

Stichting Pensioenfonds  
Deutsche Bank Nederland  
Jaarverslag 2010



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.   
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Inhoudsopgave

### Jaarverslag

Karakteristieken van het pensioenfonds	2
Profiel	2
Organisatie	2
Kerncijfers	5
Verslag van het verantwoordingsorgaan	6
Bevindingen	6
Verslag van het bestuur	8
Hoofdlijnen	8
Goed pensioenfondsbestuur	10
Financiële paragraaf	13
Beleggingsparagraaf	15
Pensioenparagraaf	20
Actuariële paragraaf	23
Risicoparagraaf	25
Toekomstparagraaf	27
Samenvatting bevindingen visitatiecommissie + uitvoering pensioenfonds	28
Jaarrekening	29
Balans per 31 december 2010	29
Staat van baten en lasten over 2010	30
Kasstroomoverzicht over 2010	31
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010	32
Overige gegevens	48
Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	48
Gebeurtenissen na balansdatum	48
Actuariële verklaring	48
Controleverklaring	49
<b>Bijlage</b>	
Effectenportefeuille 5-jarenoverzicht	



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**30 JUNI 2011**

Pagina 1

(mede) betrekking heeft.   
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Karakteristieken van het pensioenfonds

### Profiel

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 29 september 1939. De laatste statutenwijziging was op 17 juni 2010. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 41199016. Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de koepelorganisatie Ondernemings Pensioen Fondsen (OPF).

Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten ondernemingen. Hiertoe wordt voor deelnemers en gewezen deelnemers circa 110 miljoen vermogen belegd.

Na de overname van New HBU II N.V. (heden Deutsche Bank Nederland N.V.) en IFN Finance B.V. van ABN AMRO Bank door Deutsche Bank AG per 1 april 2010 voert Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland ook de pensioenregelingen van deze twee bedrijfsonderdelen uit. Het betreft uitsluitend de pensioenopbouw na 1 april 2010 voor 1064 werknemers van Deutsche Bank Nederland N.V. en 185 werknemers van IFN Finance B.V. Met het oog op deze wijzigingen werd het pensioenreglement in 2010 aangepast.

### Organisatie

#### Bestuur

De samenstelling van het bestuur per eind december 2010 is als volgt:  
(Naam, Functie, Vertegenwoordiging, Lid sinds, Einde zittingsduur):

- Mevrouw E.M. Mulder-Mosman, voorzitter, werkgeversvertegenwoordigster, 1998, onbepaald;
- De heer C.W. van Reenen, secretaris, werknemersvertegenwoordiger, 2008, 2011;
- De heer J.J. Remijn, lid, werkgeversvertegenwoordiging, 2010, onbepaald;
- De heer J.H. Boer, lid, werknemersvertegenwoordiger, 2010, 2013;
- Mevrouw P.E.J. Medico, lid, werkgeversvertegenwoordigster, 2007, onbepaald;
- De heer F.T.G.J. Segers, lid, werknemersvertegenwoordiger, 2009, 2012
- De heer R.H. Ruempol, lid, vertegenwoordiger van de gepensioneerden, 1992, 2010;
- De heer L.P.A. Vermin, lid, werkgeversvertegenwoordiger, 2007, onbepaald.

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

In verband met de overname van Deutsche Bank Nederland N.V. en IFN Finance B.V. is de omvang van het bestuur aangepast naar respectievelijk zes of acht leden.

#### Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het fonds wordt gevormd door de voorzitter, de secretaris en een lid, dat tevens vertegenwoordiger is van de uitvoeringsorganisatie. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan tenminste één medebestuurslid. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten, reglementen van het fonds en de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

#### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is op 1 januari 2008 ingesteld en als volgt samengesteld:

De heer J.J. van Helden, werkgeversvertegenwoordiger  
De heer A. Albers, werknemersvertegenwoordiger  
De heer F. Cornel, vertegenwoordiger namens de gepensioneerden

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid. Hiertoe ontvangt het orgaan het concept jaarverslag en de concept jaarrekening. Tevens ontvangt



KPMG Audit

document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 Pagina 2

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## **Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland**

het verantwoordingsorgaan desgewenst overige informatie nodig om tot een oordeel te komen. Naast overleg met het bestuur kan het orgaan tevens, zover als nodig voor het uitvoeren van haar taak, overleggen met accountant en actuaris.

Gedurende 2010 is er 2 keer vergaderd door het pensioenfondsbestuur met het verantwoordingsorgaan.

Door de overname op 1 april van Deutsche Bank Nederland N.V. en IFN Finance B.V is er met hun toetreding tot het pensioenfonds een nieuwe situatie ontstaan. Door de grote toename van het aantal actieve deelnemers heeft het bestuur overwogen, om naast het VO, een deelnemersraad in het leven te roepen. Dit om de betrokkenheid van alle entiteiten te waarborgen dan wel te versterken. Echter, een deelnemersraad is niet verplicht, omdat er immers een gepensioneerde in het bestuur is opgenomen. Het bestuur heeft derhalve besloten geen deelnemersraad op te richten aangezien een stapeling van organen een negatief effect kan hebben op de efficiency van het besluitvormingsproces in een bedrijfspensioenfonds van een dergelijke omvang.

Het voorgaande overwegende heeft het bestuur ervoor gekozen om de betrokkenheid van de geledingen vorm te geven binnen het reeds bestaande VO. Daarom is er een voorstel om het VO uit te breiden van 3 naar maximaal 6 leden.

Echter, het huishoudelijk reglement van het VO bepaalt dat het VO recht heeft advies uit te brengen over het wijzigen van het beleid ten aanzien van het VO. Het bestuur van het pensioenfonds heeft de adviesaanvraag en toelichting aan het VO gestuurd. Het VO heeft in de vergadering met het pensioenfonds op 2 september 2010 zijn goedkeuring gegeven voor de uitbreiding. De uitbreiding zal begin 2011 plaatsvinden.

### Intern toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een externe visitatiecommissie. Deze commissie beoordeelt eens in de drie jaar de beleids- en bestuursprocedures en processen evenals het stelsel van 'checks and balances' binnen de stichting. In 2010 heeft een onderzoek door de visitatiecommissie VC Holland plaatsgevonden. De bevindingen van dit onderzoek en de uitvoering van het pensioenfonds hierop staan op pagina 28.

### Deelnemersraad

Gezien het feit dat zowel de werknemers als de gepensioneerden vertegenwoordigd zijn in het bestuur is met instemming van deze twee belangengroepen besloten om geen deelnemersraad in te stellen. Statutair kan op elk tijdstip een deelnemersraad worden ingesteld, indien 5% van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden daartoe een verzoek indienen bij het bestuur.

### Uitvoeringsorganisatie

Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam fungeert als uitvoeringsorganisatie voor zover het de pensioenadministratie en uitkeringsadministratie betreft. Gezien de uitbreiding van de werkzaamheden door de overname van de onderdelen van ABN AMRO Bank is een project gestart om deze activiteiten in 2011 uit te besteden aan een externe partij. Na een analyse is gekozen voor Syntus Achmea. Bestuursondersteuning wordt tevens door Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam en door de adviserende actuaris, Towers Watson, gegeven. De Bestuursondersteuning zal onveranderd worden voortgezet. Vermogensbeheer is uitbesteed aan één vermogensbeheerder, DB Advisors. Voor zover van toepassing worden SAS 70 rapportages verstrekt.

De accountant is KPMG Accountants en de certificerende actuaris is Towers Watson.

### Beleggingscommissie

Het bestuur heeft een beleggingscommissie opgericht met als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerder, het voeren van een beleggingsbeleid ten opzichte van de strategische benchmark en het opstellen van het beleggingsplan. De commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur, met een stemverhouding conform het bestuursreglement. Daarnaast kunnen externe deskundigen benoemd worden - deze hebben geen stem.

KPMG

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

Pagina 3  
30 JUNI 2011



(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland**

Compliance officer

De heer B.J. Kwakernaak, compliance officer van Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam heeft per 1-5-2010 de functie als compliance officer van het fonds van de heer D.W.M. Borst, hoofd juridische afdeling Deutsche bank AG, Amsterdam overgenomen.

Externe ondersteuning

Het fonds wordt bijgestaan door de externe adviserende actuaris en een gespecialiseerde ALM adviseur.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**30 JUNI 2011**

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized '6' or similar character.

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:

**KERNCIJFERS**

	2010		2009		2008		2007	
<b>Aantal verzekerden</b>								
actieve deelnemers	1488	71%	208	26%	207	26%	204	25%
premiervrije rechten ('slapers')	372	18%	344	43%	341	42%	350	43%
pensioentrekkingen	246	12%	242	30%	256	32%	257	32%
	2106	100%	794	100%	804	100%	811	100%
<b>Reglementsvariabelen</b>								
	1-1-2010		1-1-2009		1-1-2008		1-1-2007	
indexatie actieven (%)	1,0 *		3,0 *		1,5		1,75	
indexatie inactieven (%)	0,4 *		2,5 *		1,5		1,25	
<b>Pensioenuitvoering</b>								
feitelijke premie (EUR)	16.702.000		4.752.000		2.243.101		2.345.939	
kostendeckende premie (EUR)	11.602.000		4.920.000		2.054.000		2.271.000	
gedempte premie (EUR)	10.698.000		4.239.000		2.196.000		2.168.000	
pensioenuitvoeringskosten (EUR)	317.907		354.240		266.636		224.302	
uitkeringen (EUR)	3.734.431		3.530.797		3.296.545		3.131.042	
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>								
pensioenvermogen (EUR)	116.368.007		92.362.521		88.847.977		104.758.423	
pensioenverplichtingen (EUR)	110.671.000		87.549.000		85.970.000		68.621.775	
aanwezige dekkingsgraad (%)	105,1		105,5		103,3		152,7	
vereiste dekkingsgraad (%)	106,8		107,1		112,4		120,7	
minimaal vereiste dekkingsgraad (%)	104,1		104,1		105,0		105,0	
kritieke dekkingsgraad (%)**	109,9		107,3		n.b.		n.b.	
<b>Beleggingsportefeuille</b>								
vastgoedbeleggingen (EUR)	239.000		234.500		226.000		226.000	
aandelen (EUR)	11.991.588		7.433.348		7.029.204		36.041.298	
overige beleggingen (EUR)	3.670.438		1.524.885		-		-	
vastrentende waarden (EUR)	88.550.110		76.492.546		54.996.998		64.748.559	
derivaten (EUR)	-4.371.993		-4.334.887		-454.787		94.262	
liquide middelen (EUR)	13.479.335		10.283.807		23.584.374		2.507.565	
	113.558.478		91.634.198		85.381.789		103.617.684	
<b>Beleggingsprestatie</b>								
beleggingsrendement (%)	8,4		4,1		-15,9		0,1	
toetsingsrendement (%)	4,3		14,9		-7,9		2,2	

\* inhaalindexatie betaald door de werkgever

\*\* kritieke dekkingsgraad is de verwachte dekkingsgraad einde jaar tov het herstelplan



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 5

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Verslag van het verantwoordingsorgaan 2010

Het verantwoordingsorgaan van het fonds (VO) is in 2008 ingesteld. Bij oprichting is een reglement vastgesteld op basis van de uitgangspunten van Pension Fund Governance. Hierbij zijn de frequentie van het overleg met het bestuur, de te behandelen onderwerpen met betrekking tot het beleid en de verantwoording van het orgaan vastgesteld.

In verband met de uitbreiding van het pensioenfonds is (na overleg met en advies van het VO) het reglement gewijzigd. Elke geleding is verdubbeld. Het aantal zetels is uitgebreid naar 6. De invulling van deze uitbreiding heeft eerst in 2011 plaatsgevonden. Het verslag 2010 komt daarom materieel voor rekening van de reeds in 2010 actieve VO-leden.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2010 en de notulen van het fondsbestuur. Gedurende het verslagjaar is er twee keer overlegd met het dagelijks bestuur.

De belangrijkste onderwerpen waren:

- Beleggingsbeleid en –strategie en de rol van de sponsor;
- Outperformance fee van DB Advisors (fiduciair beheerder);

Voorts heeft het verantwoordingsorgaan het recht advies uit te brengen over:

- Het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- De vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht;
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- Waarborgen voor interne beheersing

### Bevindingen

Het VO heeft de volgende bevindingen:

- De aanvullende premiebetaling en een structurele aanvullende premiebetaling (beide ingaande 1-1-2009) faciliteerde de toeslagverlening over 2008 en 2009.
- Het bestuur heeft veel tijd en moeite gestoken in het uitonderhandelen van een adequate outperformance fee voor DB Advisors.
- De uitvoeringsorganisatie is verder geprofessionaliseerd.

### Conclusie

Op basis van de ter beschikking gestelde informatie komt het VO tot de conclusie dat geen onevenwichtige belangenafweging heeft plaats gevonden.

Jos van Helden

André Albers

Fred Cornel

Amsterdam, 22 juni 2011



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.  
Pagina 6

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland**

**Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft kennis genomen van de opmerkingen in het verslag van het verantwoordingsorgaan. Het Bestuur dankt het VO voor de ondersteuning in 2010 en zal in 2011 de samenwerking met het VO, mede in verband met de uitbreiding door de overname in 2010, verder professionaliseren.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUN 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'E' or similar character.

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



## Verlag van het bestuur

### Hoofdlijnen

In het jaar 2010 zette het economisch herstel dat in het derde en vierde kwartaal van 2009 begonnen was, door. Zowel de Verenigde Staten als Azië publiceerden weer groeicijfers. De positieve ontwikkeling vanaf het tweede kwartaal 2009 van alle beleggingscategorieën met uitzondering van de vastrentende waarden buiten het eurogebied werden ook in 2010 voortgezet. In het bijzonder in het derde en vierde kwartaal van 2010 toonde de mondiale economie een sterk herstel. Desalniettemin werd 2010 ook nog gekenmerkt door onzekerheid over een mogelijke "double-dip recessie" en de negatieve ontwikkelingen in de Eurozone waar financiële steun aan Ierland en Griekenland en de onzekere situatie van andere lidstaten als Portugal en Spanje verder bijdroegen aan een negatief sentiment en onzekere ontwikkelingen op de financiële markten. De ontwikkeling van de rentetermijnstructuur was wisselvallig.

In mei 2010 werden de nieuwe prognosetafels door het Actuariële Genootschap voor 2005-2050 gepubliceerd die een additionele langlevensopslag van 4% aanbevelen. De Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland, heeft deze additionele langlevens opslag in de dekingsgraad per einde 2009 verwerkt. In oktober 2010 publiceerde het Actuariële Genootschap nieuwe prognosetafels. Op basis van deze nieuw gepubliceerde prognosetafel 2010-2060 heeft het bestuur, mede gebaseerd op de ervaringssterfte cijfers van Towers Watson, besloten nog een extra toeslag van 3,3% (boven op de 4%) aan de technische voorziening toe te voegen.

Ook in 2010 werd de strategische beleggingsmix 85/15 rentedragende waarden/aandelen en overige beleggingscategorieën aangehouden, waarbij de rentedragende waarden voor 50% in bedrijfsobligaties en 50% staatsobligaties en covered bonds waren belegd. De staatsobligaties waren voor 55% in obligaties van Eurolanden met AAA rating en 45% in overige landen belegd. De ontwikkelingen in met name Griekenland en Portugal hebben tot een wijziging in het beleggingsbeleid in het derde kwartaal van 2010 geleid. Thans wordt in staatsobligaties en covered bonds van 70% in Eurolanden met AAA-rating, 20% opkomende markten en 10% in grondstofrijke landen belegd. Er is een duration matching van minimaal 80%. Daarnaast zal de werkgever de komende 14 jaar een aanvullende premiestorting doen, en wordt vanaf 2009 structureel een extra aanvullende premie betaald. Met deze maatregelen zou de 80% toeslagambitie gewaarborgd dienen te zijn, ondanks de prudente beleggingsstrategie.

De fiduciaire beheerder, DB Advisors, heeft goede beleggingsresultaten geboekt. Er werd een fondsrendement behaald van 8,4% ten opzichte van de benchmark van 4,3%. Het relatief rendement van 3,9% is voor een groot deel toe te kennen aan liquide middelen en derivaten. Door de fluctuatie van de rentetermijnmarkt is een rendement van 3,3% op het niet looptijd-congruent afgedekte deel van de verplichtingen behaald. Het restant van 0,6% is het resultaat van de performance van DB Advisors.

Na de overname door Deutsche Bank van diverse onderdelen van ABN AMRO Bank per 1 april 2010, heeft Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank met ingang van de dag van de ondertekening van de transactie de 1.249 actieve medewerkers van Deutsche Bank Nederland N.V. en IFN Finance B.V. succesvol gemigreerd van de systemen van het Pensioenfonds ABN AMRO Bank naar de systemen van het Pensioenfonds Deutsche Bank. Zowel Deutsche Bank Nederland N.V. als IFN Finance B.V. hebben een eigen pensioenreglement, dat afwijkt van het reglement van Deutsche Bank AG. De administratieve systemen, statuten en het reglement werden aangepast teneinde de drie verschillende reglementen te kunnen administreren. Gedurende het laatste kwartaal van 2010 konden de onderhandelingen tussen de werkgever, de vakbonden en de ondernemingsraden om o.a. tot een geïntegreerd pensioenreglement, dat per 1 januari 2011 ingaat, succesvol worden afgesloten.

#### Samenvatting financiële positie 2010:

- Premiestorting werkgever DB € 5,1 mln., waarvan € 2,9 mln. regulier en € 1,8 mln. (€1,28 mln. volgens het 15 jaars plan en € 0,5 mln. structureel) als aanvullende storting, zoals hierboven reeds beschreven is.
- Premiestorting werkgever NV/IFN € 12,0 mln., waarvan € 10,1 mln. regulier en € 1,9 mln. structureel toeslag ruimte premie
- Premiestorting werknemers DB € 0,4 mln. (2009 = € 0,2 mln.)
- Feitelijke (reguliere) premie werkgever DB 2010: 21,3% (2009 = 19,3%)

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

### Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

- Feitelijke (reguliere) premie werkgever NV/IFN 2010: 19,9%
- Werknemersbijdrage DB pensioenpremie 2010: 3,0% (2009 = 2,0%)
- Het financiële resultaat was euro 0,5 mln. positief (2009 = 1.9 mln. positief)
- Dekkingsgraad FTK 31/12/2010: 105,1% (2009 = 105,5%)
- Vereiste dekkingsgraad FTK 31/12/2010 106,8% (2009 = 107,1%)
- Oordeel financiële positie 2010 van de actuaaris: onvoldoende vanwege het reserve tekort (2009 = onvoldoende vanwege het reserve tekort)
- Accountant heeft een goedkeurende verklaring voor 2010 afgegeven (2009 = idem)

Per 1 januari 2010 was op basis van de financiële positie van het fonds geen toeslagverlening (indexatie) mogelijk. De werkgever heeft echter d.m.v. een betaling zowel de toeslagverlening over 2008 als 2009 mogelijk gemaakt:

#### Inhaalindexatie 1-1-2010

- Actieve deelnemers: 1,0%
- Gewezen deelnemers en gepensioneerden: 0,4%

Inhaal indexatie 1-1-2009, die zonder terugwerkende kracht over 2009 is uitgekeerd:

- Actieve deelnemers: 3,0%
- Gewezen deelnemers en gepensioneerden: 2,5%



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.  
Pagina 9

30 JUNI 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'G' or similar character.

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Goed pensioenfondsbestuur

### Integere bedrijfsvoering

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de STAR principes voor "pension fund governance" (PFG) verankerd in het wettelijke kader. Deze 32 principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur; transparantie, openheid en communicatie; deskundigheid; verantwoording en intern toezicht.

Het beleid van een fonds 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 controle (AO/IC) en risicobeheersing
- Analyse en beheersing van integriteitsrisico's
- Voorkomen van belangenverstrengeling
- Duurzame beheersing van (financiële) risico's
- Eenmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse.

Gedurende 2010 zijn alle actiepunten uit de integrale risico analyse gebaseerd op de integrale risico methode van de DNB, genaamd FIRM, die door de externe actuaris in 2009 had plaats gevonden afgewikkeld.

### Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het bestuur van het fonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Het Verantwoordingsorgaan is vanaf begin 2008 actief. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit een vertegenwoordiging van de werkgever, werknemers en pensioengerechtigden. De verantwoording die het bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus. Er is in 2010 2 keer vergaderd door het pensioenfondsbestuur met het verantwoordingsorgaan. In deze vergaderingen zijn onder meer besproken de uitbreiding van de taken van het Pensioenfonds door de overname van de onderdelen van ABN AMRO Bank, en de adviesaanvraag omtrent de uitbreiding van het verantwoordingsorgaan en de wijziging van het reglement tengevolge van deze overname. Voorts is gesproken over de resultaten van de vermogensbeheerder DB Advisors, het jaarverslag 2009, de dekkingspositie van het fonds en het risicomanagement.

Voor het Intern Toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie, die eens in de drie jaar de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds beoordeelt.

Op 16 april 2010 heeft de visitatiecommissie VC Holland een rapport met aanbevelingen uitgebracht. De samenvatting van de bevindingen werd reeds in het jaarverslag over 2009 toegevoegd. Ter volledigheid is de samenvatting nogmaals bijgevoegd, inclusief een reactie van het bestuur naar aanleiding van de afhandeling van de aanbevelingen.

### Deskundigheidsbevordering

Een deskundigheidsplan is opgesteld. Hierbij is het stappenplan van de koepel OPF (Ondernemingspensioenfonds) gevolgd bij de uitwerking. De leden van het bestuur hebben de volgende aandachtsgebieden:



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

Pagina 10  
30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

<u>Aandachtsgebied</u>	<u>Gremium:</u>
1. Het besturen van een organisatie	DB
2. Relevante wet- en regelgeving	DB
3. Pensioenregelingen en pensioensoorten	DB
4a. Financiële aspecten en beleggingen	BC
4b. Actuariële aspecten	DB
5. Administratieve organisatie en interne controle	DB
6. Uitbesteden van werkzaamheden	DB
7. Communicatie	CC

DB is dagelijks bestuur, BC is beleggingscommissie en CC is communicatie commissie.

Op basis van de toegewezen aandachtsgebieden wordt jaarlijks bepaald welke acties moeten worden ondernomen teneinde de vereiste deskundigheid te waarborgen.

### Zelfevaluatie binnen bestuur

In oktober 2010 heeft in samenwerking met Towers Watson een collectieve Bestuursevaluatie plaatsgevonden. Naar aanleiding van deze evaluatie zijn actiepunten gedefinieerd, die in 2011 zullen worden opgevolgd. In het tweede kwartaal van 2011 is een tweedaagse Bestuurscursus gepland. De inhoud van de bestuurscursus zal mede gericht zijn op de besproken aandachtspunten in deze evaluatie. Voor de opvolging van de overige punten wordt in 2011 een actieplan ontwikkeld.

Op 3 december heeft de heer J. Koelewijn (Financieel Denkwerk) een presentatie gegeven aan het bestuur van het pensioenfonds, waarin met name het beleggingsbeleid van het fonds en de uitbesteding van de belegging aan de fiduciair beheerder, onder de loep is genomen. Dit heeft geleid tot een vervolg sessie in 2011 over de verhouding tussen het bestuur en beleggingscommissie enerzijds en de fiduciair beheerder anderzijds.

### Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

Op 2 januari 2009 heeft het Pensioenfonds gemeld aan DNB dat het fonds een situatie van een dekkingstekort heeft bereikt per eind november 2008. In 2009 werd een herstelplan ingediend en maandelijks gerapporteerd aan DNB over de ontwikkeling hiervan. In april 2010 heeft het Pensioenfonds een aangepast dekkingsgraadsjabloon toegezonden, waarbij rekening is gehouden met de wijziging in het premie-, beleggings- en toeslagbeleid gedurende 2009 en 2010. Gedurende 2010 is tevens maandelijks gerapporteerd aan DNB. Per 1 april 2010 is door het toetreden van 1.249 actieve deelnemers ten gevolge van een overname van onderdelen van ABN Amro Bank door Deutsche Bank AG een wijziging in de samenstelling van het actieve deelnemersbestand ontstaan. Daarnaast had de aanpassing van de overlevingstafel een negatieve uitwerking op de financiële situatie van het fonds. Hierover is begin 2011 aan DNB een brief met een aangepast dekkingssjabloon gezonden. DNB heeft onlangs bevestigd geen opmerkingen te hebben over de evaluatie van het herstelplan..

De verslagstaten, zoals die aan DNB dienen te worden ingeleverd, over het boekjaar 2010 zijn opgesteld conform de Pensioenwet.

### Gedragscode

Jaarlijks wordt door de bestuursleden de gedragscode getekend. In 2010 is de gedragscode volgens de vigerende wetgeving nageleefd en getekend.

### Toezichthouder

In 2010 heeft geen bezoek van een vertegenwoordiging van DNB plaatsgevonden.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.   
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

### Uitbesteding

Het pensioenfonds heeft gedurende 2010 de pensioenadministratie, de financiële administratie en de IT-hardware structuur uitbesteed aan Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam. Hiervoor wordt geen vergoeding betaald.

In verband met de toetreding van 1.249 actieve deelnemers, heeft het Bestuur echter besloten de uitkeringen-, deelnemers- en financiële administratie uit te besteden aan een professionele pensioenadministrateur. In september 2010 zijn de mogelijkheden van zes ondernemingen op basis van RfP's geanalyseerd. Na besprekingen met drie kandidaten, is gekozen voor Syntrus Achmea. De uitbesteding ligt op schema en zal in het begin van het derde kwartaal 2011 worden afgerond.

Het vermogensbeheer is sinds 2009 uitbesteed aan DB Advisors.

### Communicatie

Het communicatieplan beoogt:

- De brede achterban te informeren over de inhoud van de pensioenkeuzes en beslissingen genomen door het bestuur;
- De kennis over de mogelijkheden en de waarde van de pensioenregeling te vergroten;
- De bewustwording van de deelnemers te stimuleren over relevante wijzigingen in wetgeving en gevolgen voor de regelingen van het fonds;
- De betrokkenheid van de actieve deelnemers te stimuleren.

Dit wordt verwezenlijkt door de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers/partners en de pensioengerechtigden te voorzien van voor hen relevante informatie. Deze informatie wordt verstrekt middels de website van het fonds en individuele schriftelijke informatie. Voorts worden er elk jaar bijeenkomsten georganiseerd voor de actieve deelnemers. In 2010 werden er twee reguliere bijeenkomsten georganiseerd. De behandelde onderwerpen waren de statutenwijziging, de financiële positie, beleggingsbeleid en toeslagbeleid. Voorts zijn in verband met de integratie van 1.249 nieuwe medewerkers landelijk bijeenkomsten gehouden, waarbij toelichting gegeven werd op de verschillende pensioenreglementen. Daarnaast zijn meerdere voorlichtingsbijeenkomsten gehouden in het laatste kwartaal van 2010 over de geïntegreerde arbeidsvoorwaarden alsmede het nieuwe uniforme pensioenreglement, dat na onderhandeling met Vakbonden en Ondernemingsraad per 1.1.2011 zal ingaan. Verder zij hier nog vermeld, dat een vertegenwoordiger van het bestuur informatie geeft op een bijeenkomst van de Vereniging "De Bary Senioren". In 2010 is wederom een publieksversie van het jaarverslag 2009 gepubliceerd.

### Bestuursvergaderingen

Het bestuur van het fonds heeft gedurende 2010 acht keer vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren, naast de reguliere beleidscyclus, de ontwikkeling van de dekkingsgraad in het

kader van het herstelplan om weer uit de dekkings- c.q. reservetekortsituatie te geraken, alsmede de uitkomst van het rapport van de Visitatiecommissie, de status van de werkzaamheden m.b.t. de migratie van de pensioenadministratie van ABN AMRO Bank voor de 1.249 nieuwe deelnemers, de aanpassing van de statuten en reglementen. Het project voor de integratie werd door het Bestuur gevolgd door middel van een actieplan met voortgangsrapportages, dat in elke vergadering werd besproken. Voorts is een bestuursvergadering gewijd aan de Collectieve Bestuursevaluatie.

In het kader van de reguliere beleidscyclus heeft het bestuur onder meer vergaderd over de jaarrekening, de ABTN, de beleggingen (met name de verandering in de obligatie portefeuille) en daarnaast zijn de risico's van het pensioenfonds in kaart gebracht, geanalyseerd en verbeterpunten gedefinieerd.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Financiële paragraaf

### Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

	Pensioen Vermogen EUR	Technische Voorzieningen EUR	Dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2010	92.362.521	87.549.000	105,5
Beleggingen/interest	7.370.377	10.717.000	-4,3
Premies	16.702.089	9.925.000	5,4
Uitkeringen	-3.734.431	-3.712.000	0,2
Toeslagen	3.435.664	2.778.000	0,4
Overige	231.787	3.414.000	-2,1
Stand per 31 december 2010	116.368.007	110.671.000	105,1

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

Resultatenbron	2010	2009	2008	2007	2006
Beleggingen/marktrente	-/- 3.403	4.056	-/- 32.688	3.413	1.717
Premies	5.834	2.110	576	464	-/- 14
Waardeoverdrachten	20	134	-/- 101	20	252
Kosten	721	-/- 32	-/- 38	18	-/- 73
Overlevingskansen	-/- 138	-/- 121	7	328	8
Voorwaardelijk toeslagverlening	658	0	-/- 995	-/- 1.042	-/- 754
Arbeidsongeschiktheid	383	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Grondslagen	-/- 3.059	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Overige	-/- 133	-/- 4.211	-/- 19	-/- 328	-/- 346
<b>Resultaat</b>	<b>883</b>	<b>1.936</b>	<b>-/- 33.258</b>	<b>2.873</b>	<b>790</b>

Het positieve resultaat op de premie komt tot stand door een grotere populatie actieve deelnemers als gevolg van de overname van onderdelen van ABN AMRO Bank. Het negatieve resultaat op de grondslagen komt tot stand als gevolg van de aanpassing van de overlevingstafels.

Ultimo 2010 bedroeg de marktrente circa 3,45% (2009: 3,9%).

### Herstelplan

In 2008 is door de waardedaling van de beleggingen als gevolg van de kredietcrisis en de dalende rente een dekkingstekort ontstaan. Het fonds heeft op 29 maart 2009 een 5 jaars herstelplan ingediend bij DNB, waarin de volgende maatregelen zijn vermeld, die binnen 5 jaar tot een volledig herstel van het fondsvermogen (zowel opheffen onderdekking als van reservetekort) moeten leiden:

- Per 1 januari 2009 worden geen toeslagen door het pensioenfonds toegekend aan actieven en inactieven. Echter, de werkgever heeft later de toeslagen van 1 januari 2009 en 1 januari 2010 gefinancierd;
- Vanaf 2009 wordt een additionele premie betaald door de werkgever om te voldoen aan de eis van kostendekkendheid. De betaling is geen onderdeel van het reguliere premiebeleid;
- Het verhogen van de premie conform het beleggingsbeleid;
- Het wijzigen van het beleggingsbeleid.

Het ingediende herstelplan is door DNB geëvalueerd en op 24 augustus 2009 akkoord bevonden.

In het herstelplan staat opgenomen voor het jaar 2010 als primo een dekkinggraad van 107,3% en een ultimo als dekkinggraad van 109,9%. Op basis van het herstelplan zou dus eind december een

## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

dekkingsgraad van 109,9% verwacht worden. Echter, de werkelijke dekkingsgraad per 31 december bedraagt 105,1%. De werkelijke financiële positie loopt dus achter op het ingediende herstelplan.

Dit kan verklaard worden, door het feit dat het pensioenfonds de technische voorziening met ruim 7% (waarvan 4% in 2009 en 3,3% in 2010) heeft verhoogd in verband met de stijging van de levensverwachting van de deelnemers. De Nederlandsche Bank is hierover ultimo maart 2011 geïnformeerd. Gebaseerd op de toeslagruimtepremies van de werkgever en verwacht overrendement is de verwachting dat de dekkingsgraad per einde 2011 hoger zal zijn dan de vereiste dekkingsgraad en is het fonds naar verwachting uit het reservetekort. De Nederlandsche Bank heeft in haar brief in mei 2011 gemeld geen verdere vragen of opmerkingen te hebben.

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2010	2009	2008	2007	2006
Dekkingsgraad ultimo	105,1%	105,5%	103,3%	152,7%	135,8%

\*2009,2008,2007 volgens FTK, 2006 en eerder volgens APP

\* FTK = financieel toetsingskader; APP = actuariële pensioenprincipes

Bij het bepalen van de financiële positie van het fonds zijn drie dekkingsgraden van belang:

1. de feitelijke dekkingsgraad - op basis van de balans van het fonds;
2. de vereiste dekkingsgraad - op basis van de wettelijke solvabiliteitseisen;
3. de minimaal vereiste dekkingsgraad - op basis van de wettelijke minimale solvabiliteitseisen.

De onder 2 vermelde vereiste dekkingsgraad, zoals deze voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet, bedraagt voor het fonds per 31 december 2010 106,8% (2009 107,1%). De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,1%.

Als de feitelijke dekkingsgraad hoger is dan 2, is sprake van reserveoverschot. Als de feitelijke dekkingsgraad zich bevindt tussen 2 en 3, dan is sprake van reservetekort. Indien de feitelijke dekkingsgraad lager is dan 3, dan is sprake van onderdekking (of ook wel dekkingstekort genoemd).

Het fonds heeft in haar toeslagbeleid vastgelegd dat ruimte voor volledige toeslagverlening bestaat indien sprake is van een reserveoverschot. Bij een reservetekort zal een pro-rata toeslagverlening worden toegekend. In een situatie van onderdekking vindt geen toeslagverlening plaats.

Hoewel per 1 januari 2010 op basis van de financiële positie van het fonds geen volledige toeslagverlening mogelijk was heeft de werkgever d.m.v. een extra betaling de toeslagverlening mogelijk gemaakt. (1,0% voor actieven en 0,4% voor gewezen deelnemers en gepensioneerden).

Ultimo 2010 was de dekkingsgraad 105,1%, waarmee het fonds in een situatie van reservetekort verkeerde. Derhalve is, in overeenstemming met het toeslagbeleid, geen toeslag per 1 januari 2011 toegekend aan de actieven conform CAO (geen CAO verhoging in 2010).

De inactieven zouden conform het toeslagbeleid een toeslagverlening per 1 januari 2011 kunnen ontvangen (Consumenten Prijs Index voor alle huishoudens, afgeleid - periode oktober 2009 - oktober 2010). Indien er sprake is van een reservetekort, kan 50% toeslag verleend worden, mits dit niet leidt tot een onderdekking (dekkingsgraad < 104,1%) van het pensioenfonds. Indien deze situatie zich voordoet, dan zal er geen toeslagverlening plaatsvinden. De beslissing tot toeslagverlening dient echter te allen tijde een bestuursbesluit te zijn.

De actieven die werkzaam zijn bij Deutsche Bank Nederland N.V. en I.F.N. Finance B.V. hebben op basis van het reglement uit 2010 recht op dezelfde toeslagverlening als de actieve deelnemers in het Pensioenfonds van ABNAMRO Bank. De kosten van deze toeslagverlening zullen door de werkgever gedragen worden.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:

## Beleggingsparagraaf

### Beleggingsklimaat

#### Ontwikkelingen op de financiële markten

In 2010 toonde de mondiale economie een verrassend sterk herstel na de financiële crisis. De grootste wereld economieën hadden een verhoogde dynamische groei in het derde en vierde kwartaal.

In de financiële sector zullen vooral de banken nog de effecten van de crisis ook in de komende jaren voelen, omdat zij nog niet alle staatsondersteuning hebben kunnen terugbetalen. Gedurende 2010 werd de financiële situatie in Europa beïnvloed door negatieve ontwikkelingen in met name Griekenland, Ierland en Portugal die grote problemen hadden om hun schuld te financieren.

Zowel de aandelenindices als die van de rentedragende waarden eindigden eind 2010 op een hogere notering ten opzichte van het voorgaande jaar. Als voorbeelden bij de categorie aandelen kunnen genoemd worden de (Duitse) DAX met achtereenvolgens 1 januari, 31 december en jaarmaximum: 6.044, 6.914 en 6.995; Dow Jones 10.430, 11.577 en 11.569 en onze eigen AEX 337, 356 en 354. Bij de vastrentende waarden was het verloop iets minder spectaculair maar de trend was positief: iBOXX Euro overall 166, 175 en 168.

De rente termijnstructuur ontwikkelde zich wisselvallig. De gemiddelde nominale rente was in januari 2010 3,74% en het eind van het jaar 3,45%. Gedurende 2010 daalde de rente met als dieptepunt 2,51% in juli 2010.

De liquide middelen positie van het fonds is 2010 gestegen van € 10 mln. naar ruim € 13 mln. Van dit bedrag zal circa € 3 mln. (ontvangst premie toeslagverlening 2008 + 2009 werkgever) worden belegd in begin 2011. Op de collateral accounts in het Liability Driven Investments segment staat een bedrag van circa € 5 mln. De hoge liquiditeitspositie is een gevolg van de huidige onzekerheid op de markten

#### Rendement

Het beleggingsrendement over 2010 is ten opzichte van het voorgaande jaar verbeterd. Over geheel 2010 heeft het pensioenfonds een rendement behaald van 8,4% (positief) ten opzichte van 4,2% (positief) over 2009. Het rendement op de vastrentende portefeuille overheidspapier met een omvang van € 41 mln. was 2,6%. In het "corporate bonds" segment circa € 48 mln. werd een rendement behaald van 3,2%. De aandelenportefeuille (incl. vastgoed en alternatieven) per jaareinde groot € 16 mln. produceerde een rendement van 16,6% (aandelen exclusief vastgoed en alternatieven hadden een performance van 10,9%). Een vergelijking met de benchmarks is zichtbaar in het staatje hieronder.

Rendementen in procenten	Totaal	Aandelen incl. vastgoed en alternaties	Vastrentend overheid	Vastrentend niet overheid	Derivaten	Liquide middelen
PF DB NL	8,4	16,6	2,6	3,2	n.b.	n.b.
Benchmark	4,3	8,7	2,3	4,7	n.b.	n.b.
Relatief	3,9	7,9	0,3	-0,5	n.b.	n.b.
Omvang in mln.euro	113,6	15,9	40,9	47,6	-4,3	13,5

KPMG-Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

Pagina 15

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Het rendement van 8,4 % wijkt positief af van de benchmark volgens de strategische beleggingsmix. Het relatief rendement van 3,9% is voor een groot deel toe te kennen aan liquide middelen en derivaten. Door de fluctuatie op de rentetermijnmarkt is een rendement van 3,3% behaald op het niet looptijd-congruent afgedekte deel van de verplichtingen. De resterende 0,6% is het resultaat van de beleggingen van DB Advisors, o.a. door de maximale allocatie in aandelen, die een sterke performance toonden, de sterke performance van de "new sovereign portfolio" (EM Bonds, Commodity Countries), en de sterke performance van commodities.

### Strategische en tactische asset allocatie

Een belangrijke basis voor het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is de ALM studie, waarbij het pensioenbeleid, toeslagbeleid, premiebeleid en beleggingsbeleid in samenhang worden bestudeerd ter bepaling van het lange termijn perspectief van het fonds. De laatste ALM studie is verricht in december 2010. De strategische beleggingsmix is ongewijzigd gebleven: 85% vastrentende waarden en 15% aandelen. Daarnaast wordt het rente-effect voor minimaal 80% afgedekt middels renteswaps.

De ontwikkelingen in de perifere euro-landen (Portugal, Italië, Ierland, Griekenland en Spanje) hebben tot een wijziging in het beleggingsbeleid van het staatsobligatie segment in het derde kwartaal van 2010 geleid. De rentedragende waarden waren voor 55% belegd in obligaties van Eurolanden met AAA rating, en 45% in overige landen. Thans wordt belegd in 70% staatsobligaties en covered bonds van Eurolanden met AAA-rating, 20% opkomende markten en 10% in grondstofrijke landen.

	Strategische allocatie %	Feitelijke allocatie per 31 december 2010		Bandbreedtes
		%	EUR	
Aandelen/zakelijke waarden	15%	14%	15.662.026	Min. 0% - max. 15%
Vast rentende waarden	85%	78%	88.550.110	Min. 85% - max. 100%
Liquide middelen		12%	13.479.335	Min. - 5% - max. 5%
Overige (derivaten+vastgoed)		-4%	-4.132.993	
Totale Beleggingsportefeuille		100%	113.558.478	

### Aandelenmarkten

Het jaar 2010 eindigde voor de aandelen (exclusief vastgoed en alternatieven) met een gemiddeld rendement van 18% (positief). Daarbij was wel van grote invloed in welke regio was belegd. Europa had te kampen met een vertrouwenscrisis naar aanleiding van de zorgen van de schuldhoudbaarheid van enkele zwakke perifere Eurolanden. De opkomende markten genereerden sterke positieve rendementen door gunstige economische vooruitzichten en de zoektocht van beleggers naar rendement.

Als gevolg hiervan kon het aandelenrendement (exclusief vastgoed en alternatieven) in 2010 voor ons pensioenfonds stijgen tot 10,9% bij een benchmark van 8,7%.

KPMG

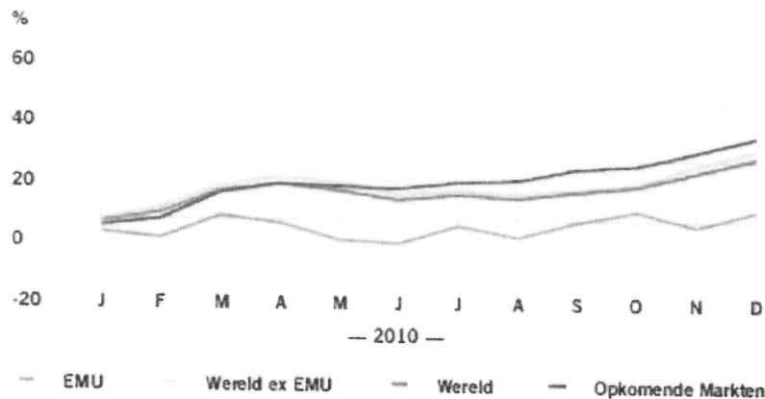
KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Composites: Cumulatieve Rendementen



bron: WM universum Nederlandse pensioenfonds 2010

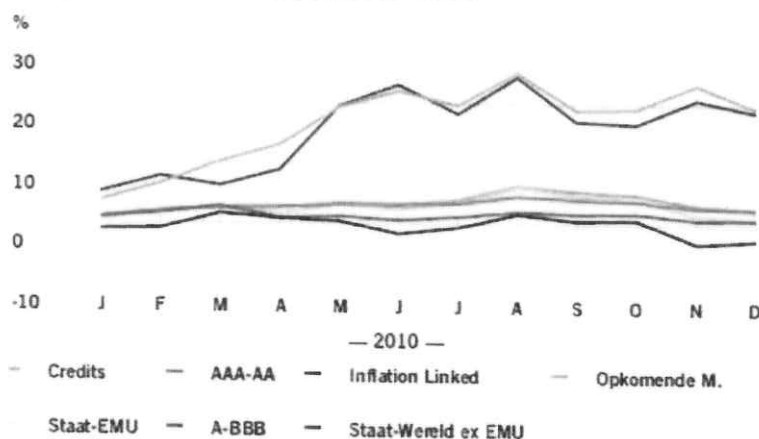
Obligatiemarkten

Zoals reeds bij aandelen aangestipt is de regionale allocatie voor het uiteindelijke behaalde rendement ook van invloed voor de obligaties. Er zijn forse verschillen tussen de Europese indices en de Wereld (ex EMU en Opkomende Markten) indices. Binnen Europa was de diversiteit groot ten gevolge van stijgende yields en negatieve ratings waardoor de rendementen van landen die onderwerp waren van de schulden crisis, veel lager uit vielen.

In de categorie overheidsobligaties, eind 2010 met een omvang van € 40,9 mln. werd een rendement behaald van 2,6% bij een benchmark van 2,3%. En bij de bedrijfsobligaties (omvang eind 2010 euro 47,6 mln.) genereerde de portefeuille 3,2% bij een benchmark van 4,7%.

In de volgende afbeelding worden de cumulatieve rendementen weergegeven van euro obligaties aangegeven.

Composites: Cumulatieve Rendementen



Bron WM universum Nederlandse Pensioenfonds 2010



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

Pagina 17

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

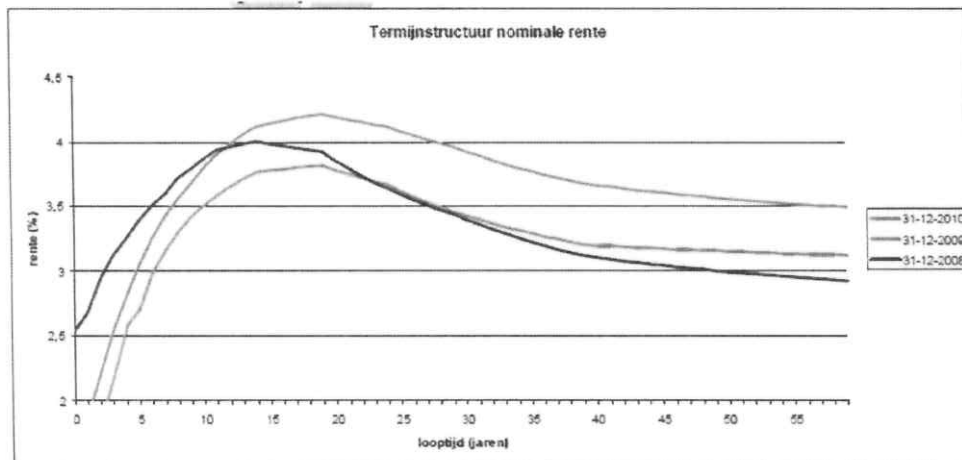
## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

### "Duration gap"

De duration van de vastrentende portefeuille (voor afdekking) is met 4,8 jaar relatief kort (eind 2009 4,3 jaar). De duration van de pensioenverplichtingen is eind 2010 16,3 jaar (eind 2009 ongeveer 15,3 jaar).

Volgens het beleggingsmandaat diende minimaal 80% van deze gap afgedekt te zijn. Aan het eind van 2010 was 91,8% afgedekt.. De afdekking heeft plaatsgevonden voor het grootste gedeelte via rente swaps en in mindere mate door het aanhouden van langlopende obligaties.

De rentetermijnstructuur geeft het volgende beeld:



Op bovenstaande afbeelding is te zien dat er in 2010 een daling van rente was in het korte deel en in het langere deel ten opzichte van 2009. Dit is in het algemeen nadelig voor het pensioenfonds, echter, het fonds heeft een renteafdekking van bijna 92% eind 2010

### Externe vermogensbeheerder

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland heeft sinds december 2008 DB Advisors als fiduciaire beheerder. Het mandaat met DB Advisors is per 1 januari 2010 op basis van een fixed fee.

### **Vooruitblik 2011**

Voor 2011 wordt een gemiddelde economische groei verwacht, Echter, er zijn nog veel problemen met schulden in het eurogebied en het belangrijkste neerwaartse risico is mogelijk hernieuwde onrust op de financiële markten. Daarnaast is er aanzienlijke beleidsonzekerheid. Europese overheden hebben nauwelijks ruimte voor stimulerend beleid. De Centrale Bank van Amerika (Federal Reserve) heeft juist aangegeven om nog meer geld in de Amerikaanse economie te pompen, indien dit nodig is. Verdere negatieve factoren, zoals de nog steeds stagnerende huizenmarkt, het begrotingstekort, inflatie risico en stijgende grondstofprijzen kunnen eveneens voor onrust zorgen

De vermogensbeheerder stelt de volgende strategie voor:

De aandelenmarkten komen in 2011 snel onder druk door negatief nieuws in de eurozone. Maar ondanks dat zullen positieve economische data helpen de aandelenmarkten goed te laten functioneren. DB Advisors vindt daarom de aandelenmarkt nog steeds de meest attractieve investiment categorie. De vermogensbeheerder zal dus op basis hiervan binnen het strategisch beleggingsbeleid een maximale positie innemen.

KPMG-Addit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011  
Pagina 18

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

In de obligatiemarkten ziet DB Advisors het grootste risico vooral in de staatsobligaties van landen met zwakke macro economische vooruitzichten. omdat de debt crisis ook de staatsobligatiemarkt zal domineren, zal DB Advisors een lagere positie in deze klasse innemen.

De obligaties van emerging markets worden beschouwd als een interessante asset categorie. Door een lage schuld en boven gemiddelde groeicijfers en positieve demografische ontwikkelingen, bieden emerging markets goede verwachtingen voor investeringen in obligaties.

De beleggingscommissie ondersteunt de visie van de vermogensbeheerder. Het bestuur heeft het advies van de beleggingscommissie gevolgd.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

Pagina 19  
30 JUNI 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'S' or similar character.

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Pensioenparagraaf

### Kenmerken regeling

Hierna volgt een summier beschrijving van de pensioenregeling van Deutsche Bank AG, Nederland. De belangrijkste afwijkende kenmerken van het pensioenreglement van Deutsche Bank Nederland N.V. en IFN B.V. dat gedurende de periode van 1 januari 2010 tot 31 december 2010 mede door het Pensioenfonds werd uitgevoerd, worden aan het einde van deze paragraaf vermeld. Wij verwijzen voor de beschrijving naar de originele pensioenreglementen. Aan deze summier beschrijvingen kunnen geen rechten worden ontleend.

De pensioenregeling van Deutsche Bank AG kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. In de regeling van Deutsche Bank AG wordt jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan de som van 13 maandsalarissen, de uitbetaalde vakantietoeslag en de eventueel werkelijk uitbetaalde ADV toeslag, een en ander echter onder aftrek van een franchise.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst.

De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Voor 2010 bedroeg de franchise voor het ouderdomspensioen (OP) voor wat betreft de huidige regeling € 18.428 (2009: € 18.145). Voor de nog uit te voeren oude regelingen bestaan aparte franchises: regeling 1983: OP gehuwden € 19.266 (2009: € 18.970) en OP ongetrouwden € 13.626 (2009: € 13.419); OP eerdere regelingen, dus van voor 1 januari 1983: € 11.134 (2009: € 10.963).

Tevens bestaat er in beide regelingen recht op nabestaanden- en wezenpensioen. De hoogte van het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ingegane levenslang ouderdomspensioen c.q. 70% van het bereikbare toekomstig uit te keren ouderdomspensioen.

Deelname aan de regeling vindt plaats vanaf indiensttreding.

Overeenkomstig de Algemene Bank CAO worden de premiekosten boven 15% van de loonsom op 50-50 basis verdeeld tussen de werkgever en de werknemers met een voor de werknemers geldend maximum van 5% van de pensioengrondslag. Genoemde 5% kan pas worden bereikt in 2010. Voor 2010 gold een maximum van 4%. Genoemde percentage kan met 1% per jaar toenemen tot 5%. Voor 2010 was het werknemerspercentage 3%.

Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin aan de opgebouwde aanspraken een toeslag kan worden toegekend (zie hiervoor ook hierna bij Toeslagbeleid).

In verband met overgangsbepalingen, die ingingen op 1 januari 2006 waarbij de pensioengerechtigde leeftijd gewijzigd werd van 62 naar 65 is er een afgebakende groep van deelnemers met een opbouwpercentage van 2,25%. Daarnaast gelden voor een zeer beperkte groep van actieve deelnemers, die op 1 januari 2005 55 jaar of ouder waren, afwijkende regels conform een voor hen apart geldend reglement 2006.

In het boekjaar zijn uitsluitend wijzigingen in het reglement aangebracht, die het Pensioenfonds in staat stelden met het oog op de toetreding van ruim 1.200 actieven van Deutsche Bank Nederland N.V. en IFN Finance N.V. de afwijkende regeling te kunnen administreren.

Onderstaand volgt een korte samenvatting van de verschillen op hoofdlijnen van de pensioenregeling van Deutsche Bank N.V. en IFN Finance B.V. De regeling is eveneens een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,15%. De pensioengrondslag is gelijk aan de som van 13 maandsalarissen, de uitbetaalde vakantietoeslag, toeslag langere arbeid, 4,2% toeslag, een en ander onder aftrek van de franchise. De franchise bedroeg in 2010 € 11.599. De regeling kent geen bijdrage voor de werknemers.

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.   
Paragraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

### Toeslagbeleid

De pensioenregeling van Deutsche Bank AG kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Onder toeslag wordt verstaan de aanpassing van het pensioen aan bijvoorbeeld de stijging van de lonen of de prijzen. De actieve deelnemers en arbeidsongeschikten ontvangen maximaal een toeslagverlening op basis van de CAO verhogingen. De inactieve deelnemers en de pensioengerechtigden ontvangen maximaal een toeslagverlening op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid, zoals vastgesteld door het CBS.

De pensioenregeling van Deutsche Bank Nederland N.V. en IFN Finance B.V. kent uitsluitend een maximale toeslagverlening op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens voor actieven. Deze populatie volgt de indexatietoekenning van het ABN AMRO Pensioenfonds tot de invoering van de uniforme regeling.

De toeslagregeling is een voorwaardelijke regeling. Dit houdt in dat er geen garantie bestaat voor het verlenen van eventuele toeslagen in de toekomst. Tevens kunnen aan al verleende toeslagen geen rechten worden verleend voor wat betreft de eventuele toeslagen in de toekomst. Het bestuur beslist jaarlijks, de actuaris gehoord hebbende, of en in welke mate de toeslag wordt verleend.

De verwachting van het pensioenfonds is dat het in 4 (8) van de 5 (10) jaren de opgebouwde pensioenen kan verhogen, mits er voldoende middelen zijn om deze toeslagverlening uit te voeren bij een verantwoorde vermogenspositie.

De wijze van financiering is mede gekoppeld aan de overrendementen die het pensioenfonds heeft behaald in de voorgaande jaren. In het kader van de aanpassing van de beleggingsmix van 70% rentedragende waarden/30% aandelen en zakelijke waarden naar 85%/15% en een minimale afdekking van 80% van het renterisico is met de sponsor overeengekomen dat 15 jaar lang een aanvullende premie van € 1,3 mln. in rekening gebracht kan worden, alsmede structureel € 500.000 per jaar om daarmee de indexatieverwachting van 80% te kunnen waarborgen. Een en ander met dien verstande dat er geen reserve voor toeslagverlening gevormd wordt, maar naast de overrendementen een opslag in de premie. De premie van € 500.000 is met het toetreden van Deutsche Bank Nederland en IFN Finance B.V. naar evenredigheid toegenomen.

De verwachting van toekomstige toeslagverleningen is afhankelijk van de overrendementen en de opslag in de premie. Het bestuur zal jaarlijks beoordelen in hoeverre de toeslagverlening uitgevoerd kan worden. Gezien het bestaande dekkings- en reservetekort per 1 januari 2010 kon er in 2010 geen volledige toeslag worden toegekend. De Directie van Deutsche Bank AG heeft echter d.m.v. een additionele storting de toeslagen voor actieven en inactieven alsnog mogelijk gemaakt. Tevens is de niet verleende indexatie uit 2008 (1-1-2009), ook voor de rekening van de werkgever, alsnog toegekend, mede in verband met de harmonisatie van de verschillende pensioenregelingen in 2011.

### Reglementen en Statuten

Er zijn wijzigingen in de statuten doorgevoerd teneinde de pensioenregelingen van de nieuw overgenomen onderdelen van ABN AMRO Bank, Deutsche Bank Nederland N.V. en IFN Finance B.V. te kunnen uitvoeren.

### Premiebeleid

De nieuwe Pensioenwet en het FTK (Financiële Toetsings Kader) schrijven voor dat de premie tenminste kostendekkend is. Het afgelopen jaar bedroeg de feitelijke premie 21,3 % van de salarissom welke hoger is dan de kostendekkende premie. Sinds 2006 wordt een werknemersdeel in de premie geheven, conform de Algemene Bank CAO. Voor 2010 was de bijdrage bepaald op 3% van de pensioengrondslag. De totale premiesom 2010 bedroeg € 20,1 mln. (met inbegrepen een € 3,4 mln. aanvullende storting van de werkgever ten behoeve van de inhaaltoeslagen 2008 en 2009 onder aftrek van de werknemers bijdrage van € 0,4 mln. ).

### Verwachte wijzigingen in het komend jaar

Met ingang van 1 januari 2011 zijn de verschillende pensioenreglementen van de van ABN AMRO Bank overgenomen onderdelen en Deutsche Bank AG geharmoniseerd en zal het Pensioenfonds een nieuwe uniforme pensioenregeling voor alle entiteiten uitvoeren.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

Pagina 21

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Met ingang van 1 januari 2011 zullen tevens alle actieve deelnemers van separate entiteiten van Deutsche Bank AG in Nederland en voormalige medewerkers van Deutsche Bank AG Nederland, die in het buitenland in het concern werkzaam zijn, worden geïntegreerd in het Pensioenfonds. Deze groep medewerkers was tot 1 januari 2011 bij een derde partij ondergebracht.

Gedurende de eerste helft van 2011 zal gewerkt worden aan het uitbesteden van zowel de deelnemers-, uitkeringsadministratie als financiële administratie aan Syntrus Achmea.

## Mutatieoverzicht deelnemers

Het totale aantal deelnemers is gestegen van 794 naar 2106. De actieve, nog werkzame deelnemers, namen toe van 208 naar 1488, veroorzaakt door een toename van het personeelsbestand tengevolge van de overname van onderdelen van ABNAMRO Bank. Het aantal pensioengerechtigden steeg per saldo van 242 naar 246 door pensionering en overlijden. De gewezen deelnemers (de zogenaamde 'slapers') namen toe met 28 tot 372.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

Pagina 22

30 JUNI 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'G' or similar character.

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Actuariële paragraaf

### Actuariële analyse 2010

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

	Actuariel	Financieel	Resultaat
TV/Pensioenvermogen/EV per 31 december 2009	87.549	92.363	4.814
<b>Beleggingen</b>			-/- 3.408
- Directe beleggingsopbrengsten		3.942	
- Indirecte beleggingsopbrengsten		3.896	
- Kosten vermogensbeheer		-/- 524	
- Benodigde interest (1,303 % jaarrente)	1.309		
- Mutatie TV door wijziging marktrente	9.408		
<b>Premies</b>			5.834
- Ontvangen premies		16.702	
- Af voor dekking directe kosten in premie		-/- 943	
- Actuariel benodigd voor pensioenopbouw incl PM	9.925		
<b>Waardeoverdrachten</b>			20
- Inkomende waardeoverdrachten		0	
- Uitgaande waardeoverdrachten	-/- 79	-/- 59	
<b>Kosten</b>			721
- Kosten eigen beheer (exclusief kosten vermogensbeheer)		-/- 318	
- Beschikbaar voor kosten uit premie		943	
- Vrijval voor kosten uit voorziening	-/- 96		
<b>Overlevingskansen</b>			-/- 138
- Vrijval door overlijden	-/- 826		
- Vrijval opslag voor sterterisico	-/- 149		
- Toekenning W(z)P		311	
- Risicopremies en koopsom		476	
- Premie herverzekering		-/- 126	
<b>Voorwaardelijk toeslagverlening</b>			658
- Toeslaskoopsom actieven/inactieven	2.778	3.436	
<b>Arbeidsongeschiktheid</b>			883
- Ontvangen IBNR voorziening ABN AMRO		832	
- Vrijval uit IBNR voorziening t.b.v. aanvang AD	-/- 96		
- Aanvang arbeidsongeschiktheid		86	
<b>Grondslagen</b>			-/- 3.059
- Omrekening naar Prognosetabel 2010-2060	3.059		
<b>Overige</b>			-/- 133
- Uitkeringen	-/- 3.712	-/- 3.703	
- Overige mutaties/FVP	-/- 97	34	
- Afskoop kleine pensioenen	-/- 12		
- Correcties/Overige	178	-/- 107	
TV/Pensioenvermogen/EV per 31 december 2010	110.671	116.368	5.697

Het positieve resultaat op de premie komt tot stand door een grotere populatie actieve deelnemers als gevolg van de overname van onderdelen ABN AMRO Bank. Het negatieve resultaat op de grondslagen komt tot stand als gevolg van de aanpassing van de overlevingstafels.

Op grond van bovenstaande kan worden vastgesteld dat sprake is van een kostendekkende premie. Tevens blijkt dat het vermogen niet voldoende is om volledige toeslag te verlenen.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 <sup>Pagina 23</sup>

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



## Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

### Continuïteitsanalyse

Het pensioenfonds heeft een continuïteitsanalyse verricht in februari 2010. Bij deze analyse zijn berekeningen gemaakt voor de verwachte ontwikkeling van dekkingsgraad en toeslagverlening over een periode van 15 jaar.

De verwachte realisatie van de toeslagen in de komende 15 jaar bedroeg, op basis van deze analyse, in verschillende scenario's, meer dan 80% van de toekomstige inflatie.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad laat zien dat de kans op een dekkingstekort (< 104,1%) in de komende 15 jaar ongeveer 0,7% bedraagt. De kans op een reservetekort (107,4% > dekkingsgraad > 104,%) bedraagt 1,7%.

### Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteitstoets, uitgevoerd door de certificerende actuaaris, laat een onvoldoende solvabiliteit zien per einde van 2010.

### Oordeel van de externe actuaaris over de financiële positie

De vermogenspositie is naar oordeel van de actuaaris onvoldoende vanwege het reservetekort.


Op basis van het voorgaande verklaart de certificerende actuaaris dat per 31 december 2010 is voldaan aan artikelen 126 tot en met 140 van de PW, met uitzondering van artikel 132. De vermogenspositie is niet voldoende vanwege het reservetekort.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 Pagina 24

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



## Risicoparagraaf

### Risico en beheersing/beleid

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken zijn de voorschriften van de toezichthouder (DNB) zoals vastgelegd in FIRM. FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's en de beheersing daarvan. Onderstaand treft u de risico's die het bestuur met prioriteit heeft aangepakt:

- Beleggingsrisico's
- Actuariële risico's
- Renterisico

In 2010 zijn alle actiepunten afgewikkeld uit de integrale risico analyse die in samenwerking met de externe actuaris in 2009 heeft plaats gevonden gebaseerd op de integrale risico methode van DNB genaamd FIRM.

### Beleggingsrisico's

De beleggingsrichtlijnen die in 2009 zijn opgesteld in samenwerking met de actuaris met de gewijzigde strategische beleggingsmix in 85/15 rentedragend/aandelen en andere zakelijke waarden bleven in 2010 onveranderd. De bandbreedtes, waarin de categorieën in de beleggingsmix dienen te blijven, zijn aangepast. Deze worden vastgelegd in de ABTN.

Voor de gehele portefeuille is een benchmark opgesteld waarop toekomstige beleggingsresultaten worden afgezet tegen de waardering van de verplichtingen van het fonds (op basis van de door DNB opgestelde Rente Termijn Structuur). Met betrekking tot de individuele beleggingcategorieën zijn aanvullende benchmarks opgesteld gerelateerd aan markt conforme indices.

Dit heeft geresulteerd in een lager risico voor de gehele portefeuille sinds 2009. Dit lagere risico wordt ook inzichtelijk door de 'tracking error', deze is in 2010 gesteld op 4,3% (2009 5,2%).

De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt-, prijs-, valuta-, liquiditeits- en kredietrisico.

### Actuariële risico's

Samengevat zijn de belangrijkste uitgangspunten voor berekening van de Technische Voorziening als volgt:

#### Belangrijkste waarderingsgrondslagen

Sterfte	Volgens de Prognosetafel 2010-2060 (zoals gepubliceerd door het Actuariële Genootschap). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de ervaringssterfte Towers Watson 2010.
Interest	Conform de rentetermijnstructuur van de actuele nominale marktrente per 31 december 2010 zoals gepubliceerd door DNB.

Het risico van overlijden voor de pensioendatum is herverzekerd bij Swiss Re. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is voor 70% herverzekerd bij Swiss Re voor zover dit de wettelijke grens van WIA niet overschrijdt.

### Renterisico

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland**

Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van meer of minder 'duration matching' af ten opzichte van alternatieve strategieën.

In het verstrekte beleggingsmandaat is momenteel opgenomen dat de 'duration gap' minimaal strategisch voor 80% afgedekt dient te worden. Op grond van tactische beheersbeslissingen kan de vermogensbeheerder dit percentage verhogen tot 100%.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.  
Pagina 26

30 JUNI 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'G' or similar character.

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Toekomstparagraaf

In 2010 heeft het herstel van de mondiale economie na het voorzichtige begin in 2009 doorgezet. De overheidstekortsituatie van diverse eurolanden, met name Griekenland, Ierland en Portugal zal negatieve gevolgen kunnen hebben voor de financiële ontwikkeling van Europa. Ook de hoge schuldenlast van de Verenigde Staten kan een negatief effect op het herstel hebben. Het Bestuur verwacht, dat het nog enige jaren kan duren dat de financiële markten in een stabiele situatie zullen geraken.

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2010 van 105,1% zal slechts in beperkte mate sprake kunnen zijn van het toekennen van toeslagen. Het Bestuur voorziet weliswaar dat, mede gebaseerd op de toeslagruimtepremie van de werkgever en het verwachte overrendement de dekkingsgraad eind 2011 boven de vereiste dekkingsgraad zal liggen en dat het fonds dus uit het reservetekort zal geraken.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft gebaseerd op de dekkingsgraad ultimo 2010 en het verdere verloop hiervan in 2011 begin juni 2011 besloten de pensioenen van de inactieve deelnemers van de entiteit Deutsche Bank AG per 1-1-2011 met 0,7% te verhogen conform het toeslagbeleid van het pensioenfonds. Dit heeft een negatieve impact van 0,5% punt op de dekkingsgraad. Voor de actieve deelnemers in dienst van Deutsche Bank Nederland N.V. en I.F.N. Finance B.V. was in 2010 een reglement van toepassing waarbij de toeslagverlening van het Pensioenfonds ABN AMRO Bank gevolgd werd. Zij ontvangen een toeslag van 0,96%, die door de werkgever gefinancierd wordt. De overige toeslagverlening (actieven entiteit Deutsche Bank AG) is gelijk aan de C.A.O. verhoging in 2010, dus nihil.

Het jaar 2011 zal in het teken staan van het invoeren van een geïntegreerd pensioenreglement voor alle deelnemers en de afronding van de uitbesteding van de administratie.

Amsterdam, 23 Juni 2011

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Het Bestuur,

J.J. Remijn, voorzitter (sinds 1-4-2011)

E.M. Mulder-Mosman, secretaris  
(Voorzitter tot 1-4-2011)

C.W. van Reenen  
(Secretaris tot 1-4-2011)

L.P.A. Vermin

S.E. Huis in 't Veld (sinds 1-4-2011)

P.E.J. Medico

F.G.T.J. Segers

J.H. Boer

KPMG

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.  
Pagina 27

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Samenvatting van het Rapport met bevindingen door de Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht van pensioenfondsen in Nederland.

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland (het Fonds) heeft besloten om in het kader van de invulling van het interne toezicht een visitatiecommissie te benoemen. Daartoe heeft het bestuur met de maatschap VCHolland een overeenkomst gesloten voor de uitvoering van een visitatie door leden van VCHolland.

De visitatiecommissie heeft op 16 april 2010 haar concept-rapportage met het bestuur besproken. Hieronder volgen samengevat de belangrijkste aanbevelingen van de visitatiecommissie inclusief de reactie van het bestuur daarop.

De algemene indruk van de visitatiecommissie is dat het bestuur op actieve en transparante wijze het Fonds bestuurt en adequaat anticipeert op de voor het Fonds relevante ontwikkelingen. De bestaande governancestructuur levert daarvoor een belangrijke bijdrage. Het Fonds heeft op structurele wijze invulling gegeven aan de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

Tengevolge van de acquisitie door Deutsche Bank van een substantieel grotere bank in Nederland zal de omvang van het Fonds in 2010 verveelvoudigen. Dit zal grote gevolgen hebben voor de governance en de vereiste uitvoerende ondersteuning van het Fonds. Het bestuur is reeds doende de gevolgen daarvan in kaart te brengen en daarop te anticiperen.

Het bestuur geeft invulling aan behoud en verbetering van de deskundigheid van de leden. De visitatiecommissie beveelt aan periodiek een evaluatie van het functioneren zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuursleden uit te voeren.

***In dit verband heeft het Bestuur een collectieve Bestuursevaluatie in Oktober 2010 laten uitvoeren en de hieruit voortvloeiende actiepunten voor 2011 geagendeerd.***

De compliance bij het Fonds is op een goede wijze geregeld. In dit kader dient het Fonds nog invulling te geven aan de opstelling van een integraal integriteitsbeleid.

***Het integrale integriteitsbeleid is in overleg met Compliance gelijk gesteld aan het integriteitsbeleid binnen Deutsche Bank AG.***

De medezeggenschap bij het Fonds is ingevuld met een directe vertegenwoordiging van gepensioneerden in het bestuur. Daarnaast is een Verantwoordingsorgaan ingesteld dat door het bestuur op duidelijke wijze wordt geïnformeerd over de voor het Fonds belangrijke zaken.

Het Fonds beschikt over een communicatieplan met een duidelijke vastlegging van de wijze waarop het Fonds met de deelnemers wil communiceren. De visitatiecommissie heeft de aanbeveling gedaan op een wat meer structurele wijze de mening van de deelnemers te betrekken bij het communicatiebeleid. Het bestuur heeft aangegeven daar invulling aan te willen geven. Het jaarverslag kan worden gekwalificeerd als zijnde van goed niveau.

***In verband met de volledige integratie van de verschillende pensioenregelingen en de voorlichting hierover heeft het Bestuur besloten een enquête omtrent de communicatie onder de actieve deelnemers in de tweede helft van 2011 uit te voeren . .***

Het pensioen- en vermogensbeheer wordt verzorgd binnen het concern waartoe de werkgever behoort. Aan de (wettelijke) normen voor uitbesteding wordt voldaan.

Het bestuur heeft aandacht voor de risico's van het Fonds en de wijze waarop daarmee door het Fonds wordt omgegaan. De visitatiecommissie beveelt wel aan een meer integraal en expliciet risicobeleid te voeren, waarbij ook het inflatierisico meegenomen moet worden. Het bestuur heeft op voorstel van en in overleg met het moederconcern van de werkgever besloten tot een defensief karakter van de beleggingsmix.

***Het Bestuur heeft gedurende 2010 besloten de uitwerking van het inflatierisico gedurende 2011 met de fiduciair vermogensbeheerder door te spreken en op basis hiervan beslissingen te nemen***

Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 Pagina 28

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**BALANS PER 31 DECEMBER***(in euro's)*

2010

2009

**ACTIVA**

<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>(5),(12)</b>			
Vastgoed		239.000		234.500
Aandelen		15.662.026		8.958.233
Vastrente waarden		88.550.110		76.492.545
Derivaten		<u>117.202</u>		<u>4.555</u>
		104.568.337		85.689.833
<b>Immateriële vaste activa</b>	<b>(6)</b>	95.224		166.642
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	<b>(7)</b>			
Te vorderen interest		2.241		1.513.812
Overige vorderingen		<u>2.876.210</u>		<u>16.028</u>
		2.878.451		1.529.840
<b>Liquide Middelen</b>	<b>(8)</b>	13.479.335		10.283.807
		<u>121.021.348</u>		<u>97.670.122</u>


**PASSIVA**

<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	<b>(9)</b>			
Stichtingskapitaal		1.815		1.815
Algemene reserve		<u>5.695.192</u>		<u>4.811.706</u>
		5.697.007		4.813.521
<b>Technische voorzieningen</b>	<b>(10),(12)</b>	110.671.000		87.549.000
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>(11)</b>	4.653.340		5.307.601
		<u>121.021.348</u>		<u>97.670.122</u>

Dekkingsgraad (in%)

105,1%  


105,5%

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.30 JUNI 2011  
pagina 29(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

## STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET JAAR

(in euro's)		2010	2009
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebedragen (van werkgevers en werknemers)</b>	<b>(15)</b>	<b>a</b>	
Premie DB AG wg/wn		5.120.790	4.751.968
Premie NV/IFN wg		11.581.299	0
Ontvangen premie toeslagverlening 2008		2.860.000	0
Ontvangen toeslagverlening 2009		575.664	0
		<u>20.137.753</u>	<u>4.751.968</u>
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	<b>(16)</b>		
Directe beleggingsopbrengsten		3.942.094	2.688.493
Indirecte beleggingsopbrengsten		3.952.275	1.402.767
Kosten vermogensbeheer		-523.992	-1.262.104
		<u>7.370.377</u>	<u>2.829.155</u>
<b>Overige baten</b>	<b>(17)</b>	<b>b</b>	
Uitkeringen uit herverzekering Nationale Nederlanden		30.935	45.804
FX Koersverschillen		-56.327	-69.350
FVP bijdragen		34.019	19.394
Ontvangen IBNR schade + AO (DB Nld NV + IFN Finance BV)		832.000	0
		<u>840.627</u>	<u>-4.153</u>
		<b>c</b>	
<b>Totaal baten</b>	<b>A = a+b+c</b>	<u><b>28.348.757</b></u>	<u><b>7.576.971</b></u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen</b>			
Pensioenopbouw	(18)	9.543.000	2.404.000
Indexering en overige toeslagen	(19)	2.778.000	0
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen (VPV)	(20)	1.309.000	2.215.000
Onttrekking uit VPV voor pensioenuitkeringen	(21)	-3.712.000	-3.361.000
Onttrekking uit VPV voor pensioenuitvoeringskosten	(22)	-96.000	-84.000
Wijziging markt rente	(27)	9.408.000	-3.511.000
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	(28)	3.059.000	4.032.000
Overige mutaties in voorziening pensioenverplichtingen	(29)	833.000	-116.000
		<u>23.122.000</u>	<u>1.579.000</u>
		<b>d</b>	
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>(23)</b>	<b>e</b>	
		3.734.431	3.530.797
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>(24)</b>	<b>f</b>	
		424.906	354.240
<b>Saldo overdracht rechten</b>	<b>(30)</b>		
Overgedragen pensioenverplichtingen		58.588	216.038
Overgenomen pensioenverplichtingen		-546	-154.048
		<u>58.042</u>	<u>61.990</u>
		<b>g</b>	
<b>Overige lasten</b>			
Premies herverzekering Swiss Re (Overlijdensrisico)	(31)	h	
		125.900	115.400
<b>Afrondigen</b>			
		<u>-8</u>	<u></u>
<b>Totaal lasten</b>	<b>B = d+e+f+g+h</b>	<u><b>27.465.271</b></u>	<u><b>5.641.427</b></u>
<b>SALDO BATEN / LASTEN</b>	<b>A - B</b>	<u><b>883.486</b></u>	<u><b>1.935.544</b></u>

KPMG

Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 pagina 30

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**KASSTROOMOVERZICHT**

<i>(in euro's)</i>	2010	2009
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies incl ontvangen FVP bijdragen	21.003.772	4.771.362
Ontvangen waardeoverdrachten	546	154.048
Betaalde pensioenuitkeringen	-3.734.431	-3.530.797
Betaalde waardeoverdrachten	-58.588	-216.038
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	30.935	45.804
Betaalde/restitutie premies herverzekering	-125.900	-115.400
Betaalde pensioenuitvoeringskosten en diversen	-353.488	-371.100
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>A</b> <u>16.762.847</u>	<u>737.879</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	39.967.988	18.931.016
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.942.094	2.688.493
Aankopen beleggingen	-52.829.734	-37.081.225
Betaalde kosten vermogensbeheer en kosten effectentransacties	-523.992	-362.104
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>B</b> <u>-9.443.644</u>	<u>-15.823.820</u>
<b>NETTOKASSTROOM</b>	<b>A+B</b> <u>7.319.203</u>	<u>-15.085.941</u>
Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen en diversen	-4.123.675	1.785.374
<b>MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN</b>	<u>3.195.528</u>	<u>-13.300.568</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 pagina 31

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



## TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2010

### 1 Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam en gelieerde bedrijfsonderdelen van Deutsche Bank in Nederland.

### 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. Het bestuur heeft op 23 juni 2011 de jaarrekening opgemaakt.

### 3 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

#### (a) Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in euro's.

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

#### (b) Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het 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 herziening 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.

#### (c) Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

#### (d) Saldering van een actief en een verplichting

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

#### (e) Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

#### (f) Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactedatum.

### Vervolg van 4 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

#### (g) Beleggingen

##### (g.1) Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van gemortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden genubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

##### (g.2) Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

##### (g.3) Aandelen

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 32

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatie doeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

#### (g.4) Vastrentende waarden

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

Vanaf 2010 wordt de lopende interest op vastrentende waarden gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (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.

Indien geen betrouwbare schatting van de actuele waarde van de aandelen is te maken worden aandelen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

#### (g.5) 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.

#### (h) Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringpremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringcontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit herverzekeringcontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit herverzekeringcontracten die classificeren als kapitaalcontracten worden gewaardeerd op de verwachte verzekeringsuitkering van de herverzekeraar. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringcontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

#### (i) Immateriële vaste activa

De waardering geschiedt tegen aanschafprijs onder aftrek van afschrijvingen.

De afschrijvingsduur wordt bepaald door de verwachte economische gebruiksduur van de activa.

#### (j) Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

#### (k) Technische voorzieningen

##### (k.1) Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen 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 (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voorzover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarionsontwikkelingen.

#### Vervolg van 4 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

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 grondslagen en veronderstellingen:

- Marktrente: (gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, rekening houdend met de looptijd van de uitkeringen), ultimo 2010: 3,45% en ultimo 2009: 3,9%.
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2010-2060 met TW 2010 ervaringssterfte en een aanpassing van 3,3% in verband met recent vastgestelde langere levensverwachting. In 2009 was reeds een aanpassing gedaan van 4,0% (AG-prognosetafels 2005-2050).
- Onbepaald partner systeem tot pensioendatum.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen is op spaarbasis herverzekerd.
- Kostenopslag ter grootte van 2,5% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is niet uitgegaan van een revalidatiekans.

#### (l) 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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 pagina 33

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## 5 Beleggingen

	vastgoed beleggingen EUR	aandelen EUR	vastrantende waarden EUR	derivaten * EUR	totaal EUR
Stand per 1 januari 2009	226.000	7.029.204	54.996.998	-454.787	61.797.415
Aankopen / verstrekkingen in 2009		10.268.591	23.285.814	3.526.820	37.081.225
Verkopen / aflossingen in 2009		12.706.551	4.259.324	1.965.140	18.931.016
Overige mutaties in 2009					
Herwaardering 2009	8.500	4.366.989	2.469.058	-5.441.790	1.402.767
Stand per 31 december 2009	234.500	8.958.233	76.492.545	-4.334.867	81.350.331
Aankopen / verstrekkingen in 2010		10.755.988	41.891.954	181.793	52.829.734
Verkopen / aflossingen in 2010		6.149.632	31.045.478	2.772.878	39.967.988
Overige mutaties in 2010					
Lopende interest 2010			1.914.730		1.914.730
Herwaardering 2010	4.500	2.097.437	-703.641	2.553.979	3.952.275
Stand per 31 december 2010	239.000	15.662.026	88.550.110	-4.371.993	100.079.143

\* De Derivaten zijn, voor zover negatief ad EUR 4.489.195, opgenomen onder de "Overige schulden en Overlopende passiva".  
Het restant ad EUR 117.202 is opgenomen onder de beleggingen voor nisco pensioenfondsen op de actief zijde van de balans

### Actuele waarde / Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde. Het vastgoed is gewaardeerd op basis van de WOZ-waarde.

### Vervolg van 5 Beleggingen

#### Vastgoedbeleggingen

Het vastgoed bestaat uit een woonhuis gelegen aan Everhard van Reydhof 11 te Amsterdam. De waardering heeft plaats gehad op WOZ taxatiewaarde.

#### Aandelen

	2010 EUR	2009 EUR
Aandelenbeleggingsfondsen	15.662.026	8.958.233

Per balansdata zijn geen aandelen in- danwel uitgeleend. Nadere specificaties bij noot 12.

#### Vastrantende waarden

	2010 EUR	2009 EUR
Government bonds	40.246.227	37.960.658
Corporate bonds/funds	46.389.153	38.531.887
Lopende interest	1.914.730	0
	88.550.109	76.492.545

Per balansdata zijn geen vastrantende waarden in- of uitgeleend. Nadere specificaties bij noot 12.

#### Derivaten

	2010 EUR	2009 EUR
Futures	0	4.555
Currency forwards	117.202	0

Een nadere specificatie staat in noot 12.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 pagina 34

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

#### 6 Immateriele activa

	2010	2009
	EUR	EUR
Pensioensoftware	95.224	166.642

	2010	2009
	EUR	EUR
Verloop		
Stand 1 januari	166.642	149.782
Investerings	0	72.797
Afschrijvingen	-71.418	-55.337
Stand 31 december	95.224	166.642

De nieuwe pensioensoftware is geactiveerd per 1 april 2009. De BW van de applicatie is € 214.253. Jaarlijks wordt er € 71.418 afgeschreven. De laatste afschrijving van € 23.805 zal plaatsvinden op 31 maart 2012, met een restwaarde € 0.

#### 7 Vorderingen en overlopende activa

	2010	2009
	EUR	EUR
Lopende interest	2.241	1.513.812
Overlopende activa	16.210	16.028
Nog te ontvangen toeslagverlening 2008	2.860.000	0
	2.878.451	1.529.840

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.  
De overlopende interest op obligaties zijn verantwoord bij de beleggingen (5)  
Vordering opgenomen inzake inhaalindexatie 1-1-2008 gefinancierd door de werkgever

#### 8 Liquide Middelen

	2010	2009
	EUR	EUR
Deutsche Bank rekening-courant liquiditeitsbeheer	2.955.576	128.958
DB (Advisors) rekening courant in euro	7.320.215	4.238.658
DB (Advisors) rekening courant in vreemde valuta	259.132	645.413
DB (Advisors) initial margin account	178.454	3.412.209
DB (Advisors) money market funds	2.765.958	1.858.568
	13.479.335	10.283.807

De liquide middelen opgenomen betreffen kasmiddelen en tegoeden die onmiddellijk danwel op korte termijn opeisbaar zijn.

#### 9 Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2009	1.815	2.876.162	2.877.977
Uit bestemming saldo baten en lasten		1.935.544	1.935.544
Stand per 31 december 2009	1.815	4.811.706	4.813.521
Uit bestemming saldo baten en lasten		883.486	883.486
Stand per 31 december 2010	1.815	5.695.192	5.697.007



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

pagina 35

**Solvabiliteit**

	2010	2009
	EUR	EUR
Eigen vermogen	5.697.008	4.813.521
Af: minimaal vereist vermogen (4,1%)*	4.537.511	3.589.509
Dekkingspositie	1.159.497	1.224.012
Af: vereist EV	2.935.489	2.920.000
Reservepositie	-1.775.992	-1.695.988
<b>Dekkingsgraad (in%)</b>	<b>105,1%</b>	<b>105,5%</b>

\* Herberekening in 2009 gaf als resultaat dat 4,1% volstaat.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als onvoldoende solvabiliteit. Het fonds bevindt zich in een reserve tekort.

Voor de berekening van het vereiste vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model, waarbij de kans dat er na één jaar onvoldoende middelen zijn om de nominale pensioenen te dekken gelijk is aan 2,5%.

In het herstelplan van het fonds, dat op 26 maart 2009 is ingediend bij DNB, is primo 2010 een dekkingsgraad van 107,3% opgenomen en ultimo 2010 een dekkingsgraad van 109,9%. De werkelijk dekkingsgraad per 31 december 2010 bedraagt 105,1%. De werkelijke financiële positie van het fonds loopt dus achter op het ingediende herstelplan. Echter, op basis van tussentijdse berekeningen door de actuaris wordt er naar verwachting wel voldaan aan de wettelijke eisen ten opzichte van herstel, omdat de reden van vertraging wordt veroorzaakt door een opslag langlevensverwachting van 3,3% in 2010 die boven op de opslag van 4% in 2009 in de dekkingsgraad is verwerkt!

**10 Technische voorziening**

	ultimo 2010	ultimo 2009
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	87.549.000	85.970.000
Pensioenopbouw	9.543.000	2.404.000
Indexering en overige toeslagen	2.778.000	0
Rentetoevoeging	1.309.000	2.215.000
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-3.712.000	-3.361.000
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-96.000	-84.000
Wijziging markrentre	9.408.000	-3.511.000
Wijziging overige actuariale uitgangspunten	3.059.000	4.032.000
Overige mutaties	833.000	-116.000
Stand per 31 december	<b>110.671.000</b>	<b>87.549.000</b>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discountvoet 3,45% (2009: 3,9%).

De post "wijziging overige actuariale uitgangspunten" bestaat grotendeels uit de aanvullende opslag van 3,3% inzake toegenomen levensverwachting.

In de post "overige mutaties" ziet een bedrag

Voor een toelichting op de overige verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de respectievelijke posten uit de staat van baten en lasten.

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

	2010		2009	
	aantal	EUR	aantal	EUR
Actieve deelnemers	1488	43.167.000	208	29.922.000
Pensioengerechtigden	246	45.121.000	242	38.825.000
Gewezen deelnemers	372	21.426.000	344	18.802.000
IBNR mutatie		957.000		0
Netto pensioenverplichtingen	2.106	<b>110.671.000</b>	794	<b>87.549.000</b>

Het aantal deelnemers is enorm gestegen door de toetreding van de werknemers werkzaam bij de entiteiten Deutsche Bank Nederland NV en iFN Finance BV. Per 1 april 2010 heeft Deutsche Bank AG deze onderdelen (resp. 1064 en 185 deelnemers) overgenomen van ABN AMRO Bank. Er heeft geen collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden!

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

Vanaf 2009 wordt tevens rekening gehouden met eventuele toekomstige arbeidsongeschikte deelnemers, waarvoor geen premie ontvangen wordt (IBNR = Incurred But Not Reported)

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 36

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

#### Korte beschrijving van de pensioenregeling

Het pensioenfonds kent 2 verschillende regelingen voor 3 entiteiten:

1 Pensioenregeling 1-1-2006 voor entiteit DB AG

2 Pensioenregeling Deutsche Bank Nederland NV en IFN Finance BV voor de entiteiten Deutsche Bank Nederland NV en IFN Finance BV

De pensioenregeling DB AG kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan de som van 13 maandsalarissen, de uitbetaalde vakantietoeslag en de eventueel werkelijk uitbetaalde ADV toeslag, echter onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling vindt plaats bij indiensttreding. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin aan de opgebouwde aanspraken een toeslag kan worden toegekend. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

In verband met overgangsbepalingen, welke ingingen op 1 januari 2006 waarbij de pensioengerechtigde leeftijd gewijzigd werd van 62 naar 65 is er een afgebakende groep van deelnemers met een opbouwpercentage van 2,25%. Daarnaast gelden voor een zeer beperkte groep van actieve deelnemers, die op 1 januari 2005 55 jaar of ouder waren, afwijkende regels conform het voor hen apart geldende reglement 2006.

De pensioenregeling Deutsche Bank Nederland NV en IFN Finance BV is een kopie van de ABN AMRO pensioenregeling 2010. Na de overname is overeengekomen dat deze groep de ABN AMRO regeling 2010 zal blijven volgen.

Deze ABN AMRO pensioenregeling heeft veel overeenkomsten met de DB AG pensioenregeling.

De voornaamste verschillen zijn:

\* De pensioengrondslag is gelijk aan de som van 13 maandsalarissen, uitbetaalde vakantie toeslag en overige toeslagen

\* Jaarlijks wordt er een aanspraak van 2,15% opgebouwd van de in dat jaar geldende pensioengrondslag

\* De franchise is €11.599

\* Voorwaardelijke toeslagverlening vindt plaats op basis van CPI (zowel actieven als inactieven) en volgens het ABN AMRO toeslagbeleid.

\* Geen eigen pensioenbijdrage werknemers (deelnemers na 1-1-2011 volgen het premiebeleid van de DB AG deelnemers)

\* Een afwijkende regeling geldt voor deelnemers geboren in 1945 t/m 1948.

#### Vervolg van 10 Technische voorzieningen

##### Toeslagverlening

De pensioenregeling kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Onder toeslag wordt verstaan de aanpassing van het pensioen aan bijvoorbeeld de stijging van de lonen of de prijzen. De actieve deelnemers en arbeidsongeschikten ontvangen maximaal een toeslagverlening op basis van de CAO verhogingen. De inactieve deelnemers en de pensioengerechtigden ontvangen maximaal een toeslagverlening op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid, zoals vastgesteld door CBS.

De toeslagregeling is een voorwaardelijke regeling. Dit houdt in dat er geen garantie bestaat voor het verlenen van eventuele toeslagen in de toekomst. Tevens kunnen aan de reeds verleende toeslagen geen rechten worden ontleend, voor wat betreft de eventuele toeslagen in de toekomst.

Het bestuur beslist jaarlijks of en in welke mate de toeslag wordt verleend.

De ambitie van het pensioenfonds is dat zij elk jaar de opgebouwde pensioen wil verhogen, mits er voldoende middelen zijn om deze toeslagverlening uit te voeren bij een verantwoorde vermogenspositie.

Voor de voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen reserve gevormd, maar wordt een opslag op de premie betaald. Daarnaast wordt deze toeslagverlening gefinancierd uit beleggingsinstrumenten.

De verhoging kan per jaar verschillen. Indien het overrendement niet toereikend is om de totale toeslagverlening uit te voeren, zal het bestuur beoordelen in hoeverre de toeslagverlening uitgevoerd kan worden.

In 2009 en 2010 was het pensioenfonds niet vermogend genoeg om toeslag te verlenen. Echter, de werkgever heeft eind 2010 besloten om deze inhaaltoeslagen te financieren, omdat zij een gelijk startpunt wilde creëren tussen Deutsche Bank AG en Deutsche Bank Nederland NV en IFN Finance BV, die wel in deze jaren volgens het toeslagbeleid van ABN AMRO Bank wel toeslagverlening hebben ontvangen.

**Inhaal toeslag 2009** verwerkt in aanspraken per 1-1-2009, uitkering met ingang 1-1-2011

Actieven	3,00%
Inactieven	2,50%

**Inhaal toeslag 2010** verwerkt in aanspraken 1-1-2010, uitkering met ingang 1-1-2010

Actieven	1,00%
Inactieven	0,40%

#### 11 Overige schulden en overlopende passiva

	2010	2009
	EUR	EUR
Overige schulden	164.145	68.159
Vermogensbeheer fee	0	900.000
Derivaten:	0	0
Futures	38.150	0
Currency forwards	0	114.771
Swaps	4.451.045	4.224.871
	<u>4.653.340</u>	<u>5.307.801</u>

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Voor een specificatie van de (negatieve) derivaten wordt verwezen naar noot 12.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

pagina 37

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## 12 Risicobeheer 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 pensioentoezeggingen. 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 toezichhouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds 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 verlenen van toelagen op de opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Ontwikkeling dekkingsgraad	2010	2009
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari volgens FTK	105,5	103,3
Toevoeging van nieuwe aanspraken en premieinkomsten	5,4	2,5
Het verrichten van pensioenuitkeringen	0,2	-0,2
Toeslagverlening	0,4	0,0
Wijzigingen in de rentetermijnstructuur	-10,2	1,5
Extra rendement gegenereerd door de beleggingen	5,9	3,2
Overige oorzaken	-2,1	-4,8
Dekkingsgraad per 31 december volgens FTK	105,1	105,5

### Vervolg van 12 Risicobeheer en derivaten

De positie ten opzichte van FTK grondslagen kan als volgt worden berekend:

	2010	2009
	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen volgens FTK	a 110.871.000	87.549.000
Buffers:		
S1 Rentebisico	3.146.000	2.572.000
S2 Risico zakelijke waarden	3.773.000	3.747.000
S3 Valutabisico	1.181.000	0
S4 Grondstoffenrisico	882.000	0
S5 Kredietrisico	1.875.000	1.462.000
S6 Verzekeringstechnisch risico	3.763.000	3.155.000
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratiebisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
Risico actief beheer van de portefeuille	0	0
Correlatie effect	-7.147.000	-4.426.000
Totaal S (vereiste buffers) volgens wortel formule	b 7.473.000	6.510.000
Vereist eigen vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	a+b=c 118.144.000	94.059.000
Aanwezig vermogen (totaal activa minus schulden is gelijk aan pensioenvermogen)	d 116.368.008	92.362.521
Surplus/tekort (-)	d-c -1.775.992	-1.696.479

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix in de evenwichtssituatie.

### Beleid en risicobeheer

Het 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 gebruikgemaakt 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. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Deze richtlijnen benadrukken het beheersen van de volgende belangrijkste beleggingsrisico's.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

pagina 38

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

#### 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 beheerd door de aangestelde vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

#### Prijnsrisico

Prijnsrisico 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).

Het onroerend goed bestaat uit 1 woonhuis in Amsterdam.

#### Vervolg van 12 Risicobeheer en derivaten

De aandelenportefeuille kan als volgt worden opgesplitst:  
(procenten zijn steeds genomen van totale aandelenportefeuille)

	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
Directe belangen in aandelen	0	0%	0	0%
Indirecte belangen via beleggingsfondsen	15.662.026	100%	8.958.233	100%
	<u>15.662.026</u>	<u>100%</u>	<u>8.958.233</u>	<u>100%</u>

In de indirecte belangen via beleggingsfondsen zitten ook overige beleggingen en kunnen als volgt worden opgesplitst:

	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
Multi asset funds	522.509	14%	211.099	14%
Hedge funds	0	0%	371.435	24%
Miscellaneous fonds	3.147.929	86%	942.352	62%
	<u>3.670.438</u>	<u>100%</u>	<u>1.524.885</u>	<u>100%</u>

Aandelen naar valuta:	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
EUR	6.416.621	41%	4.326.523	48%
USD	6.961.132	44%	3.648.552	41%
JPY	1.024.758	7%	340.920	4%
HKD	315.600	2%	153.077	2%
GBP	943.874	6%	489.160	5%
	<u>15.662.026</u>	<u>100%</u>	<u>8.958.233</u>	<u>100%</u>

Aandelen naar land van herkomst:	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
Duitsland	1.026.778	7%	259.050	3%
Frankrijk	580.138	4%	696.597	8%
Luxemburg	9.552.534	61%	4.715.466	53%
Ierland	3.198.780	20%	2.480.017	28%
Overige eurolanden < 1 mln. EUR	0	0%	0	0%
Totaal eurolanden	<u>14.358.231</u>	<u>92%</u>	<u>8.151.131</u>	<u>91%</u>
Engeland	1.303.795	8%	807.102	9%
Overige landen < 1 mln EUR	0	0%	0	0%
	<u>1.303.795</u>	<u>8%</u>	<u>807.102</u>	<u>9%</u>
a+b	<u>15.662.026</u>	<u>100%</u>	<u>8.958.233</u>	<u>100%</u>

De hoge herkomst in Luxemburg en Ierland zijn te toe te wijzen door de vestigingsplaats van de fondsen.

Gezien het feit dat in beide jaren uitsluitend in beleggingsfondsen wordt belegd, kan een nadere uitsplitsing naar bedrijfstak niet gegeven worden gezien de grote diversiteit van deze fondsen.

Beleggingsfondsen naar regio:	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
Europa	3.582.093	23%	1.614.436	18%
Verenigde Staten van Noord Amerika	6.467.222	41%	2.896.059	32%
Verre Oosten	1.834.308	12%	595.939	7%
Wereldwijd en overig	3.778.402	24%	3.851.799	43%
	<u>15.662.026</u>	<u>100%</u>	<u>8.958.233</u>	<u>100%</u>

#### Renterisico

Het renterisico is het risico dat het resultaat van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen beïnvloedt als gevolg van (on)gunstige veranderingen in de marktrente. De rentevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.  
pagina 39

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



	2010	2009
Duration van de vastrentende waarden voor derivaten	4,8	4,3
Duration van de vastrentende waarden na derivaten	16,3	14,2
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	16,4	15,3

Het pensioenfonds heeft in 2009 afgesproken een defensiever beleggingsbeleid conform de global investment strategy van Deutsche Bank te volgen. Met de werkgever is daarom het volgende overeengekomen:

- \* gewenste toeslagverwachting 80%
- \* aanpassing beleggingsbeleid: 15% aandelen, 85% obligaties en een minimale renteafdekking van 80%
- \* in verband met de gedeferreerde toekomstige overrenten:
  - Jaarlijkse tijdelijke extra bijdrage door Deutsche Bank AG van € 1,28 mln gedurende 15 jaar miv 1-1-2009
  - Jaarlijkse structurele extra bijdrage van 4,7% van de pensioengrondslagsom voor nieuw op te bouwen pensioenrechten

De strategische Beleggingmixen de bandbreedtes zien er als volgt uit

	Strategische mix	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden – staatsobligaties	42,5%	5%	100%
Vastrentende waarde – bedrijfsobligaties	42,5%		
Aandelen niet en welontwikkelde markten	15%	0%	15%
Grondstoffen			
Alternatieve investeringen			
Vastgoed betwogenoteerd			
Liquide middelen	0%	-5%	5%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>		

De in 2010 uitgevoerde ALM-studie heeft geen aanleiding gegeven om het strategisch beleid te wijzigen.

#### Vervolg van 12 Risicobeheer en derivaten

Een overzicht van de rentedragende beleggingen naar looptijd is als volgt:

	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	2.132.832	3%	2.266.297	3%
Resterende looptijd 1-5 jaar	39.991.624	45%	33.336.245	44%
Resterende looptijd > 5 jaar	46.177.213	52%	28.637.969	37%
Obligatiefonds in euro	248.441	0%	12.249.034	16%
	<b>88.550.110</b>	<b>100%</b>	<b>76.492.545</b>	<b>100%</b>

Een overzicht van de rentedragende beleggingen naar valuta is als volgt:

	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
EUR	77.167.154	87%	76.492.545	100%
USD	7.960.721	9%	0	0%
AUD	1.752.425	2%	0	0%
CAD	1.969.810	2%	0	0%
	<b>88.550.110</b>	<b>100%</b>	<b>76.492.545</b>	<b>100%</b>

#### Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 19% (2009: 6%) van de beleggingsportefeuille en is strategisch afgedekt door de euro. Deze valutabeleggingen bevinden zich uitsluitend in de aandelenportefeuille, liquide middelen en obligaties. De belangrijkste valuta is USD.

Het strategische beleid van het fonds is om maximaal 20% ongedekte valutaposities te nemen in vreemde valutaposities. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 117.202. Deze contracten dienen als afdekking van de in vreemde valuta genoteerde aandelen, liquide middelen en obligaties. De totale tegenwaarde in euro is 20,9 mln. Nominaal hebben deze contracten een waarde van euro 15,9 mln. Het totale valutarisico is derhalve euro 5,0 mln., hetgeen overeenkomt met 4,5% van de beleggingen.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 40

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

#### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiele) 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 kredietrisico is het 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.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds uitsluitend belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied.

In onderstaande tabel wordt de verdeling van de rentedragende lange termijn beleggingen naar sector weergegeven:

	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
Overheidsinstellingen	36.611.727	42%	17.432.705	23%
Financiële instellingen	24.022.947	27%	34.932.227	46%
Handels- en industriële bedrijven	16.915.499	19%	7.106.805	9%
Serviceorganisaties	10.751.496	12%	2.483.125	3%
Andera instellingen (corporate bondfunds)	248.441	0%	14.537.683	19%
	<u>88.550.110</u>	<u>100%</u>	<u>76.492.545</u>	<u>100%</u>

#### Vervolg 12 Risicobeheer en derivaten

Alle obligaties zijn naar regio afkomstig uit mature markets.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	2010		2009	
	EUR	%	EUR	%
AAA	32.967.063	37%	29.409.053	38%
AA+, AA, AA-	8.412.531	10%	12.054.878	16%
A+, A, A-	28.123.920	32%	15.420.672	20%
BBB+, BBB, BBB-	18.778.921	21%	7.358.908	10%
CCC	19.154	0%	0	0%
geen rating	248.441	0%	12.249.034	16%
	<u>88.550.110</u>	<u>100%</u>	<u>76.492.545</u>	<u>100%</u>

#### 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 risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

• Ultimo 2010 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

#### 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 pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetabel 2010-2060 met adequate correcties voor TW 2010 ervaringssterfte en een aanvullende opslag van 7,43% (waarvan 4% eind 2009) is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Deze herverzekeringsovereenkomst expirert op 1 januari 2016. Met de herverzekeraars zijn resultaatdelingen overeengekomen.

Herverzekeringsovereenkomsten worden alleen aangegaan met onder toezicht staande Nederlandse verzekeraars.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:

#### Toeslagverleningsrisico (actuariële risico's)

Het 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 de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverleningstoezegging voorwaardelijk is. De zogenaamde reële dekingsgraad geeft zicht op de mate waarin toeslagen kunnen worden verleend (ook wel aangeduid als de toeslagverleningsruimte). Voor het bepalen van de reële dekingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van de nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is, waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de streefindexatie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van het toeslagverleningsreglement). Uit actuariële berekeningen blijkt dat naar verwachting dat het aanwezige vermogen een toeslagruimte geeft van 9,7% (2009: 10%).

#### **Vervolg van 12 Risicobeheer en derivaten**

##### Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal (2010: EUR 2,4 mln. en 2009: EUR 2,0 mln.) uitmaakt.

Dit betreft per 31 december de volgende posten:

	2010 EUR	2009 EUR
<b>Aandelenbeleggingsfondsen:</b>		
db-x trackers DBLCl	0	2.100.000
<b>Obligatiefondsen:</b>		
DWS Institutional Euro Corporate Bonds	0	12.014.485
<b>Rentedragende waarden staatsobligaties:</b>		
Italiaanse Overheid	0	4.714.814
Oostenrijkse Overheid	3.230.650	0
Frans Overheid	8.316.202	3.526.421
Duitse Overheid	13.664.066	3.477.730
Nederlandse Overheid	3.693.787	0
Commerzbank	0	3.704.213
LB Baden-Württemberg	0	3.013.822
Dakabank	0	2.118.150
<b>Money market fondsen</b>		
DWS Institutional Money plus	2.765.958	0

In het algemeen geldt dat 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.

Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

##### 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 beheerd 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, enzovoort. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het 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.

#### **Vervolg van 12 Risicobeheer en derivaten**

##### Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand. Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 42

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Putopties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het fonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Een nadere specificatie van de derivaten, valutatermijncontracten volgt hieronder:

FX FORWARDS (FWD) Amounts				2010	2009
				EUR	EUR
FWD EUR/GBP	-400.000	15-Feb-10	0		-899
FWD EUR/GBP	-860.000 GBP	25-Jan-11	18.746		0
FWD EUR/GBP	-153.721 EUR	25-Jan-11	-1.501		0
FWD EUR/HKD	-1.200.000	17-Feb-10	0		-3.292
FWD EUR/HKD	-3.040.000 HKD	25-Jan-11	4.531		0
FWD EUR/JPY	-44.000.000	15-Feb-10	0		325
FWD EUR/JPY	-10.470.000 JPY	25-Jan-11	-1.333		0
FWD EUR/JPY	-94.230.000 JPY	25-Jan-11	-15.471		0
FWD EUR/NOK	-401.188 EUR	27-Jan-11	7.694		0
FWD EUR/NZD	396.446 EUR	27-Jan-11	8.808		0
FWD EUR/USD	-8.150.000 USD	25-Jan-11	82.596		0
FWD EUR/USD	-10.800.000 USD	27-Jan-11	13.882		0
FWD EUR/USD	-227.404 EUR	27-Jan-11	-750		0
FWD EUR/USD	-5.000.000	16-Feb-10	0		-110.905
			<u>117.202</u>		<u>-114.771</u>

Deze (negatieve) totaalwaarden zijn in de balans opgenomen onder de 'Overige schulden en Overlopende passiva'

Futures on Interest rates				2010	2009
Aantal contracten				EUR	EUR
Euro-BUXL30Y BND	-25	8-Mar-11	-18.000	-25	-1.500
Euro-Bund-Future	-10	8-Mar-11	-5.300	-20	1.600
Euro-Bund-Future	0	8-Mar-11	0	36	-2.880
Euro-Schatz-Future	-50	8-Mar-11	-2.250	-163	7.335
			<u>-25.550</u>		<u>4.555</u>

Voorzover het totaal negatief is zijn deze waarden zijn in de balans opgenomen onder de 'Overige schulden en Overlopende passiva'

Contract size is 100 stuks

Futures on Stocks				2010	2009
				EUR	EUR
Dow Jones Euro STOXX 50	35	18-Mar-11	-12.600		0
Future 03/2011			<u>-12.600</u>		<u>0</u>

Contract size is 10 stuks

Swaps				2010	2009
				EUR	EUR
Eur 9.000.000 2,28% / 6M Euribor 9/3/09-12 fixed betalen			-98.751		-71.976
Eur 12.500.000 2,802% / 6M Euribor 16/11/10-60 fixed betalen			-1.616.566		0
Eur 19.000.000 2,82% / 6M Euribor 18/2/09-14 fixed betalen			-486.069		-191.075
Eur 29.000.000 3,061% / 6M Euribor 23/9/10-40 fixed betalen			-2.607.622		0
Eur 3.500.000 3,145% / 6M Euribor 18/2/09-16 fixed betalen			-100.483		-22.238
Eur 6.900.000 3,165% / 6M Euribor 18/02/09-59 fixed ontvangen			0		-854.094
Eur 15.700.000 3,2775% / 6M Euribor 18/2/09-49 fixed betalen			-446.648		-1.616.475
Eur 1.500.000 3,4725% / 6M Euribor 9/3/09-19 fixed betalen			-39.379		1.842
Eur 24.000.000 3,51% / 6M Euribor 9/3/09-39 fixed ontvangen			0		-1.799.458
Eur 7.000.000 3,7975% / 6M Euribor 9/3/09-24 fixed ontvangen			154.489		-86.911
Eur 16.000.000 3,8675% / 6M Euribor 9/3/09-29 fixed ontvangen			267.254		-378.828
opgelopen rente			<u>522.730</u>		<u>794.540</u>
			<u>-4.451.045</u>		<u>-4.224.671</u>

Deze (negatieve) totaalwaarde is in de balans opgenomen onder de 'Overige schulden en Overlopende passiva'



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 pagina 43

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

### 13 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

#### Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam inzake de uitvoering van de financiële en deelnemersadministratie voor onbepaalde tijd. Deze overeenkomst is per 31 december van enig jaar opzegbaar met inachtneming van een opzeggingstermijn van 6 maanden. Opzegging kan slechts geschieden onder ingrijpende wijziging van omstandigheden.

#### 14 Verbonden partijen

##### Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen verbonden partijen tussen het fonds, de sponsor en diens bestuurder.

##### Transacties met bestuurders

De bestuurders ontvangen geen beloning uit hoofde van hun bestuursfunctie. Er zijn noch leningen verstrekt aan noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

##### Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- de werkgever is gehouden elk jaar de jaarpremie berekend conform de ABTN af te dragen aan het fonds;
- de werkgever is verplicht om alle relevante gegevens van de (aan te melden) deelnemers door te geven;
- in het geval van reservetekort of onderdekking is de werkgever gehouden de premie te verhogen volgens de daartoe opgestelde staffel.

### 15 Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)

	DB 2010		NV/IFN 2010		2009	
	%	EUR	%	EUR		EUR
Werkgeversgedeelte	21,3	2.942.529	19,9	9.765.587	19,3	2.752.807
Aanvullende 15 jaars werkgeverspremie		1.280.000		0		1.280.000
Aanvullende structurele premie	4,7	497.388	3,7	1.815.712		500.000
Werknemersgedeelte	3,0	400.873	0,0		2,0	219.361
		<u>5.120.790</u>		<u>11.581.299</u>		<u>4.751.968</u>

Het werkgeverspercentage wordt toegepast op de salarissom. Het werknemersgedeelte wordt toegepast op de pensioengrondslag.

Vanaf 2009 wordt 15 jaar lang een aanvullende werkgeverspremie ontvangen in verband met de gewijzigde beleggingsmix en tevens een jaarlijkse aanvullende structurele premie berekend over de pensioengrondslag.

Hierdoor wordt de financiering van toekomstige toeslagverlening beter in overeenstemming met de toeslagambitie gebracht. Deze aanvullende werkgeverspremie is geen onderdeel van de werknemerspremieberekening.

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

	DB	NV/IFN	2010 DB	2009
	%	%	EUR %	EUR
Kostendekkende premie	17,5	16,3	11.602.000 18,0	4.920.000
Feitelijke premie	21,3	19,9	16.702.000 19,3	4.752.000
Gedempte premie	16,2	15,0	10.698.000 18,2	4.235.000

De verschillen tussen de premies van 2010 en 2009 wordt veroorzaakt door de overname van HBU II N.V. en IFN Finance B.V. per 1 april 2010 en daaruitvloeiende de toetreding van deze populatie in het pensioenfonds. De bovenstaande premies zijn alle entiteiten bij elkaar.

### 16 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2010

	Directe be-	Indirecte be-	Kosten ver-	Totaal
	leggingsop-	leggingsop-	mogensbe-	
	brengrsten	brengrsten	heer	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	4.595	4.500		9.095
Aandelen	642.128	2.097.437	261.996	2.477.567
Vastrentende waarden	3.294.093	-703.641	261.996	2.328.456
Derivaten	0	2.553.979		2.553.979
Overige beleggingsinkomen en liquiditeiten	1.280			1.280
	<u>3.942.094</u>	<u>3.952.275</u>	<u>523.992</u>	<u>7.370.377</u>

2009

	Directe be-	Indirecte be-	Kosten ver-	Totaal
	leggingsop-	leggingsop-	mogensbe-	
	brengrsten	brengrsten	heer	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	4.616	8.500		13.116
Aandelen	501.681	4.366.989	631.052	4.237.617
Vastrentende waarden	2.457.599	2.469.058	631.052	4.295.605
Derivaten		-5.441.780		-5.441.780
Overige beleggingen (liquiditeiten)	-275.403			-275.403
	<u>2.688.493</u>	<u>1.402.767</u>	<u>1.262.104</u>	<u>2.829.155</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 44

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

	2010	2009
	EUR	EUR
Managementfees Vermogensbeheerders		
DB Advisors fixed	523.992	394.326
DB Advisors outperformance	0	900.000
Aberdeen		27.778
	<u>523.992</u>	<u>1.262.104</u>

In 2010 is onder dezelfde fiduciar beheerder een nieuw mandaat in werking getreden, waarna een fixed fee structuur is opgenomen. De Fee wordt berekend op basis van 30 basispunten tot een belegd vermogen van €100 mln en 35 basispunten over het belegd vermogen boven de €100 mln. De outperformance fee over het jaar 2009 bedroeg uiteindelijk € 900.000 dit leidt tot een daling van de fee tussen 2009 en 2010.

#### 17 Overige baten

	2010	2009
	EUR	EUR
FVP bijdragen	34.019	19.394
Uitkeringen uit herverzekeringen NN	30.935	45.804
FX Koersverschillen	-56.327	-89.350
IBNR inzake deelnemers DBN NV/IFNF BV	832.000	0
	<u>840.627</u>	<u>-4.153</u>

Financiering Voorzetting Pensioen (FVP) is een regeling voor onvrijwillige werkloze werknemers die in staat worden gesteld om hun pensioenregeling tijdens de ww periode voort te zetten. Vanaf 2011 zal Financiering Voorzetting Pensioen geen uitkeringen meer verrichten! Een totaal bedrag van €832.000 ontvangen van Deutsche Bank Nederland NV en IFN Finance BV, inzake IBNR voor langdurige zieken en een PV1 schadereserve voor partiele AO'ers. Van dit bedrag is €479.000 toegevoegd aan de IBNR voorziening

#### 18 Pensioenopbouw

	2010	2009
	EUR	EUR
Pensioenopbouw	9.543.000	2.404.000

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuair berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hiern begrepen het effect van de individuele salansontwikkeling.

#### 19 Toeslagverlening en overige toeslagen

	2010	2009
	EUR	EUR
Toeslagverlening en overige toeslagen	2.778.000	0

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De indexering 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 tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid, zoals vastgesteld wordt door het CBS. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Opmerking: zie punt 10 inhaalindexatie 2008 en 2009 gefinancierd door de werkgever!

#### 20 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

	2010	2009
	EUR	EUR
Rentetoevoeging VPV	1.309.000	2.215.000

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 3,45 % (2009: 3,9%).

#### 21 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

	2010	2009
	EUR	EUR
Onttrekking VPV t.b.v. pens.uitkeringen.	-3.712.000	-3.381.000

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair 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.

#### 22 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

	2010	2009
	EUR	EUR
Onttrekking VPV t.b.v. uitvoeringskosten	-96.000	-84.000

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuair 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 kosten van de verslagperiode.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 45

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

### 23 Pensioenuitkeringen

	2010	2009
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	2.691.417	2.496.591
Nabestaandenpensioenen (partnerpensioenen)	812.145	715.159
Wezenpensioenen	20.202	19.991
Tijdelijk nabestaandenpensioenen	37.898	37.548
Vroegpensioenen en tijdelijk ouderdomspensioenen	172.899	186.958
Overige uitkeringen	70	74.550
	<u>3.734.431</u>	<u>3.530.797</u>

In de uitkeringen zit de toeslagverlening 0,4% per 1 januari 2010, welke is gefinancierd door de werkgever, omdat het pensioenfonds door een onvoldoende financiële positie daartoe niet toerijken was. Echter, de inhaaltoeslagverlening per 1 januari 2009 van 2,5% zit niet in de uitkeringen. De werkgever, die ook dit heeft gefinancierd, had besloten in verband met de hoge kosten, de toeslag niet met terugwerkende kracht uit te keren, maar per 1 januari 2011.

### 24 Pensioenuitvoeringskosten

	2010	2009
	EUR	EUR
Administratie	29.500	41.481
Actuariële kosten	143.452	203.048
Accountantskosten (Controle jaarrekening)	24.752	31.119
Contributies en bijdragen	8.316	9.035
Afschrijvingen	71.418	55.937
Overige kosten	147.468	13.640
	<u>424.806</u>	<u>354.240</u>

Over afgelopen jaar zijn er geen kosten opgetreden die noemenswaardig zijn ten opzichte van vorige jaren. De kosten voor de financiële en deelnemersadministratie zijn voor rekening van de werkgever. Deze kosten zijn derhalve niet verantwoord in de pensioenuitvoeringskosten van het pensioenfonds. Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

### 25 Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers van Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam.

### 26 Bezoldiging bestuurders

De bestuurders ontvangen geen bezoldiging voor hun bestuurdersactiviteiten.

### 27 Wijziging marktrente

	2010	2009
	EUR	EUR
Wijziging marktrente	9.408.000	-3.511.000

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

### 28 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

	2010	2009
	EUR	EUR
Wijziging ov. actuariële uitgangspunten	3.059.000	4.032.000

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

In 2010 is aan het einde van het verslagjaar vanwege de wijziging van de overlevingsgrondslagen een bedrag van € 3.059.000 aan de verplichtingen toegevoegd



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011 pagina 46

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**29 Overige mutaties in voorziening pensioenverplichtingen**

	2010 EUR	2009 EUR
Toekening W(z)P	311.000	877.000
Overgenomen pensioenverplichtingen (actuariëel)	0	200.000
Diverse vermeerderingen	775.000	620.000
Overgedragen pensioenverplichtingen (actuariëel)	-91.000	-398.000
Werkelijke sterfte hoger dan verwacht	-775.000	-1.457.000
Diverse verminderingen/vermeerderingen	38.000	40.000
IBNR mutatie ABN AMRO	479.000	
	<u>737.000</u>	<u>-116.000</u>

**30 Saldo overdracht rechten**

	2010 EUR	2009 EUR
Uitgaande pensioenoverdrachten	-56.254	-206.481
Rente idem	-2.334	-9.557
Inkomende pensioenoverdrachten	0	146.355
Rente idem	546	7.693
Saldo overdracht van rechten	<u>-58.042</u>	<u>-61.990</u>

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

De ontvangen koopsommen worden aangewand voor de inkoop van extra dienstjaren.

Het actuariële resultaat op deze mutaties is over 2010 EUR 20.000 positief (2009 EUR 134.000 positief).

**31 Overige lasten**

	2010 EUR	2009 EUR
Premies herverzekeringen	125.900	115.400

Onder dit hoofd zijn de premies voor herverzekering opgenomen.

**32 Belastingen**

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

Amsterdam, 23 juni 2011

Het Bestuur,

J.J. Remijn (voorzitter)

E.M. Mulder-Mosman (secretaris)

P.E.J. Medico

C.W. van Raenen

F.T.G.J. Segers

L.P.A. Verma

S.E. Huis in 't Veld

J.H. Boer

R. Ruempol bestuurslid tot 1 april 2011 namens de gepensioneerden, S.E. Huis in 't Veld bestuurslid vanaf 1 april 2011, E.M. Mulder-Mosman voorzitter bestuur tot 1 april 2011, daarna bestuurslid namens de gepensioneerden en secretaris



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

pagina 47

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



## OVERIGE GEGEVENS

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

Het voordelige saldo ter grootte van € 883.486 wordt geheel ten gunste van de algemene reserve gebracht.

### GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Per 1 januari 2011 zullen alle entiteiten vallen onder 1 pensioenregeling. Deze regeling kent voor alle deelnemers een zelfde franchise en opbouwpercentage. De werknemers bijdrage in de pensioenpremie voor de Deutsche Bank AG populatie blijft hetzelfde beleid met een maximum van 5%. Voor de overige entiteiten, waarbij de deelnemers voor 1 januari 2011 indienst waren, geldt een ingroeiopremie van 1% per jaar tot maximum 5%.

Per 1 januari 2010 zal de gehele pensioenadministratie uitgevoerd worden door Syntrus Achmea. Syntrus Achmea is na een uitgebreide analyse als beste naar voren gekomen om de pensioenadministratie te professionaliseren nu de actieve deelnemers door de overname verzevenvoudigd zijn!

Per 1 januari 2011 zijn alle actieve deelnemers verzekerd voor het overlijdensrisico bij Swiss Re.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft gebaseerd op de dekkingsgraad ultimo 2010 en het verdere verloop hiervan in 2011 begin juni 2011 besloten de pensioenen van de inactieve deelnemers van de entiteit Deutsche Bank AG per 1-1-2011 met 0,7% te verhogen conform het toeslagbeleid van het pensioenfonds. Dit heeft een negatieve impact van 0,5% punt op de dekkingsgraad. Voor de actieve deelnemers in dienst van Deutsche Bank Nederland N.V. en I.F.N. Finance B.V. was in 2010 een reglement van toepassing waarbij de toeslagverlening van het Pensioenfonds ABN AMRO Bank gevolgd werd. Zij ontvangen een toeslag van 0,96%, die door de werkgever gefinancierd wordt. De overige toeslagverlening (actieve entiteit Deutsche Bank AG) is gelijk aan de C.A.O. verhoging in 2010, dus nihil.

### ACTUARIËLE VERKLARING 2010

#### Oprichting

Door Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland te Amsterdam is aan Towers Watson 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 actuaaris 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

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort. Met inachtneming van het voorafgaande ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140, met uitzondering van artikel 132, van de Pensioenwet. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Amstelveen, 23 juni 2011

E.W.J.M. Schokker AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

pagina 48

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de staat van baten en lasten 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 Deutsche Bank Nederland per 31 december 2010 en 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.

Utrecht, 30 juni 2011  
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

F.J.J. Glorie RA



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.  
pagina 49

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## Effectenportefeuille 5-jarenoverzicht

	2010		2009		2008		2007		2006	
	(in euro's)	%	(in euro's)	%	(in euro's)	%	(in euro's)	%	(in euro's)	%
Staatsleningen Nederland	3.693.787	3,7	537.520	0,7	1.053.809	1,7	12.145.359	12,0	12.557.185	12,2
Staatsleningen buitenland	37.233.997	37,3	16.948.288	20,9	20.369.683	33,1	34.034.386	33,7	29.444.713	28,6
Overige Nederlandse obligaties	3.971.465	4,0	2.801.107	3,5	-	-	7.791.185	7,7	7.910.775	7,7
Internationale en buitenlandse obligatieleningen	43.402.420	43,5	43.956.596	54,2	23.184.691	37,7	10.777.629	10,7	11.433.780	11,1
Obligatiebeleggingsfondsen	248.441	0,2	12.249.034	15,1	10.388.815	16,9	-	-	-	-
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>88.550.110</b>	<b>88,7</b>	<b>76.492.545</b>	<b>94,3</b>	<b>54.996.998</b>	<b>89,3</b>	<b>64.748.559</b>	<b>64,2</b>	<b>61.346.453</b>	<b>59,6</b>
Aandelen binnenland	-	-	-	-	-	-	1.203.278	1,7	1.802.659	1,7
Aandelen buitenland	-	-	-	-	-	-	34.838.020	38,7	39.866.356	34,2
Aandelenbeleggingsfondsen	15.662.026	15,7	8.958.233	11,0	7.029.204	11,4	-	-	-	-
<b>Totaal aandelen</b>	<b>15.662.026</b>	<b>15,7</b>	<b>8.958.233</b>	<b>11,0</b>	<b>7.029.204</b>	<b>11,4</b>	<b>36.041.298</b>	<b>35,7</b>	<b>41.669.015</b>	<b>40,4</b>
Derivaten *	4.371.993	4,4	4.334.887	5,3	454.787	0,7	94.262	0,1	-	-
<b>Totaal effecten en derivaten</b>	<b>99.840.143</b>	<b>100,0</b>	<b>81.115.891</b>	<b>100,0</b>	<b>61.571.415</b>	<b>100,0</b>	<b>100.884.119</b>	<b>100,0</b>	<b>103.015.468</b>	<b>100,0</b>
Liquide middelen (ter belegging)	13.479.335		10.283.807		21.845.306					
<b>Totaal (incl. Liquide middelen)**</b>	<b>113.319.478</b>		<b>91.399.698</b>		<b>83.416.721</b>					

\* De Derivaten zijn, voor zover negatief, opgenomen onder de 'Overige schulden en Overlopende passiva'



KPMG Audit

Document waarop ons rapport d.d.

30 JUNI 2011

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatie doeleinden:  
KPMG Accountants N.V.