE IN DE VOORZIENING HERVERZEKERDE PENSIOENVERPLICHTINGEN AEGON

(x €1.000)	2010	2009
Koopsommen pensioenopbouw	2.883	6.678
Vrijval gecedeerde polissen	-6.154	-
Koopsommen toeslagverlening	-	116
Benodigde intrest	15.932	16.317
Uitkeringen	-23.039	-23.646
Afkopen	-1.856	-1.758
Technisch resultaat	646	-811
Wijziging marktrente	26.487	-14.308
Aanpassing overlevingstafels	9.646	14.297
	<u>24.545</u>	<u>-3.115</u>

## 19 MUTATIE TECHNISCHE VOORZIENINGEN OVERIGE VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN

(x €1.000)	2010	2009
Gecedeerde polissen	7.851	-
	<u>7.851</u>	<u>-</u>

### PENSIOENOPBOUW

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijd opbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

### TOESLAGVERLENING

De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft er naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex.

### RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd tegen de rentetermijnstructuur (RTS) per 31 december 2010.

### ONTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR PENSIOENUITKERINGEN

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

### ONTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTING VOOR PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorzieningen betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

## 20 PENSIOENUITKERINGEN

(x €1.000)	2010	2009
Ouderdomspensioen	18.711	17.037
Partnerpensioen	2.584	2.498
Arbeidsongeschiktheidspensioen	955	777
40-dienstjaren pensioen	89	155
Overbruggingspensioen	-	55
ANW-hiaatpensioen	208	208
Wezenpensioen	73	75
Afkoop	87	81
Overige uitkeringen	10	27
Totaal	<u>22.717</u>	<u>20.913</u>

De post Afkoop betreft o.a. de afkoop van pensioenen die lager zijn dan de afkoopgrens van € 420,69 (2009: € 417,74) per jaar overeenkomstig artikel 65 tot en met 68 Pensioenwet.

## 21 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

(x €1.000)	2010	2009
Administratiekosten	611	596
Accountant	96	73
Actuariële kosten	26	13
Advieskosten	28	22
Contributies en bijdragen	59	13
Overige beheerkosten	174	160
	<u>994</u>	<u>877</u>

### • ADMINISTRATIEKOSTEN

(x €1.000)	2010	2009
Administratiekosten:		
- AEGON kosten Vermogensbeheer	-130	-169
- A&O Pensioen Services B.V.	741	765
	<u>611</u>	<u>596</u>

- OVERIGE BEHEERSKOSTEN

(x €1.000)	2010	2009
Overige beheerkosten:		
- kantoorkosten	55	94
- visitatiecommissie	70	-
- diversen	49	66
	<u>174</u>	<u>160</u>

- HONORARIUM ALGEMEEN BESTUUR

Op grond van artikel 5 lid 12 statuten van het pensioenfonds hebben bestuursleden, tenzij hun kosten reeds door Deloitte worden gedragen, recht op vergoeding van reis- en verblijfkosten in hun functie uitgegeven, maar niet op enige andere vergoeding voor hun werkzaamheden, behoudens vacatiegeld (€ 15.015) volgens een door het Algemeen Bestuur vastgestelde regeling.

- HONORARIUM ACCOUNTANT

Het honorarium voor het jaar 2010 van € 46.000 heeft volledig betrekking op de wettelijke controle van de jaarrekening 2010 door KPMG Accountants N.V. In de post Accountant onder Pensioenuitvoeringskosten van € 96.000 zit een bedrag inbegrepen van € 30.000 voor meerwerk accountantscontrole 2009, € 15.000 voor verwachte meerwerk accountantscontrole 2010 en € 5.000 voor controle FVP.

## 22 SALDO OVERDRACHT VAN AANSPRAKEN

(x €1.000)	2010	2009
Uitgaande overdracht van aanspraken	<u>-322</u>	<u>-67</u>

Waardeoverdracht betreft de overdracht aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

## 23 OVERIGE MUTATIES VOOR RISICO DEELNEMERS

(x €1.000)	2010	2009
Saldo overdrachten	3.316	766
Overlijden	-	42
Inkoop pensioenaanspraken	594	791
	<u>3.910</u>	<u>1.599</u>

- SALDO OVERDRACHTEN

(x €1.000)	2010	2009
Inkomende waardeoverdrachten	-630	-938
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>3.946</u>	<u>1.704</u>
Totaal	<u>3.316</u>	<u>766</u>

Waardeoverdracht betreft de overdracht van pensioenfonds of pensioenverzekeraar van de oude werkgever dan wel de overdracht aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever voor deelnemers aan de beschikbarepremieregeling van Deloitte.

## 24 HERVERZEKERINGEN

(x €1.000)	2010	2009
Premies herverzekering	2.566	2.626
Uitkeringen herverzekering	-1.533	-1.093
Bijdrage werkgever in garantiecontract	-1.246	-1.315
Totaal	<u>-213</u>	<u>218</u>

## 25 OVERIGE LASTEN

(x €1.000)	2010	2009
Pensioenpremies WAO-/WIA-ers	275	245
Arbeidsongeschiktheidspensioen	13	14
Flexioen	16	15
Afwikkeling AOV 2006-2007	-	169
Plan van aanpak	177	-
Correctie winstdeling Alhermij 2001-2005	112	-
Alhermij (inkoop PVI)	685	-
Afwikkeling premies koopsommen 2007-2008	88	554
Overig	32	40
Andere lasten	<u>1.398</u>	<u>1.037</u>

## BELASTINGEN

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Rotterdam, 16 juni 2011

Stichting Pensioenfonds Deloitte  
namens het Algemeen Bestuur

J. Volkers  
voorzitter

R.J. Zijlman  
secretaris



## Overige gegevens

## UITVOERINGSOVEREENKOMST

In 2010 is de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en Deloitte geactualiseerd en in december 2010 door het Algemeen Bestuur vastgesteld.

Deloitte maakt maandelijks uiterlijk twee werkdagen voor het einde van de maand de vastgestelde bruto premie voor de beschikbarepremieregeling, overeenkomstig de voor de deelnemer geldende staffelbijdrage, over naar het pensioenfonds.

Het pensioenfonds stuurt maandelijks op de 15e van de maand een maandnota naar Deloitte voor de verschuldigde premies en kosten met uitzondering van de premie voor de beschikbarepremieregeling. Deloitte maakt het bedrag van de maandnota uiterlijk op de 30e dag van de desbetreffende maand over naar het pensioenfonds.

Het pensioenfonds stuurt jaarlijks binnen drie maanden na afloop van het kalenderjaar een jaarnota naar Deloitte met de eindafrekening voor de eindloonregeling en de overige regelingen. Deloitte maakt het bedrag van de jaarnota uiterlijk op 30 juni van het jaar volgend op het jaar, waarop de jaarnota betrekking heeft over naar het pensioenfonds (plus of minus het restant van de reeds maandelijks betaalde voorschotten).

## AANGESLOTEN WERKGEVERS

Deloitte Holding B.V. is de coördinerende vennootschap. Alle in Nederland gevestigde vennootschappen met in dienstbetrekking werkzame werknemers met wie een pensioenovereenkomst is aangegaan, ressorteren onder door het pensioenfonds uitgevoerde pensioenregelingen.

## STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. Ook is de bestemming niet nader uitgewerkt in de ABTN.

## VERMELDING INGEVOLGE ARTIKEL 96 PENSIOENWET

In 2010 zijn door DNB en de AFM geen boetes of dwangsommen aan het pensioenfonds opgelegd, noch aanwijzingen gegeven. Ook was geen sprake van het aanstellen van een bewindvoerder en was er geen korte of lange termijn herstelplan van toepassing.

## GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Medio juni 2011 heeft het Algemeen Bestuur besloten over 2011 een toeslag toe te kennen van 1%.

## ACTUARIËLE VERKLARING

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Deloitte te Rotterdam is aan Hewitt Associates B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2010.

### 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 en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden 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 aangegane 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 berekeningregels en

uitgangspunten, als geheel bezien, 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 Deloitte is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 16 juni 2011

Ir. P.M. Wouda AAG

verbonden aan Hewitt Associates B.V.

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deloitte

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Deloitte te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht over 2010 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 entiteit 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). 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 entiteit. 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 entiteit 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**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Deloitte per 31 december 2010, van het resultaat over 2010 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.

Rotterdam, 16 juni 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

A.J.H Reijns RA