Jaarverslag 2014

Delta Lloyd Asset Management NV

Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds
Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund
Delta Lloyd Institutioneel Property Fund
Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund
Delta Lloyd Multi Assets Conservatief



delta lloyd

Inhoudsopgave

Algemene informatie 3

Algemene gegevens 4

Algemeen verslag van de Beheerder 6

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen 13

Risicomanagement 18

Beloningsbeleid 21

Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds
Algemene informatie 25
Verslag van de Beheerder 27
Jaarrekening 31
Overige gegevens 41
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 42
Bijlage A: Samenstelling van de portefeuille 44

Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund
Algemene informatie 46
Verslag van de Beheerder 48
Jaarrekening 52
Overige gegevens 62
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 63
Bijlage A: Samenstelling van de portefeuille 65

Delta Lloyd Institutioneel Property Fund
Algemene informatie 66
Verslag van de Beheerder 68
Jaarrekening 72
Overige gegevens 82
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 83
Bijlage A: Samenstelling van de portefeuille 85

Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund
Algemene informatie 87
Verslag van de Beheerder 89
Jaarrekening 92
Overige gegevens 102
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 103

Delta Lloyd Multi Assets Conservatief
Algemene informatie 105

Inhoudsopgave

Verslag van de Beheerder	107
Jaarrekening	111
Overige gegevens	120
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	121

Algemene informatie

Kantooradres
Amstelplein 6
1096 BC Amsterdam

Postadres
Postbus 1000
1000 BA Amsterdam
Telefoon (020) 594 34 33
Telefax (020) 594 27 06

Website
www.deltalloydassetmanagement.com

E-mailadres
DLAM@deltalloyd.nl

Bewaarder
Kas Trust & Depository Services B.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 225
1012 RL Amsterdam

KAS Trust & Depositary Services B.V. is een 100% dochteronderneming van KAS BANK N.V.

Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.
Vertegenwoordigd door:
R. van Mazijk
C.W. van Diepen
T.J. Maters

Bewaarbank, Fund Agent en ENL (Euroclear Nederland) Agent
Kas Bank N.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 225
1012 RL Amsterdam

Accountant
Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Algemene gegevens

Informatie over de beleggingsentiteiten

In dit jaarverslag hebben wij de volgende beleggingsentiteiten opgenomen, het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds, het Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund, het Delta Lloyd Institutioneel Property Fund, het Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund en het Delta Lloyd Multi Asset Conservatief. De beleggingsentiteiten zijn in hetzelfde jaarverslag opgenomen omdat de beleggingsentiteiten dezelfde strategie hebben en alleen in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen beleggen. Informatie per beleggingsentiteit vindt u in de prospectus, in inlegvellen behorend bij het prospectus, in de jaar- en halfjaarverslagen en in de Essentiële Beleggersinformatie (EBi). Deze documenten liggen ter inzage ten kantore van de vennootschap en zijn te downloaden van de website www.deltalloydassetmanagement.com.

Delta Lloyd Asset Management N.V.

De Delta Lloyd Institutionele beleggingsentiteiten worden beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. en de beleggingsentiteitenwaarden worden bewaard door Delta Lloyd Bewaarder N.V. De beleggingsentiteiten zijn gevestigd te Amsterdam. Het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds, het Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund, het Delta Lloyd Institutioneel Property Fund en het Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund hebben geen beursnotering. Delta Lloyd Multi Assets Conservatief wordt verhandeld via het gereguleerde handelssysteem Euronext Fund Service. Delta Lloyd Asset Management N.V. is de vermogensbeheerder binnen de Delta Lloyd Groep en houdt zich bezig met het management, het beheer en de administratie van beleggingsentiteiten van Delta Lloyd, vermogensbeheer ten behoeve van institutionele organisaties en de beleggingen van de werkmaatschappijen van Delta Lloyd N.V.

Essentiële Beleggersinformatie

Voor de beleggingsentiteiten zijn Essentiële Beleggingsinformatie opgesteld aangaande de Delta Lloyd beleggingsentiteiten. De vertrekte informatie is bedoeld om inzicht te geven over het product, de kosten en de risico's.

Toe- en uittreding

Het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds, het Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund, het Delta Lloyd Institutioneel Property Fund en het Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund worden alleen aangeboden aan professionele beleggers.

Voor het Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund klasse B geldt dat uitsluitend vennootschappen die deel uitmaken van Delta Lloyd Groep of andere beleggingsentiteiten die door de beheerder worden beheerd, in participatieklassen B kunnen beleggen.

Het Delta Lloyd Multi Assets Conservatief is bedoeld voor de particuliere belegger in Nederland en de professionele belegger wereldwijd.

De Delta Lloyd Institutionele beleggingsentiteiten kennen geen aankoopkosten. De uittredingskosten bedragen maximaal 0,5% van de intrinsieke waarde per participatie.

Waardebepaling

De intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit wordt ten minste wekelijks en aan het einde van elke maand vastgesteld in euro's. De intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit is gelijk aan het

fondsvermogen van de beleggingsentiteit, dat wil zeggen het saldo van bezittingen en schulden van de beleggingsentiteit.

Code Corporate Governance

Beleggingsentiteiten vallen niet onder de Code Corporate Governance. Zij worden door de Code echter wel aangemerkt als institutionele beleggers. Uit dien hoofde dienen beleggingsentiteiten primair te handelen in het belang van hun achterliggende beleggers en hebben zij een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursgenoteerde vennootschappen.

Uitgangspunt van het stembeleid van de beleggingsentiteiten is dat zij hun stemrecht op basis van aandelenbelangen in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen zoveel mogelijk zullen uitoefenen indien Delta Lloyd N.V. (inlclusief beleggingsentiteiten) een belang van vijf procent of meer (in termen van zeggenschap) in een onderneming vertegenwoordigt, dan wel het belang (in kapitaal gemeten) significant is en de agenda hier aanleiding toe geeft.

Het stembeleid met betrekking tot de 5%-belangen is gericht op waardecreatie door verantwoord, consistent en transparant stemgedrag. Hierbij geldt als leidend beginsel dat de beleggingsentiteiten het ondernemingsbestuur steunen, zolang dit bestuur niet de aandeelhoudersbelangen negeert of strijdig handelt met de Nederlandse Corporate Governance Code.

De beleggingsentiteiten geven hun steun nooit in de vorm van een onvoorwaardelijke stemvolmacht aan de Raad van Bestuur. Eventuele volmachten voorzien zij altijd van steminstructies.

Principles of Fund Governance

Delta Lloyd Asset Management N.V. heeft als beheerder van beleggingsentiteiten zogeheten Principles of Fund Governance op zijn website geplaatst. Deze principles zijn een vorm van zelfregulering waarbij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) richtlijnen en best practices heeft aangegeven. Het doel van de principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van beleggingsentiteiten beheerders. Delta Lloyd Asset Management N.V. heeft deze richtlijnen gevolgd en beleid geformuleerd dat te vinden is op de website www.deltalloydassetmanagement.com.

Algemeen verslag van de Beheerder

Macro-economie

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

Verenigde Staten
De VS begonnen het jaar moeilijk met een krimp van de economie van 2,1% op jaarbasis in het eerste kwartaal. Later bleek dat dit vooral te wijten was aan extreme kou en een aantal tijdelijke negatieve effecten. Gaandeweg het jaar verbeterde de conjunctuur met een voorlopig hoogtepunt in het derde kwartaal. Toen steeg de economische activiteit met 5,0%, het hoogste cijfer sinds 2003. Alle grote bestedingscomponenten droegen bij aan de groei. De handelsbalans leverde een positieve bijdrage door een verbeterde energiebalans met het buitenland, dit dankzij de winning van schaliegas. De werkloosheid daalde tot van 5,7% van de beroepsbevolking.
Op het politieke vlak was het relatief rustig. Al vroeg in het jaar werden begrotingsafspraken tot in 2015 gemaakt. Ook de winst van de Republikeinen bij de tussentijdse verkiezingen in oktober leidde in 2014 niet tot de politieke patstellingen die voorgaande jaren kenmerkten.

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

Japan
De Japanse economie leed meer dan verwacht onder de in april doorgevoerde verhoging van de omzetbelasting. Het consumentenvertrouwen daalde tegen het eind van het jaar aanzienlijk. Premier Abe stuurde aan op vervroegde verkiezingen in december, met als inzet het uitstellen van een tweede ronde van verhoging van de omzetbelasting. Deze verkiezingen werden door zijn coalitie met grote meerderheid gewonnen.

Opkomende markten
Het jaar 2014 was voor diverse grote opkomende landen een verkiezingsjaar. India en Indonesië kregen nieuwe regeringsleiders en de hoop ontstond dat zij een beter economisch beleid zouden voeren. In Zuid-Afrika, Brazilië en Turkije veranderden de politieke verhoudingen nauwelijks. De angst voor politieke onrust in die landen ebde weg. De Chinese groei vertraagde langzaam. De Chinese beleidsmakers probeerden de vastgoedmarkt te stabiliseren. Ook probeerden ze mogelijke problemen door de hoge kredietgroei (in de schaduwbankensector) te voorkomen, zonder de groei te veel geweld aan te doen.

Algemeen verslag van de Beheerder

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

Inflatie
De per saldo bijna gehalveerde olieprijs en de daling van de voedselprijzen vormden de belangrijkste oorzaken achter de wereldwijde afname van de inflatie in 2014. Later in het jaar zwakte ook de kerninflatie (prijsstijging zonder rekening te houden met volatiele componenten als voeding en energie) verder af. In de eurozone bereikte de jaar-op-jaar gemeten verandering van het algemene prijsniveau in december het negatieve niveau van -0,2%, waarmee feitelijk sprake was van deflatie. In Japan steeg de inflatie, maar minder dan gewenst. Dit ondanks de ruime monetaire politiek, de daling van de yen en de verhoging van de omzetbelasting. In de VS bleven de inflatiecijfers boven de 1% liggen, maar onder de doelstelling van 2% zoals gesteld door de Amerikaanse centrale bank, de Fed. De lonen lieten nauwelijks een stijging zien, ondanks de krapte op de arbeidsmarkt in een toenemend aantal sectoren.

Economische kerncijfers 2013 t/m 2015

	Groei nationaal product (jaar op jaar)			Inflatie (jaargemiddelde)		
	2013	2014	2015*	2013	2014	2015*
Verenigde Staten	2,2%	2,4%	3,1%	1,5%	1,7%	1,4%
Eurozone	-0,5%	0,8%	1,0%	1,4%	0,5%	0,5%
Japan	1,4%	0,5%	0,8%	0,4%	2,8%	1,5%
Opkomende landen	4,7%	4,4%	5,0%	5,9%	5,5%	5,6%

Bron: Research, Delta Lloyd Asset Management
* *verwachte cijfers*

Aandelenmarkten

Algemeen
Na een aarzelende start heerste er in 2014 grotendeels een positieve stemming op de aandelenmarkten. In eerste instantie waren de stijgende aandelenindices vooral te danken aan de signalen van centrale banken dat de renteniveaus nog langere tijd laag zouden kunnen blijven. Met name defensieve aandelen vertoonden een koersstijging. Dit kwam vooral door onzekerheden op geopolitiek gebied (Oekraïne) en door de neerwaartse bijstelling van economische groeiverwachtingen. Het beperken van niet-conventionele beleidsmaatregelen door de Fed zorgde voor een terugtrekking van kapitaal uit een aantal kwetsbare opkomende markten, met dalende valutakoersen als gevolg. Dit veroorzaakte een tijdelijke correctie op de aandelenbeurzen. Later verbeterden de economische cijfers en steeg ook het optimisme ten aanzien van de winstgroei van meer cyclische ondernemingen.

In het vierde kwartaal was een hapering zichtbaar door zorgen omtrent de lage olieprijs, de situatie in Griekenland en tegenvallende economische cijfers uit Duitsland. Uiteindelijk liet de MSCI World

Index een stijging van 19,5% zien (in euro gemeten). Voor een deel was deze stijging in euro terug te voeren op de daling van de euro ten opzichte van de dollar, waardoor het toch al goede rendement op Amerikaanse aandelen, die een groot deel van de MSCI World Index uitmaken, werd versterkt. De stijging van de MSCI World Index in lokale valuta bedroeg 9,8%.

Segmenten
De rendementen van de meeste regio's bleven in de eerste helft van het jaar (in euro gemeten) dicht bij elkaar. Met name vanwege aanhoudend positieve macro-economische cijfers liep de Noord-Amerikaanse markt in de tweede helft van het jaar uit op de overige markten. De eurozone liet met een rendement van 4,3% de minste stijging zien.

Tussen de verschillende sectoren waren aanmerkelijke rendementsverschillen zichtbaar. Zo voerde Gezondheidszorg (+34,6%) de boventoon, dit dankzij opwaartse winstbijstellingen en een aantal grote overnames in de sector. Als goede tweede eindigde de IT-sector (+32,3%), met forse koersstijgingen van een aantal zwaargewichten (Apple, Intel, en Facebook). De nutsbedrijvensector (+31,4%) werd geholpen door de lage rente. Geen enkele sector toonde een negatief rendementscijfer, gemeten in euro. De energiesector (+0,7%) bleef het meest achter, als gevolg van de dalende olieprijs. Ook de basismaterialensector (+8,2%) kon de gemiddeld hoge koersstijgingen niet bijhouden.

Per saldo presteerden ondernemingen met een grote marktkapitalisatie beter dan ondernemingen met een kleine marktkapitalisatie, terwijl groeiaandelen het beter deden dan waardeaandelen.

Opvallend was de toenemende overnameactiviteit, met voorop de sectoren Gezondheidszorg en Telefonie, en het grote aantal IPO's (nieuwe beursnoteringen). Deze overnames en het gemak waarmee IPO's werden geplaatst waren een bevestiging van de grote hoeveelheid beschikbaar kapitaal dat op zoek was naar rendement in de omgeving van lage rente. Daarnaast was dit een teken van vertrouwen bij beleggers, wat ook terug te zien was in de historisch lage volatiliteit die was ingeprijsd in optiecontracten. Het klimaat van lage rente was ook positief voor aandelen in het segment Indirect Onroerend Goed.

De winstcijfers bleven over het algemeen achter bij de verwachting. In de eurozone was dit iets sterker het geval dan in de VS. Voor de komende periode zal de lage olieprijs tot aanzienlijke winstdalingen in de oliesector leiden. Door het zware gewicht van de olie-industrie heeft dit een drukkend effect op het marktgemiddelde.

Vooruitzichten aandelenmarkten
Aantrekkende economische groei, gezonde bedrijfswinsten en ruime monetaire politiek bieden steun aan de aandelenmarkten. Daarnaast blijft er in de omgeving van lage rente veel kapitaal dat op zoek is naar rendement, wat voor een aanzienlijke vraag naar aandelen zorgt. Vooral voor Europese aandelen biedt dit een gunstig perspectief. Deze bleven in 2014 namelijk achter, terwijl de concurrentiepositie van Europese bedrijven is verbeterd door de dalende euro. Er dient echter rekening te worden gehouden met politieke onzekerheid rondom onder meer ECB-acties en Griekenland. Hierdoor kan de stemming in 2015 wisselend zijn, net als in de tweede helft van 2014.

Eurorendementen aandelen per regio	
Wereld	19,5%
Noord-Amerika	27,4%
Europa	6,8%
Eurozone	4,3%
Japan	9,3%
Pacific uitgezonderd Japan	13,3%
Opkomende markten	11,4%

Bron: MSCI, Bloomberg

Eurorendementen aandelen per sector	
Gezondheidszorg	34,6%
Informatietechnologie	32,3%
Nutsbedrijven	31,4%
Consumenten, basisbehoeften	22,3%
Consumenten, overige	18,4%
Financieel	17,6%
Industrieel	14,4%
Telefonie	11,8%
Basismaterialen	8,2%
Energie	0,7%

Bron: MSCI, Bloomberg

Vastrentende markten

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

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

De risico-opslagen op bedrijfsobligaties daalden vooral in de eerste helft van het jaar. Door problemen

bij de Portugese bank Banco Espirito Santo, de impact van de sancties tegen Rusland en een dalende olieprijs kwam er in de tweede helft van het jaar meer volatiliteit in de risico-opslagen.
De economische situatie in de VS verbeterde sterk in 2014. Hierdoor kon de Fed haar programma voor het opkopen van activa stapsgewijs volledig afbouwen. De Amerikaanse centrale bank werd tegen het eind van het jaar echter steeds voorzichtiger met de communicatie over het moment van een eerste renteverhoging in de VS. Hierdoor daalde de rente op 10-jaars Amerikaanse staatsobligaties in 2014 van 3% naar 2,2%, een aanzienlijk kleinere daling dan in Europa.

Vooruitzichten vastrentende markten
Als gevolg van inflatieontwikkelingen, economische groeiverwachtingen, monetair beleid van de ECB en het nog steeds voortgaande proces van schuldafbouw, is het de verwachting dat de rente in Europa nog geruime tijd op een laag niveau zal blijven liggen.
Daar waar de ECB met grote waarschijnlijkheid genoodzaakt zal zijn tot verdere economische stimulering, zien wij in de VS en het Verenigd Koninkrijk juist een tegenovergestelde ontwikkeling. In de VS is de geldkraan al dichtgedraaid en verwacht de kapitaalmarkt de eerste renteverhoging door de Fed in de tweede helft van 2015. Nieuwe regels voor banken en verzekeraars zullen zorgen voor een constante vraag naar (staats)obligaties van hoge kwaliteit. Geopolitieke ontwikkelingen zoals in Oekraïne en het Midden-Oosten kunnen ook in 2015 een rol spelen en voor hoge volatiliteit zorgen.

Rentestanden en rendementen vastrentende indices

	2013 HY1	2013 HY2	2013 FY	2014 HY1	2014 HY2	2014 FY
Rente 3-maands Euribor, eind	0,22%	0,29%		0,21%	0,08%	
Rente 10-jaars Verenigde Staten, eind	2,49%	3,03%		2,53%	2,17%	
Rente 10-jaars Duitsland, eind	1,73%	1,93%		1,25%	0,54%	
Rendement iBoxx sovereign (EUR)	0,1%	2,1%	2,2%	7,0%	5,7%	13,0%
Rendement iBoxx non-sovereign (EUR)	0,2%	1,9%	2,1%	4,7%	3,3%	8,2%

Bron: Bloomberg

Valutamarkten

In het eerste deel van 2014 bereikte de onzekerheid over toekomstige valutakoersen het hoogste punt ooit, zo bleek uit de prijzen voor valuta-opties. Alleen de wisselkoersen van kwetsbare opkomende landen en Japan lagen op een onderdrukt niveau. Vooral nadat duidelijk was geworden dat de daadkracht van de ECB te laag was ingeschat, nam de volatiliteit op de valutamarkt toe. De euro deprecieerde in het tweede halfjaar met ongeveer 10% tegenover de Amerikaanse dollar. Terwijl de ECB steeds duidelijker maakte haar balans te willen vergroten, stopte de Amerikaanse Fed juist met haar opkoopprogramma van obligaties. De valutabewegingen vormden tevens een weerslag van het door de twee regio's ervaren verschil in economische voorspoed.

Valutastanden

	2012 FY	2013 HY1	2013 FY	2014 HY1	2014 FY
USD per EUR, eind	1,32	1,30	1,37	1,37	1,21
GBP per EUR, eind	0,81	0,86	0,83	0,80	0,78
10.000 JPY per EUR, eind	114,47	128,98	144,82	138,74	144,90

Vooruitzichten

De mondiale economische groei kan in 2015 het historische gemiddelde van 3,5% dicht benaderen. De groeiverschillen zullen verkleinen, nadat ze in 2014 juist sterk waren toegenomen. Valutabewegingen en dalende grondstoffenkosten zijn belangrijke convergerende krachten. De VS hebben nog steeds de beste economische papieren. Dit land profiteert van de groeiende dynamiek tussen consumptie en arbeidsmarkt en ook tussen afzet en investeringen. Deze dynamiek is in de eurozone nog niet op gang gekomen. Het ziet er echter naar uit dat de Europese muntunie een meer stimulerend financieel/economisch beleid zal voeren. De grootste bezuinigingsronden hebben plaatsgevonden, terwijl de ECB nog harder zal proberen om de deflatie te bestrijden. Vraagtekens worden geplaatst bij de effectiviteit en de efficiëntie van het nieuwe instrumentarium waarvan de centrale banken zich bedienen. Tenslotte plukt een aantal lidstaten nu de vruchten van eerder hervormingsbeleid.

De verdeeldheid binnen landen en tussen landen dreigt verder op te lopen. In de eurozone kunnen nieuwe politieke partijen verkiezingen gaan winnen en het is de vraag hoe de stabiliteit van de Europese muntunie hierop zal reageren. Geopolitieke spanningen bedreigen de wereldeconomie vooral door de gevolgen op vertrouwensgebied.

De bijdrage aan de groei van de wereldeconomie vanuit de opkomende landen zal relatief laag zijn. Een aantal landen blijkt nog te kwetsbaar voor veranderingen van buiten en zal zich eerder richten op een versterking van de externe financiële positie. China zal trachten de vastgoedcorrectie te beheersen en verdere kredietgroei in te dammen. Op zijn best zal de Chinese groei hierdoor licht verder vertragen.

De inflatie kan wereldwijd al vroeg in het jaar een dieptepunt bereiken. Belangrijk zal zijn dat centrale bankiers de inflatieverwachtingen beter weten te verankeren.

Verantwoord beleggen Delta Lloyd Asset Management

Delta Lloyd Asset Management erkent als belegger haar maatschappelijke verantwoordelijkheid. Wij willen ons hierover verantwoorden naar onze klanten, maar ook naar de bedrijven waarin wij beleggen. Verantwoord beleggen sluit aan op de kernwaarden van de Delta Lloyd Groep en past bij de manier waarop Delta Lloyd Asset Management wil opereren: toekomstgericht beleggen, met oog voor mens, milieu en maatschappij.

In 2014 heeft Delta Lloyd de lijst met uitsluitingen verder uitgebreid. Dit gebeurt op basis van informatie over milieu-aspecten, sociale omstandigheden en het goed ondernemingsbestuur (zogenaamde ESG criteria).

Delta Lloyd sluit bedrijven uit die handelen in strijd met UN Global Compact principes en/of die betrokken zijn bij controversiële wapens. Gedurende het jaar zijn gemiddeld 60 á 70 bedrijven uitgesloten, gebaseerd op de criteria die in het Beleid verantwoord beleggen zijn vastgelegd.

Een onafhankelijk, gespecialiseerd onderzoeksbureau voorziet de beleggers van Delta Lloyd van deze ESG informatie. Alleen en samen met andere beleggers heeft Delta Lloyd gesproken met bedrijven

over hun duurzaamheidsbeleid en over corporate governance.

We merken een toename in het aantal vragen dat de klant stelt over verantwoord beleggen. Dit heeft er onder andere toe geleid dat we in de zogenaamde Requests for Information meer aandacht besteden aan dit thema.

Evenwichtige verdeling van man en vrouw in de directie

Gedurende het boekjaar 2014 bestond het voltallige directie van Delta Lloyd Asset Management N.V. uit mannelijke leden. Dat er binnen de directie geen sprake is van een evenwichtige verdeling is voornamelijk het gevolg van de geringe omvang van de directie. De intentie is om in de toekomst tot een evenwichtige(re) verdeling te komen. Zodra er een vacature ontstaat zal bij gelijke geschiktheid van kandidaten de voorkeur uitgaan naar een vrouw.

Amsterdam, 8 april 2015

De directie
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Algemeen

In het kader van de Wet op het financieel toezicht is door de beheerder een vergunning verkregen en zijn de beleggingsentiteiten opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Per 22 juli 2014 is de Wft-vergunning van de beheerder, voor het beheer van de beleggingsentiteiten, omgezet in een AIFMD-vergunning. AIFMD staat voor Alternative Investment Fund Managers Directive. Dit is een Europese richtlijn die regels introduceert voor beheerders van beleggingsentiteiten. De richtlijn heeft als doel:

- Meer transparantie
- Een betere beheersing van systeemrisico's
- Een versterking van de beleggersbescherming te bewerkstelligen

Dit jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving alsmede de bepalingen in de Wet op het financieel toezicht.

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

De bedragen in dit jaarverslag luiden in duizenden euro, tenzij anders aangegeven. In tabellen opgenomen berekeningen zijn gebaseerd op niet afgeronde bedragen; er kunnen zich derhalve afrondingsverschillen voordoen.

Activering en passivering

Activering op de balans vindt plaats zodra de beleggingsentiteit contractpartij is ('recognition'). Bij het niet langer opnemen in de balans ('derecognition') is primair bepalend of de economische voordelen en risico's zijn overgedragen.

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. De waarde van de effectenportefeuille en (valuta)opties is berekend aan de hand van de beurs- en de valutakoersen aan het einde van de verslagperiode. Indien de effecten bestaan uit rechten van deelneming in beleggingsinstellingen wordt gewaardeerd op basis van de meest recente intrinsieke waarde dan wel een taxatie. Effecten waar geen beursnotering van beschikbaar is, worden gewaardeerd tegen een benaderde marktwaarde met inachtneming van de maatstaven die de vermogensbeheerder voor de waardering van zodanige beleggingen raadzaam acht. Onder afgeleide financiële instrumenten (financiële derivaten) vallen rentefutures en valutatermijncontracten. De eerste verwerking van derivaten op de balans geschiedt tegen de reële waarde, die doorgaans gelijk is aan de verkrijgingsprijs. Daarop volgende waardeveranderingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. Reële waarden worden

ontleend aan genoteerde marktprijzen of, indien deze niet beschikbaar zijn, met behulp van waarderingstechnieken zoals contante-waardemethoden of optiewaarderingsmodellen. Derivaten worden opgenomen als activa in geval van een positieve reële waarde en als verplichtingen in geval van een negatieve reële waarde.
De balanswaarde van rentefutures is nihil aangezien er dagelijkse verrekening plaatsvindt. Derivatencontracten kunnen zowel ter beurze als niet ter beurze (OTC, Over-The-Counter) worden verhandeld. Futurescontracten zijn ter beurze verhandelde gestandaardiseerde derivaten. OTC-derivaten komen op individuele basis tot stand door onderhandelingen tussen de contractpartijen en omvatten valutatermijncontracten.

Vorderingen
Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, eventueel rekening houdend met een voorziening voor oninbaarheid.

Liquide middelen
Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-courant tegoeden bij banken en gelieerde partijen alsmede uitstaande (termijn-)deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Kortlopende schulden
Kortlopende schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Kortlopende schulden aan gelieerde partijen
Kortlopende schulden aan gelieerde partijen hebben betrekking op de verplichtingen per verslaggevingsdatum van het fonds aan dochtermaatschappijen van Delta Lloyd N.V.

Uitgifte en inkoop van aandelen; open-end structuur
De vennootschap opereert krachtens haar structuur van beleggingsentiteit met veranderlijk kapitaal als een 'open-end fund'.

De berekening van de intrinsieke waarde per aandeel van de beleggingsentiteit geschiedt door de intrinsieke waarde te delen door het aantal uitstaande aandelen. De intrinsieke waarde wordt iedere beursdag vastgesteld en uitgedrukt in euro. Daarbij worden de beursgenoteerde effecten gewaardeerd tegen de slotkoersen na de cut-off time van de beleggingsentiteit ('forward pricing'). Waardering van beleggingen van de beleggingsentiteit in Aziatische markten geschiedt op basis van fair value pricing. Bij deze systematiek wordt niet alleen rekening gehouden met gedane koersen, maar ook met de te verwachten noteringen aan de hand van andere relevante indices op financiële markten. Het blijft immers te allen tijde zaak de intrinsieke waarde nauwkeurig vast te stellen volgens maatschappelijk aanvaardbare waarderingsgrondslagen, ook in een situatie met sterk fluctuerende koersen, teneinde (in- en uittredende, maar ook zittende) beleggers in de beleggingsentiteit niet te benadelen als gevolg van vaststelling van de intrinsieke waarde op basis van achterhaalde gegevens. De cut-off time is bepaald op 16.00 (CET), omdat dan alle beurzen nog open zijn c.q. nog open gaan.

De beheerder heeft uit oogpunt van transparantie en eenvoud een vast percentage van 0,10% te berekenen over de intrinsieke waarde voor de op- of afslag vastgesteld voor Delta Lloyd Institutioneel Property Fund, Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund en Delta Lloyd Assets

Conservatief. De op-of afslag voor Delta Lloyd Institutioneel Blue Return is vastgesteld op 0,20%. Voor Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds wordt er alleen afslag berekend van 0,25%. Deze op- of afslag dient ter dekking van de door de beleggingsentiteit te maken gemiddelde transactiekosten op lange termijn bij inkoop of plaatsing van eigen aandelen. De hoogte is bepaald op basis van de reële aan- en verkoopkosten met betrekking tot de effecten waarin de beleggingsentiteit belegt.

Verwerking uitgekeerd dividend

Het uitgekeerde bruto dividend door de beleggingsentiteit wordt ten laste van de overige reserves gebracht.

Transactiekosten

Aankoopkosten worden direct ten laste van de verkrijgingsprijs van de beleggingen gebracht. Verkoopkosten worden ten laste van de vervreemdingsprijs van de beleggingen gebracht. Dientengevolge vormen de aankoop- en verkoopkosten onderdeel van de (on-)gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen. Transacties die verlopen zijn middels gelieerde partijen zijn tegen marktconforme voorwaarden en tarieven uitgevoerd.

Beheerskosten

Beheerskosten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

Beheervergoeding

De beleggingsentiteit wordt beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Deze ontvangt daarvoor per kwartaal een beheervergoeding. Uit deze vergoeding betaalt de beheerder de distributeur voor de door hem verleende diensten. De hoogte van de beheervergoeding staat vermeld in de toelichting op de winst- en verliesrekening in hoofdstuk 6 van de beleggingsentiteit.

Collateral

Een beleggingsentiteit kan partij worden in een derivatencontract (bijvoorbeeld renteruilcontracten, valuta termijn transacties, futures op indices of individuele effecten, etc.). De partijen in een derivatencontract komen overeen dat het verschil in de marktwaarde van deze derivaten dagelijks met elkaar wordt uitgewisseld in de vorm van contanten of in stukken (effecten). Dit wordt aangeduid met collateral of margin.

Indien de beleggingsentiteit collateral ontvangt in de vorm van contanten per bank wordt hiervoor een terugbetalingsverplichting opgenomen onder de kortlopende schulden. Ontvangen collateral in stukken (effecten) wordt niet in de balans opgenomen, omdat de economische risico's voor rekening en risico van de tegenpartij blijven. Indien de beleggingsentiteit collateral betaalt in de vorm van contanten per bank wordt hiervoor een vordering opgenomen onder de kortlopende vorderingen. Gestelde zekerheid in de vorm van stukken (effecten) worden niet uit de balans gehaald, omdat de economische risico's voor rekening en risico van de beleggingsentiteit blijven.

In het geval van (beursgenoteerde) futures wordt dagelijks een margin berekend op basis van de marktwaarde en deze wordt dagelijks voldaan. De strike price van de future wordt daarop aangepast, waardoor het contract een marktwaarde van nihil krijgt.

Prestatievergoeding

Indien van toepassing en volgens de prospectus kan een beleggingsentiteit in een boekjaar een positief

absoluut rendement behalen en tevens een outperformance realiseren ten opzichte van de benchmark, waarbij dan aan de directie een prestatievergoeding wordt uitgekeerd. Deze bedraagt volgens de relevante prospectus van de beleggingsentiteit een specifiek percentage van het boven de benchmark gerealiseerde rendement. Wanneer de benchmark een negatief rendement heeft behaald, dan bedraagt de bijzondere winstuitkering tot de benoemde percentage van het positief absoluut behaalde rendement. Een eventueel negatief rendement (inclusief dividend) over de voorgaande boekjaren hoeft niet eerst te worden goedgemaakt.

Vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd (on-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. De posten in deze jaarrekening worden berekend in de valuta van de economische omgeving, waarin de entiteit haar voornaamste bedrijfsactiviteiten uitoefent (hierna: de functionele valuta).

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest en gedeclareerde dividenden. De niet in contanten uitgekeerde dividenden worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen reële waarde en tegen deze waarde in de winst- en verliesrekening verantwoord. Onder opbrengsten uit beleggingen worden niet-verrekenbare buitenlandse bronheffingen op dividenden in mindering gebracht.

Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van het boekjaar dan wel de gemiddelde kostprijs gedurende het boekjaar in mindering te brengen. De ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de gemiddelde kostprijs (inclusief aankoopkosten) gedurende het boekjaar dan wel de balanswaarde aan het begin van het boekjaar in mindering te brengen. De aan- en verkoopkosten van beleggingen vormen derhalve onderdeel van de (on-) gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Omloopfactor

De omloopfactor, ofwel Portfolio Turnover Rate, geeft de omloopsnelheid van de activa weer en wordt als volgt berekend: [(Totaal 1 – Totaal 2) / X] * 100
– Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen) van de beleggingsentiteit gedurende het jaar.
– Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsentiteit gedurende het jaar.
– X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit.
De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers van de dagelijkse intrinsieke waarde berekening van de onderhavige verslagperiode. Het aantal waarnemingen is conform het aantal beursdagen.

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Lopende kosten ratio (ongoing charges)

De lopende kosten ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de lopende kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers van de dagelijkse intrinsieke waarde berekening van de onderhavige verslagperiode. Het aantal waarnemingen is conform het aantal beursdagen.
- Onder lopende kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties en rentelasten worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het toe- en uittreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen.

Dividendbelasting

Uitgekeerde dividend aan aandeelhouders is onderworpen aan dividendbelasting. De dividendbelasting bedraagt 15%. Op de afdracht van deze dividendbelasting mag een vermindering worden toegepast ter grootte van de Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting die ten laste van de beleggingsentiteit zijn ingehouden (de zogenaamde afdrachtvermindering).

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-courant tegoeden en kredieten bij banken en gelieerde partijen alsmede uitstaande en ontvangen (termijn-)deposito's die direct opvraagbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
De gerealiseerde opbrengsten uit hoofde van beleggingen en derivaten zijn in het resultaat opgenomen. Het ongerealiseerde resultaat wordt als correctie op het resultaat gepresenteerd aangezien dit nog niet tot een kasstroom heeft geleid, dit in tegenstelling tot de gerealiseerde resultaten.

Beheerder

Delta Lloyd Asset Management N.V. is aangesteld als beheerder van de beleggingsentiteit. De beheerder neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing van de beleggingsentiteit voor haar rekening.

Gelieerde partijen

De beleggingsentiteit en de beheerder kunnen gebruik maken de diensten van en transacties verrichten met aan de beleggingsentiteit gelieerde partijen. Zo bestaat er de mogelijkheid om onder andere rekening-courant tegoeden aan te houden bij en financiële contracten af te sluiten ter hedging van uitstaande posities met Delta Lloyd Treasury B.V. en/of Delta Lloyd Bank N.V. (beide gelieerde partijen). Deze contracten worden tegen marktconforme tarieven afgesloten.

Risicomanagement

De beleggingsentiteit kent een specifiek beleggingsprofiel. Binnen dit gekozen profiel streeft de beleggingsentiteit naar vermogensgroei op de langere termijn door proactief de portefeuille aan te passen op basis van de hierna vermelde actieve risico's. De beleggingsentiteit kent een eigen focus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Naast de risico's die samenhangen met het gekozen beleggingsprofiel worden de volgende risico's onderkend:

Marktrisico

Het risico van waardedaling als de hele financiële markt daalt. De waarde van de aandelen in de beleggingsentiteit is namelijk afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markt. Daarnaast is er het risico dat - ondanks onze zorgvuldige selectie - een of meer ondernemingen waarin wij beleggen, een negatieve koersontwikkeling doormaken door ontwikkelingen binnen die onderneming.

Concentratierisico

De beleggingsentiteit belegt in een beperkt aantal ondernemingen. Het risico bestaat dat een negatieve koersontwikkeling van een of meer ondernemingen een meer dan gemiddelde impact heeft op de intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit zelf. Voor informatie over de geldende normen en limieten wordt verwezen naar de prospectus.

Beperkte (geografische) spreiding

De beleggingsentiteit belegt in een beperkt aantal landen. Het risico van waardedaling is daardoor sterk afhankelijk van een daling van de aandelenmarkten in dat beperkte aantal landen.

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het door u verwachte rendement op uw belegging niet uitkomt op het moment dat u uw belegging verkoopt. Daarnaast staat niet vast dat de beleggingsentiteit zijn doelstelling zal halen. Het rendement op de aandelen van de beleggingsentiteit is afhankelijk van de door de beheerder geselecteerde beleggingen en de opbrengsten daaruit. Let op: Dit rendement kan zowel positief als negatief zijn. U kunt nooit meer dan uw inleg verliezen. Derden verschaffen geen waarborgen aan de beleggingsentiteit.

Koersrisico

Het risico op koersschommelingen van de aandelen in de beleggingsentiteit en van de effecten waarin de beleggingsentiteit belegt. Dit laatste risico wordt beperkt door de beleggingen te spreiden.

Valutarisico

De beleggingsentiteit kan beleggen buiten de eurozone. Er is daarom een valutarisico op beleggingen omdat deze niet in euro's luiden. De beleggingsentiteit hanteert geen actief valutabeleid, wat betekent dat het valutarisico niet wordt afgedekt. Op dagbasis wordt de exposure bijgehouden.

Verhandelbaarheidsrisico

In uitzonderlijke omstandigheden (bijvoorbeeld opschorting van de inkoop van aandelen in de

beleggingsentiteit) is er een risico op een verminderde verhandelbaarheid van de aandelen. Hierdoor kan de belegger zijn belegging niet op het gewenste tijdstip of niet tegen een redelijke prijs verkopen.

Liquiditeitsbeheer

In lijn met de AIFMD (verankerd in de Wft) hebben wij methodieken en procedures ingericht waarmee wij het liquiditeitsrisico monitoren.

Het liquiditeitsrisico wordt door ons beheerst door het beleggingsbeleid, het liquiditeitsprofiel en de in- en uitstroom van de beleggingsentiteit op elkaar af te stemmen. Wij meten de in- en uitstroom van de beleggingsentiteit, op basis waarvan wij de kritieke grenzen met behulp van stresstesten voor in- en uitstroom en het liquiditeitsrisico van de beleggingsentiteit bepalen. Daarnaast meten wij de actuele liquiditeit van de onderliggende beleggingen en bepalen wij op basis daarvan, met behulp van stresstesten, de kritieke liquiditeitsgrenzen van de beleggingen van de beleggingsentiteit en het daaraan verbonden risico. De liquiditeit van de onderliggende beleggingen moet altijd voldoende zijn om aan de in- en uitstroom van de beleggingsentiteit te kunnen voldoen. Indien dit niet het geval is, moet de fondsmanager een betere spreiding aanbrengen tussen de liquide en minder liquide beleggingen in portefeuille. Een andere mogelijkheid is dat de fondsmanager een van de volgende liquiditeitsbeheersmaatregelen inzet:

- Sluizen; dit houdt in dat de in- en uitstroom worden beperkt door middel van een wachtrij of door middel van gedeeltelijke orderacceptatie, verdeel over verschillende orders;
- Gedeeltelijke orderacceptatie;
- Tijdelijke voor maximaal 10% vreemd vermogen aantrekken, eventueel gecombineerd met het gebruik van afgeleide financiële instrumenten om het risico te beheersen;
- Opzegtermijnen;
- Side pockets; dit houdt een overdracht van beleggingen naar sub portefeuilles in.

Zodra deze maatregelen van kracht zijn, zal dit kenbaar worden gemaakt op de website.
De fondsmanager zal altijd, in lijn met het beleggingsbeleid, proberen eerst de liquiditeit van de beleggingsportefeuille te verbeteren, voordat hij de liquiditeitsbeheersmaatregelen inzet.

De liquiditeit van de beleggingen wordt op dagbasis actief gemanaged door de fondsmanagers, waarbij, rekeninghoudend met het liquiditeitsprofiel van de beleggingsentiteit, de fondsmanager de uitstroom matched door bepaalde beleggingen te liquideren. Daarnaast houdt de afdeling fund risk management het niveau van de beleggings- en financieringsrisico's in de gaten. Daarnaast analyseert deze afdeling of het liquiditeitsprofiel van de beleggingsentiteit daarbij nog voldoet. Wijzigingen in de liquiditeitsbeheerssystemen melden wij door middel van een update van het prospectus op de website.

Liquiditeitsrisico

De beleggingsentiteit kan beleggen in minder liquide effecten, hierdoor bestaat het risico dat de beleggingsentiteit mogelijk onvoldoende financiële middelen kan vrijmaken om aan bepaalde verplichtingen te voldoen. Het liquiditeitsrisico ontstaat doordat financiële instrumenten niet tegen de marktprijs kunnen worden verhandeld in geval van onvoldoende liquiditeit in de markt. **Let op**: om het liquiditeitsrisico af te dekken kunnen wij in het geval van een grote uittreding besluiten tot een tijdelijke opschorting van de in- en verkoop van participaties in de beleggingsentiteit. Voor informatie

over de geldende normen en limieten wordt verwezen naar de prospectus.

Inflatierisico

Het risico van geldontwaarding. De koopkracht van een belegde euro en daarmee de waarde van de belegging neemt in dat geval af. Om de belegger te beschermen tegen geldontwaarding in de toekomst, kan gebruik worden gemaakt van inflation linked producten.

Risico van afgeleide financiële instrumenten

Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten) is toegestaan, waardoor zowel koerswinsten als koersverliezen versterkt kunnen worden. Via risicomanagementsystemen proberen wij dit risico op een aanvaardbaar niveau te houden. Derivaten gebruiken wij vooral voor het afdekken van financiële risico's. Wij zetten derivaten nooit in om een hoger rendement te bereiken.

Risico verandering financiële en fiscale wetgeving

Financiële en fiscale wetgeving die van toepassing is op de beleggingsentiteit en/of de beheerder zou in de toekomst voor de beleggingsentiteit en/of beheerder nadelige zin kunnen wijzigen, waardoor ook het rendement op de aandelen negatief kan worden beïnvloed.

Tegenpartijrisico

De beleggingsentiteit kan verlies lijden als een uitgevende instelling of tegenpartij zijn contractuele verplichtingen niet nakomt (zoals levering van geld of aandelen). Het tegenpartijrisico geldt alleen voor over-the-counter afgeleide financiële instrumenten.

Betalingsrisico

Dit is het risico dat een afwikkeling via het betalingsverkeer niet plaatsvindt zoals verwacht. Bijvoorbeeld als de tegenpartij de financiële instrumenten niet of niet op tijd betaalt of levert.

Bewaarnemingsrisico

Dit is het risico dat door de beleggingsentiteit in bewaring gegeven activa verloren gaan door insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarder.

Concentratierisico

De beleggingsentiteit heeft ten doel in een gespreide portfolio te investeren. Er is echter geen garantie ten aanzien van de spreidingsgraad die uiteindelijk wordt bereikt door de beleggingsentiteit.

Risico open-end karakter

De beleggingsentiteit kent een open-end karakter. Hierdoor is er het risico dat er op enig moment (een dag) een groot aantal deelnemers in de beleggingsentiteit hun aandelen verkoopt. Hierdoor kan het gebeuren dat wij beleggingen vroegtijdig moeten liquideren tegen mogelijk ongunstige voorwaarden. De waarde van het aandeel wordt hierdoor (verder) nadelig beïnvloed. Wij kunnen de inkoop van aandelen onder bepaalde omstandigheden (tijdelijk) staken.

Operationeel risico

Dit zijn de risico's op verliezen voor de beleggingsentiteit door gebrekkige of foutieve interne processen, interne controlesystemen of fouten van personen. De operationele risico's zijn: het

administratief risico (bijvoorbeeld het risico dat gegevens onjuist worden verwerkt door personeel), systeemrisico (bijvoorbeeld het risico dat IT systemen (tijdelijk) niet beschikbaar zijn), juridisch-, fiscaal- en compliancerisico, het risico van fraude, en personeelsrisico (bijvoorbeeld het risico dat sleutelfiguren, zoals een succesvolle fondsmanager (gelijktijdig) vertrekken).

Om de mogelijke beroepsaansprakelijkheidsrisico's te dekken die voortvloeien uit de werkzaamheden die een abi-beheerder krachtens de AIFMD mag verrichten, beschikken wij over voldoende bijkomend eigen vermogen dat mogelijke beroepsaansprakelijkheidsrisico's door beroepsnalatigheid kan dekken.

Risico verandering financiële en fiscale wetgeving
Een huidig gunstige financiële en/of fiscale wetgeving kan in de toekomst ten nadele gewijzigd worden.

Politiek risico

Het risico op veranderingen in het politieke landschap, bijvoorbeeld: politieke aardverschuivingen, sociale onrust, rellen, (burger-)oorlogen en terrorisme.

In de toelichting op de balans zoals opgenomen in de jaarrekening zijn de risico's verder toegelicht middels de onderverdeling van de beleggingen naar valuta, sector en land.

Beloningsbeleid

Algemeen

Het beloningsbeleid van Delta Lloyd Asset Management is in lijn met de gestelde uitgangspunten van Delta Lloyd N.V. Persoonlijke ontwikkeling en inzetbaarheid zijn belangrijke kernpunten van Delta Lloyd N.V. Delta Lloyd N.V. stimuleert de medewerker te blijven investeren in zijn ontwikkeling om zijn inzetbaarheid te verhogen en zijn kansen op de interne en externe arbeidsmarkt te vergroten.

Kader/verantwoordelijkheden

- Inzetbaarheid is een gedeelde verantwoordelijkheid van Delta Lloyd en de medewerker. Delta Lloyd N.V. geeft de medewerker naar kunnen inzicht in de toekomstmogelijkheden, welke worden vastgelegd in concrete afdelingsopleidingsplannen, en de medewerker neemt het initiatief te investeren in zijn ontwikkeling en inzetbaarheid nu en in de toekomst, zowel binnen als buiten de organisatie.
- Het beoordelings- en beloningsbeleid is afgestemd op het beoordelen van de mate waarin de medewerker zich daadwerkelijk heeft ontwikkeld en op het behalen van zijn afgesproken en vastgelegde prestatiedoelstellingen.

Diversiteitsbeleid

Delta Lloyd N.V. streeft naar gelijke kansen voor iedereen in het bedrijf. Een belangrijk uitgangspunt is diversiteit in het personeelsbestand. Delta Lloyd is van mening dat het herkennen van individuele talenten, de afwezigheid van discriminatie en het bevorderen van een positieve houding tegenover diversiteit, uiteindelijk zal resulteren in een zo goed mogelijk gebruik van deskundigheid, ervaring en motivatie door de organisatie heen.

Delta Lloyd Asset Management

Het beloningsbeleid van Delta Lloyd Asset Management sluit aan bij het bovenstaande. Hierbij maakt Delta Lloyd Asset Management een onderscheid naar 3 verschillende categorieën:

1. Medewerker 106
2. Medewerkers met een variabele beloningsregeling; 51
3. Directie. (3)

1. Medewerker

De meerderheid van de medewerkers van Delta Lloyd Asset Management vallen onder de CAO van Delta Lloyd. Deze medewerkers hebben geen variabele component in het salaris.

Dit zijn medewerkers die het risicoprofiel van de beleggingsentiteiten niet in belangrijke mate beïnvloeden en medewerkers met controletaken.

2. Medewerkers met een variabele beloningsregeling.

Deelnemers aan deze regeling zijn medewerkers die verantwoordelijk zijn voor het beleggingsbeleid binnen één of meer beleggingsportefeuilles. Daarnaast vallen de medewerkers van Treasury, Trading en Sales onder deze regeling. Zij zijn verantwoordelijk voor het zo optimaal mogelijk beheren van de beleggingsportefeuilles van Delta Lloyd Asset Management en de behaalde performance daarvan, respectievelijk het winstgevend verhogen van de Assets under Management. De Directie van Delta

Lloyd Asset Management is verantwoordelijk voor het van toepassing verklaren van deze regeling op de verschillende functiegroepen.

Bij het opstellen van de regeling is een aantal kaders en uitgangspunten geformuleerd. De regeling sluit aan bij het Beloningsbeleid van Delta Lloyd Groep; De regeling voldoet aan de voorschriften van DNB en AFM;

- De regeling is als systeem eenvoudig, begrijpelijk en transparant
- De regeling is redelijkerwijs uitvoerbaar
- De regeling is zoveel mogelijk marktconform
- De kwantitatieve criteria vinden hun oorsprong in de beleggingsprestaties
- De vaststelling van de uitkering kent een korte en lange termijn karakter

Uitwerking van de regeling

a) Opbouw en verdeling
Het beloningsmodel voor de deelnemer bestaat uit een vast deel en een variabel deel. Het vaste jaarsalaris voor ieder met een variabele beloning is zodanig dat het voldoen aan de prestatiedoelstellingen om een variabele beloning te krijgen, niet noodzakelijk is om toch een redelijk inkomen te ontvangen. Dit vaste deel is inclusief sociale lasten en pensioen. Het variabele deel - de variabele beloning – wordt gebaseerd op targets die evenwichtig zijn samengesteld en zowel kwantitatief (financieel) en kwalitatief (functioneel) van aard zijn. De prestatiecriteria bevatten geen prikkels tot het nemen van onverantwoorde risico's.

Het maximum percentage variabele beloning is gedefinieerd per functiegroep en bedraagt 60% van het vaste deel en is niet pensioendragend.

b) Proces
Het management stelt vóór 1 februari van het beloningsjaar, voor elke deelnemer aan de regeling de opbouw en inhoud van de kwantitatieve en kwalitatieve targets vast en voert ook vóór 1 februari van ieder beloningsjaar het targetstellingsgesprek. De kwalitatieve en kwantitatieve targets worden geaccordeerd door directie Delta Lloyd Asset Management.

De vaststelling van de variabele beloning vindt plaats op basis van meetbare resultaten zoals performance, attributie en assets under management, evenals op basis van kwalitatieve factoren. Naast de prestatiedoelstellingen die samenhangen met de individuele taakstelling wordt iedere deelnemer beoordeeld op de competenties: Samenwerken, Ondernemerschap, Klantbelang centraal, Persoonlijke kracht en Implementatie en Resultaten boeken. Deze kwalitatieve criteria zijn belegd in de HR cyclus van Delta Lloyd Groep.

De Commissie Governance Beloningsbeleid van Delta Lloyd N.V. voert de toetsing van het Delta Lloyd Asset Management beloningsbeleid uit. Eind 2014 is de Commissie Governance Beloningsbeleid aangesteld als Remuneratie Commissie voor Delta Lloyd Asset Management.

c) Definitieve vaststelling, uitbetaling en retentie
De performance en attributie over het jaar wordt vastgesteld door de afdelingen Business Control en Investment Analysis. Vervolgens vindt er afstemming plaats met de directie van Delta Lloyd Asset Management inzake de toekenning van de variabele beloning waarna deze in april betaalbaar wordt

gesteld. Hierbij vindt initieel een betaling van 40% van de totale variabele beloning in contanten plaats. De overige 60% wordt in de drie jaren erna uitbetaald in gelijke tranches van 20%. Voor de medewerkers die verantwoordelijk zijn voor het beleggingsbeleid binnen één of meer beleggingsportefeuilles wordt de retentie voorwaardelijk toegekend en is deze “at risk”. Het retentie gedeelte van de variabele beloning wordt hierbij virtueel belegd in het aandachtsgebied (fondsen/mandaten) waar de functionaris het meest bij betrokken is.

De Raad van Bestuur van Delta Lloyd heeft de bevoegdheid de variabele beloning van een deelnemer geheel of gedeeltelijk terug te vorderen.

3. Directie

De Directie van Delta Lloyd Asset Management valt binnen de regeling beheerst beloningsbeleid van Delta Lloyd N.V. Ook hier is een variabele component, zijn er kwalitatieve en kwantitatieve normeringen en vindt er een gespreide uitkering in cash en aandelen Delta Lloyd plaats.

De Raad van Bestuur van Delta Lloyd kent de variabele beloning aan de Directie toe.

Daarnaast geldt eveneens voor de Directie dat aan de Raad van Commissarissen binnen het vastgestelde beloningsbeleid van de Groep en hun verantwoordelijkheid daarin, discretionaire bevoegdheden zijn toegekend om in uitzonderlijke omstandigheden in te grijpen bij de uitvoering van het variabele beloningsbeleid.

Overige

Voor de genoemde regelingen geldt dat bij beëindiging van de arbeidsovereenkomst alle voorwaardelijke toekenningen (inclusief retentie) komen te vervallen.

De kosten samenhangend met het beloningsbeleid worden niet direct aan de fondsen in rekening gebracht maar worden door Delta Lloyd Asset Management verrekend middels de ontvangen beheersvergoeding.

Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds

Algemene informatie

Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds is een Nederlands Fonds voor Gemene Rekening (FGR). De beleggingsentiteit is gevestigd ten kantore van de beheerder te Amsterdam.

Het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds is een instelling voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) als bedoeld in de Europese richtlijn nr. 2009/65/EG van het Europese Parlement en de Raad van 13 juli 2009. De beleggingsentiteit zal zich derhalve houden aan de stringente regels die voor icbe's gelden met betrekking tot financiële waarborgen, het beleggen en informatieverschaffing.

In het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is door de beheerder een vergunning verkregen als bedoeld in artikel 2:65 Wft en is de beleggingsentiteit opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Beleggingsprofiel

Doel

Het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds heeft tot doel het voor rekening en risico van de participanten beleggen van vermogen in financiële instrumenten, in het bijzonder in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in ontwikkelde markten wereldwijd, steeds in overeenstemming met de beleggingsrestricties die gelden voor een icbe uit hoofde van de Wft. De beleggingsentiteit streeft ernaar om op langere termijn een aantrekkelijk totaalrendement (bestaande uit de inkomsten (dividend) en de koerswijzigingen van de beleggingen in portefeuille) te behalen bij een aanvaardbare mate van risico. De beleggingsentiteit houdt in zijn beleggingsbeleid de ruimte om door middel van actief beleid af te wijken van de benchmark.

Beleggingsbeleid 31/12/2014

- De beleggingsentiteit richt zich op het verkrijgen van significante belangen in kleine en middelgrote beursgenoteerde ondernemingen in ontwikkelde markten wereldwijd. Aan de omvang van het marktkapitaal van de ondernemingen in portefeuille stelt de beleggingsentiteit geen limiet;
- De beleggingsentiteit selecteert de ondernemingen in portefeuille op basis van hun waardering, bedrijfsmodel, management, financiële positie en dividenduitkeringen;
- De beleggingsentiteit belegt in een beperkt aantal ondernemingen, wat tot gevolg heeft dat niet altijd het algemene beursklimaat wordt gevolgd;
- De beleggingsentiteit hanteert als benchmark de MSCI World EUR Net Total Return Index. Ten opzichte van de benchmark zal de beleggingsentiteit een beperkte afwijking hebben voor de kleine ondernemingen in portefeuille;
- De beleggingsentiteit hanteert geen actief valutabeleid, wat betekent dat het valutarisico niet wordt afgedekt. Aangezien de regioweging van de beleggingsentiteit vrijwel gelijk is aan die van de benchmark, zijn de valutarisico's in grote lijnen gelijk;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 15 procent van het balanstotaal aanhouden als liquide middelen;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 50 procent beleggen in afgeleide financiële instrumenten (bijvoorbeeld opties, termijncontracten of futures) voor een efficiënt portefeuillebeheer. Dit houdt in dat financiële risico's kunnen worden afgedekt en dat actieve posities kunnen worden ingenomen om het rendement te verhogen. De afgeleide financiële instrumenten waarin de beleggingsentiteit belegt, zijn wereldwijd verhandelbaar via gereglementeerde markten of over-the-counter;

- De beleggingsentiteit kan beleggen in financiële instrumenten die zijn uitgegeven in andere valuta dan de euro;
- De beleggingsentiteit kan voor maximaal 10 procent van de activa van de beleggingentiteit beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten die geen beursnotering hebben;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 10 procent van het balanstotaal aan vreemd vermogen aantrekken; en
- De beleggingsentiteit kan voor maximaal 50 procent van het balanstotaal derivaten posities innemen.

De beleggingsentiteit kan geen financiële instrumenten van de beleggingsportefeuille uitlenen.

Om de kosten van de externe financiering zo laag mogelijk te houden, kan de beleggingsentiteit de beleggingen tot zekerheid verpanden.

Voor de meest actuele beleggingsbeleid wordt verwezen naar de website www.deltalloydassetmanagement.com

Benchmark

Het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds hanteert de MSCI World EUR Net Total Return Index.

Fiscale status

De beleggingsentiteit had tot en met 2013 de status van Fiscale Beleggingsinstelling (FBI). Vanaf 1 januari 2014 is de beleggingsentiteit fiscaal transparant en niet onderhevig aan de heffing van vennootschapsbelasting. De " besloten" status van de beleggingsentiteit houdt in dat de beleggingsentiteit (onder voorwaarden) fiscaal transparant is, wat betekent dat belastingen rechtstreeks bij de participanten zullen worden geheven. Tevens kan de overdracht van participaties alleen plaatsvinden aan de beleggingsentiteit zelf.

De beleggingsentiteit kan de Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronheffing die zijn ingehouden op ontvangen dividend niet verrekenen.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht					
Geplaatste participaties		Uitgekeerd dividend	Afgiftekoers	Performance incl. herbelegging*	Performance benchmark
	(x 1.000)	*EUR*	*EUR*	*%*	*%*
2009	506	11,25	623,00	28,4%	26,0%
2010	626	10,00	729,83	19,0%	19,5%
2011	496	10,00	655,55	-9,0%	-2,4%
2012	339	37,50	707,99	14,0%	14,1%
2013	153	40,00	772,11	14,6%	21,2%
2014	112	-	876,15	13,5%	19,5%

* *Bij de berekening van de performance inclusief herbelegging op basis van de intrinsieke waarde is ervan uitgegaan dat het dividend is herbelegd tegen de openingskoers ten tijde van beschikbaarheidstelling.*

Beleggingsbeleid

Het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds belegt wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen en heeft als beleggingsdoelstelling om op langere termijn een beter rendement te behalen dan de benchmark, de MSCI World Total Net Return Index. Om het beleggingsdoel te bereiken wordt een bottom up-beleggingsbeleid toegepast waarbij ondernemingen worden geselecteerd op basis van hun bedrijfsmodel, management, financiële positie, dividendbeleid en waardering.

Rendement over 2014

De aandelenbeurzen behaalden positieve rendementen in 2014, waarbij het hoogste rendement gemeten in euro van Noord-Amerika kwam, terwijl Europa en het Verre Oosten achterbleven. De beleggingsentiteit behaalde over 2014 een rendement van 13,47% en terwijl de benchmark, de MSCI World Total Net Return Index, steeg met 19,49%, Daarmee wist de beleggingsentiteit de benchmark in 2014 niet bij te houden.

Achtergrond/terugblik

Tijdens het jaar werden er aanzienlijke wijzigingen doorgevoerd binnen de beleggingsentiteit, dit als gevolg van de aanscherping van de beleggingsstrategie. Waar de beleggingsentiteit voorheen een top down-beleggingproces kende, richt de nieuwe bottom up-aanpak zich op bedrijven met een aantrekkelijk geachte waardering, een sterke balans, een bovengemiddeld dividendrendement en een dominante positie in hun sector. De afwijkingen ten opzichte van de benchmark worden voornamelijk ingegeven door bedrijfsspecifieke factoren, terwijl de factorrisico's afkomstig van regio- en sectorafwijkingen beperkt worden. De regiowegingen binnen de beleggingsentiteit werden om deze reden meer in lijn gebracht met de benchmark. Het grootste deel van de transitie vond in het eerste kwartaal van het jaar plaats.

In de sterk stijgende markten bleek het lastig voor de beleggingsentiteit om de benchmark bij te houden. Het relatieve rendement van de beleggingsentiteit kwam in 2014 voornamelijk tot stand door de aandelenselectie. In elk van de drie grote regio's (Noord-Amerika, Europa en het Verre Oosten) leverde de aandelenselectie een nadelig effect op.
Binnen Europa was Symrise, producent van geur- en smaakstoffen, het best presterende aandeel, onder meer dankzij de succesvolle overname van Diana (marktleider op het gebied van smaakstoffen voor huisdierenvoedsel). Bilfinger Berger leverde binnen deze regio de meest nadelige bijdrage. Het bedrijf moest de winstverwachting neerwaarts bijstellen. Klanten in verschillende eindmarkten trokken projecten terug, er werden projectverliezen geleden en een herstructurering wierp onvoldoende vruchten af.
Binnen Azië kwam de meest positieve bijdrage van chemiebedrijf Kuraray en werd het rendement gedrukt door Sembcorp Industries, een dienstverlener voor nutsbedrijven.
In Noord-Amerika leverde de positie in Coach een nadelig selectie-effect op. Deze producent van hoogwaardige lederwaren stond onder druk vanwege toegenomen concurrentie en de aankondiging om de investeringen te zullen verhogen. Een positieve bijdrage uit deze regio kwam van Staples, een detailhandelaar in kantoorartikelen. In de eerste helft van het jaar rapporteerde het bedrijf nog teleurstellende resultaten, wat de koers drukte, maar in de laatste maanden van het jaar herstelde het aandeel, mede dankzij speculatie over een fusie met Office Depot.

Vooruitzichten

Over het algemeen houden de bedrijven in portefeuille vast aan de positieve vooruitzichten. De ondernemingen in portefeuille noteren onder de veronderstelde intrinsieke waarde op lange termijn. Bovendien zijn deze bedrijven door hun kwaliteit en stabiliteit in staat om aantrekkelijke dividenden uit te keren. Zeker in de huidige omgeving met extreem lage rentes verwachten wij dat het dividendrendement van de onderliggende bedrijven aantrekkingskracht blijft houden. Beleggers in de beleggingsentiteit kunnen daardoor potentieel profiteren van zowel een aantrekkelijke dividenduitkering als van mogelijke koersstijgingen.

Risico's

De beleggingsentiteit streeft naar vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. Daarbij wordt gestreefd naar een rendement ten minste gelijk aan dat van de benchmark. De belegginsgentiteit belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde aandelen en kent een eigen regio focus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

De beleggingsentiteit is onderhevig aan marktrisico, oftewel het risico uit hoofde van prijswijzigingen van de beleggingen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van de beleggingsentiteit wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft. Daar de beleggingsentiteit kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van de beleggingsentiteit beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

De beleggingsentiteit kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed

portefeuillebeheer. Desgewenst kan ook het valutarisico worden afgedekt.

De afdeling Compliance toetst op periodieke basis het beleggingsbeleid van de beleggingsentiteiten en rapporteert daarover aan de Directie. Eventuele geconstateerde afwijkingen van het beleggingsbeleid worden aan de portefeuillebeheerders gemeld. Zij moeten vervolgens een corrigerende actie uitvoeren.

Voor een verdere toelichting op de geïdentificeerde risico's voor de beleggingsentiteit wordt verwezen naar de risicomanagementparagraaf in het jaarrekening.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Delta Lloyd Asset Management N.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsuitvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen. Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, die voldoet aan de eisen van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.

Ten aanzien van de bedrijfsvoering hebben wij enkele verbetermogelijkheden geconstateerd die inmiddels zijn opgepakt. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2014 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beleggingsresultaten

Hieronder worden de totale beleggingsresultaten van de beleggingsentiteit, weergegeven over de afgelopen vijf jaar, gesplitst naar inkomsten, kosten en waardeveranderingen.

Beleggingsresultaten					
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
Inkomsten	2.967	3.898	6.757	9.628	7.689
Kosten	-371	-411	-793	-1.498	-1.256
Waardeveranderingen	13.152	16.354	34.772	-42.172	61.277
Totaal beleggingsresultaat	**15.748**	**19.841**	**40.736**	**-34.042**	**67.710**

Dividendbeleid

De beleggingsentiteit is een Fonds voor Gemene Rekening (FGR) en is fiscaal transparant.

Tot en met 2013 was de beleggingsentiteit een fiscale beleggingsinstelling en moet voldoen aan de

zogenaamde fiscale uitdelingsverplichting, de verplichting is het minimum aan uit te keren dividend.

Amsterdam, 8 april 2015

De beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1.	98.078	112.409
		98.078	**112.409**
Vorderingen			
Dividendbelasting		16	122
Dividend		132	172
		148	**294**
Overige activa			
Liquide middelen	2.	-	15.698
		-	**15.698**
Totaal		**98.226**	**128.401**

Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst en gestort participatiekapitaal	3.	87.592	123.832
Overige reserves	3.	-5.488	-25.329
Onverdeeld resultaat	3.	15.748	19.841
		97.852	**118.344**
Kortlopende schulden			
Kredietinstellingen	2.	307	9.380
Dividendbelasting		-	558
Gelieerde partijen		61	79
Overige		6	40
		374	**10.057**
Totaal		**98.226**	**128.401**

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**2014**	**2013**
Som der opbrengsten			
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen		2.798	3.473
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	13.331	4.081
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	-265	8.797
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen	1.	86	3.476
Overig resultaat			
Overige bedrijfsopbrengsten	4.	169	425
		16.119	**20.252**
Som der bedrijfslasten			
Beheerskosten	5.		
Beleggingskosten		4	4
Bewaarloon en bankkosten		53	38
Beheervergoeding		284	325
Accountantskosten		6	6
Rentelasten			
Rentelasten		24	38
		371	**411**
Resultaat		**15.748**	**19.841**

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Resultaat	**15.748**	**19.841**
Aanpassingen op het resultaat		
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	265	-8.797
Veranderingen in het werkkapitaal		
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	146	45
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-610	491
Kasstromen		
Aankopen van aandelen	-94.088	-92.886
Verkopen van aandelen tegen boekwaarde	121.485	239.213
Gerealiseerde waardeveranderingen op verkopen van aandelen	-13.331	-11.033
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**29.615**	**146.874**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Herplaatsing eigen participaties	31.375	34.552
Inkoop eigen participaties	-67.615	-170.345
Uitgekeerd dividend	-	-5.811
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-36.240**	**-141.604**
Netto kasstroom	**-6.625**	**5.270**
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**-6.625**	**5.270**
Mutatie Liquide middelen (1)		
Stand primo verslagperiode	6.318	1.048
Stand ultimo verslagperiode	-307	6.318
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**-6.625**	**5.270**

(1) Inclusief eventuele schulden aan kredietinstellingen

Onder beleggingsactiviteiten worden de kasstromen uit beheeractiviteiten opgenomen. Kasstromen uit transacties met aandeelhouders worden, onder aftrek van directe belastingen, verantwoord onder financieringsactiviteiten.

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

De waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen zoals opgenomen op pagina 13 tot en met 17 zijn een integraal onderdeel van dit jaarverslag.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Beleggingen						
	Boekwaarde	Aankopen	Ongerealiseerde waarde-veranderingen	Gerealiseerde waarde-veranderingen	Boekwaarde verkopen	Boekwaarde
EUR (x 1.000)	**31.12.2013**					**31.12.2014**
Aandelen	112.409	94.088	-265	13.331	-121.485	98.078
Totaal	**112.409**	**94.088**	**-265**	**13.331**	**-121.485**	**98.078**
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen			-	86		
Totaal (on-)gerealiseerde waardeveranderingen			**-265**	**13.417**		

Aanvullende informatie

De aandelen per 31 december 2014 luiden in de volgende valuta's (uitgedrukt in procenten):

Verdeling naar valuta		
	31.12.2014	**31.12.2013**
USD	57,2%	55,3%
EUR	15,6%	23,9%
GBP	5,1%	6,8%
CAD	4,4%	1,1%
JPY	4,3%	6,2%
HKD	3,5%	1,5%
SGD	3,0%	1,2%
AUD	2,8%	0,6%
CHF	2,4%	3,4%
SEK	1,4%	0,0%
TWD	0,3%	0,0%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde beleggingen (2013:

idem).

Omloopfactor
De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 101 (2013: 87).

Transactiekosten
De transactiekosten voor de aan- en verkoop van de effecten bedragen EUR 220.276 (2013: EUR 401.514). Hiervan is 0% (2013: idem) in rekening gebracht door gelieerde partijen.

Verdeling naar sector	Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds		MSCI World Index	Over-/ Onderweging
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2014
Financiële sector	19,1%	15,7%	20,9%	-1,8%
Duurzame consumptiegoederen	16,1%	20,0%	12,4%	3,7%
Informatietechnologie	14,2%	14,4%	13,4%	0,8%
Gezondheidszorg	12,0%	6,8%	12,7%	-0,7%
Kapitaalgoederen	11,7%	14,3%	10,9%	0,8%
Niet-duurzame consumptiegoederen	9,7%	7,3%	9,9%	-0,2%
Basisgoederen	8,5%	12,4%	5,1%	3,4%
Energie	5,6%	4,1%	8,0%	-2,4%
Nutsbedrijven	3,1%	2,6%	3,4%	-0,3%
Telecommunicatie	0,0%	2,4%	3,3%	-3,3%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	

Verdeling naar land	Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds		MSCI World Index	Over-/ Onderweging
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2014
Verenigde Staten & Canada	58,7%	47,5%	62,4%	-3,7%
Duitsland	7,1%	1,9%	3,5%	3,6%
Verre Oosten	6,4%	8,6%	0,6%	5,8%
Verenigd Koninkrijk	5,5%	11,2%	7,9%	-2,4%
Japan	4,3%	4,8%	8,0%	-3,7%
Ierland	3,0%	0,0%	0,1%	2,9%
Spanje	3,0%	0,0%	1,3%	1,7%
Australië	2,8%	0,0%	2,8%	0,0%
Zwitserland	2,4%	11,2%	3,5%	-1,1%
Italië	2,3%	0,0%	0,9%	1,4%
Nederland	2,0%	5,7%	1,0%	1,0%
Zweden	1,4%	0,0%	0,0%	1,4%
Oostenrijk	1,1%	0,0%	0,0%	1,1%
Rusland	0,0%	2,0%	0,0%	0,0%
Overig	0,0%	7,1%	8,0%	-8,0%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	

2. Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

Liquide middelen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Deposito's	-	3.509
Rekening-courant Kas Bank	-	12.189
Totaal	**-**	**15.698**

Liquide middelen staan ter vrije beschikking met uitzondering van deposito's.

Kortlopende schulden aan kredietinstellingen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Rekening-courant Delta Lloyd Treasury	244	9.380
Rekening-courant Kas Bank	63	-
Totaal	**307**	**9.380**

3. Fondsvermogen

Samenstelling van het fondsvermogen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Participatiekapitaal Het fondsvermogen per 31.12.2014 komt toe aan de houders van 111.655 participaties		
Stand primo verslagperiode	123.832	259.624
Geplaatste participaties	31.375	34.552
Ingekochte participaties	-67.615	-170.344
Stand ultimo verslagperiode	**87.592**	**123.832**
Overige reserves		
Stand primo verslagperiode	-25.329	-60.254
Uitgekeerd dividend	-	-5.811
Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode	19.841	40.736
Stand ultimo verslagperiode	**-5.488**	**-25.329**
Onverdeeld resultaat		
Stand primo verslagperiode	19.841	40.736
Toevoeging aan overige reserves	-19.841	-40.736
Resultaat lopende verslagperiode	15.748	19.841
Stand ultimo verslagperiode	**15.748**	**19.841**
Totaal fondsvermogen	**97.852**	**118.344**

Beheerd vermogen mutatieoverzicht		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Vermogen begin boekjaar	**118.344**	**240.106**
Geplaatste participaties	31.375	34.552
Ingekochte participaties	-67.615	-170.344
Stand einde boekjaar	**82.104**	**104.314**
Overige inkomsten		
Direct resultaat uit beleggingen	2.798	3.473
Overige bedrijfsopbrengsten	169	425
Som der opbrengsten	**2.967**	**3.898**
Bedrijfslasten en belastingen		
Beheerskosten	-347	-373
Rentelasten	-24	-38
Bedrijfslasten en belastingen	**-371**	**-411**
Waardeveranderingen		
Indirect resultaat uit beleggingen	13.152	16.354
Waardeveranderingen	**13.152**	**16.354**
Resultaat	**15.748**	**19.841**
Uitgekeerd dividend	-	-5.811
Vermogen einde boekjaar	**97.852**	**118.344**

Toelichting op de winst- en verliesrekening

4. Overige bedrijfsopbrengsten

De ontvangen kostenvergoedingen (op- en afslagen) die bij plaatsing en inkoop van eigen participaties in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop zijn inbegrepen, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord ter dekking van de kosten die de beleggingsentiteit moet maken voor het toe- en uittreden van beleggers.

5. Beheerskosten

Lopende kosten ratio		
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**
Beheerskosten	347	374
Gemiddelde intrinsieke waarde	116.063	145.119
Lopende kosten ratio	**0,30%**	**0,26%**

Accountantskosten met een bedrag van EUR 5.711, opgenomen onder beheerskosten, betreft een reservering voor de te verwachten accountantskosten met betrekking tot de controle van de jaarrekening over het jaar 2014.

Op basis van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring bedraagt de beheervergoeding 0,0625% per kwartaal van de intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit per kwartaal ultimo. Over 2014 bedraagt de beheervergoeding 0,24% over de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit, berekend op kwartaalbasis.

Bezoldiging

De directie wordt gevoerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Uit dien hoofde is een beheervergoeding verschuldigd. De beheervergoeding aan Delta Lloyd Asset Management N.V. van EUR 283.615 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

De beleggingsentiteit heeft geen personeel in dienst (2013:idem).

Amsterdam, 8 april 2015

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 12 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de beheerder de jaarrekening van de beleggingsentiteit ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten.
Overeenkomstig artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring kan uitbetaling plaatsvinden aan een participant van ten hoogste de inkomsten per participatie, onder inhouding van dividendbelasting.

Voorstel resultaatbestemming

Ingevolge artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor om over de verslagperiode 2014 geen dividend uit te keren. Het resultaat over 2014 zal worden toegevoegd aan de overige reserves.

Controleverklaring

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is op de volgende pagina opgenomen.

Totaal persoonlijk belang vertegenwoordigers van de beheerder

De vertegenwoordigers van de beheerder hadden per 31 december 2014 en per 31 december 2013 geen belangen als bedoeld in artikel 22 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen in de beleggingen van het Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2014 van Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de beleggingsentiteit 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). De beheerder 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 beleggingsentiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van de beleggingsentiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Wereld Fonds per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 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.

Amsterdam, 8 april 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille per 31 december 2014			
Aantal	Aandelen	Marktwaarde EUR (x1.000)	Gewicht per aandeel in portefeuille
7.848	Allianz	1.078	1,10%
51.377	Altria	2.092	2,13%
15.000	Amadeus	496	0,51%
115.078	Amcor	1.057	1,08%
24.114	Andritz	1.102	1,12%
25.280	Apple	2.306	2,35%
263.840	Banca Intesa	639	0,65%
227.490	Barclays	714	0,73%
28.622	Baxter International	1.734	1,77%
68.064	BBVA	535	0,55%
10.432.357	Bosideng International	1.156	1,18%
49.284	Brenntag	2.292	2,34%
91.101	Cisco Systems	2.094	2,14%
36.775	Citigroup	1.644	1,68%
38.665	Coach	1.200	1,22%
175.536	Compass	2.491	2,54%
30.657	Eastman	1.922	1,96%
26.462	Eli Lilly	1.509	1,54%
34.203	Emerson Electric	1.745	1,78%
33.361	Exxon Mobile	2.549	2,60%
39.312	Familymart	1.233	1,26%
95.050	Finning	1.711	1,74%
70.851	General Electric	1.480	1,51%
4.619.314	Golden Agri	1.325	1,35%
4.586	Google	1.995	2,03%
9.906	Hasbro	450	0,46%
223.801	HSBC	1.757	1,79%
5.282	Hugo Boss	537	0,55%
15.122	Johnson & Johnson	1.307	1,33%
38.869	JP Morgan Chase & Co	2.010	2,05%
180.361	Kuraray Dental	1.713	1,75%
59.550	Linear Technology	2.244	2,29%
27.156	Medtronic	1.620	1,65%
41.095	Merck & Co	1.929	1,97%
34.065	Metlife	1.523	1,55%
39.136	Microsoft	1.502	1,53%

Aantal	Aandelen	Marktwaarde EUR (x1.000)	Gewicht per aandeel in portefeuille
47.232	Morgan Stanley	1.514	1,54%
17.283	Nestle	1.049	1,07%
49.120	Otsuka Holdings	1.225	1,25%
25.857	Pepsico	2.021	2,06%
94.030	Pfizer	2.421	2,47%
16.962	Procter & Gamble	1.277	1,30%
28.694	Royal Bank Of Scotland	1.643	1,67%
69.667	Royal Dutch Shell	1.927	1,96%
25.011	Schlumberger	1.765	1,80%
53.931	Seagate Technology	2.964	3,02%
598.893	Sembcorp Industries	1.662	1,69%
1.519.445	Shenguan Holdings	418	0,43%
349	Sika	852	0,87%
316.819	Snam Rete Gas	1.299	1,32%
10.981	Spirax-Sarco Enginering	407	0,41%
59.103	St Char Hkd	731	0,75%
239.355	Staples	3.584	3,65%
37.343	Suncor Energy	983	1,00%
219.629	Super Retail	1.062	1,08%
34.982	Svenska Handsbanken	1.354	1,38%
61.466	Symrise	3.081	3,14%
28.778	UBS	409	0,42%
60.616	Unicredit	323	0,33%
26.180	Vf	1.620	1,65%
44.212	Viscofan	1.948	1,99%
47.576	Wells Fargo & Company	2.155	2,20%
29.918	Westpac Bank	671	0,68%
351.411	Wpg	339	0,35%
1.349.765	Yingde Gases	784	0,80%
31.544	Yum Brands	1.899	1,94%
Totaal beleggingen		**98.078**	**100,00%**

Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund

Algemene informatie

Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund is een Nederlands Fonds voor Gemene Rekening (FGR) met participantenklassen. De beleggingsentiteit is gevestigd ten kantore van de beheerder te Amsterdam.

In het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is door de beheerder een vergunning verkregen als bedoeld in artikel 2:65 Wft en is de beleggingsentiteit opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten. Per 22 juli 2014 is de Wft-vergunning van de beheerder omgezet in een AIFMD-vergunning.

Beleggingsprofiel

Doel

Het Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund streeft op langere termijn naar een zo hoog mogelijk rendement bij een aanvaardbare mate van risico. Het beleggingsbeleid is erop gericht om een aantrekkelijk absoluut rendement te behalen en een aanzienlijk dividend uit te keren.

Beleggingsbeleid 31/12/2014

- De beleggingsentiteit richt zich op het verkrijgen van significante belangen in middelgrote beursgenoteerde ondernemingen, hoofdzakelijk gevestigd in Europa;
- De beleggingsentiteit selecteert de ondernemingen in portefeuille op basis van hun bewezen bedrijfsmodel, management, financiële positie, dividendbeleid en waardering;
- De beleggingsentiteit belegt in een beperkt aantal ondernemingen, wat tot gevolg heeft dat niet altijd het algemene beursklimaat wordt gevolgd. Daardoor is het rendement niet direct af te zetten tegen een index en wordt er geen index gehanteerd;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in financiële instrumenten die zijn uitgegeven in andere valuta dan de euro, waarbij het valutarisico kan worden afgedekt;
- De beleggingsentiteit kan beleggen direct of indirect in andere beleggingsinstellingen en icbe's;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 50 procent van het balanstotaal aanhouden als liquide middelen;
- De beleggingsentiteit kan, om het financiële risico te beheersen, beleggen in afgeleide financiële instrumenten die aankoopbaar zijn via gereglementeerde markten (bijvoorbeeld opties, termijncontracten, over-the-counter producten of futures);
- De beleggingsentiteit kan financiële instrumenten uitlenen of hergebruiken tot maximaal 100 procent van de beleggingsportefeuille;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in minimaal 10 verschillende ondernemingen met als limiet dat een belang in de effectenportefeuille maximaal 20 procent is voor één onderneming, 35 procent is voor twee ondernemingen samen en 50 procent is voor drie ondernemingen samen;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 10 procent van het balanstotaal aan vreemd vermogen aantrekken;
- De beleggingsentiteit kan voor maximaal 110 procent van het balanstotaal derivaten posities innemen op basis van de commitment leverage methode; en
- De beleggingsentiteit kan voor maximaal 150 procent van het balanstotaal derivaten posities innemen op basis van de gross leverage methode.

Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund

Voor de meest actuele beleggingsbeleid wordt verwezen naar de website
www.deltalloydassetmanagement.com

Benchmark

In het beleggingsbeleid van de beleggingsentiteit wordt geen benchmark gehanteerd. Voor het berekenen van de performance fee wordt gebruik gemaakt van de MSCI Europe EUR Net Total Return Index als referentie.

Fiscale status

De beleggingsentiteit had tot en met 2013 de status van Fiscale Beleggingsinstelling (FBI). Vanaf 1 januari 2014 is de beleggingsentiteit fiscaal transparant en niet onderhevig aan de heffing van vennootschapsbelasting. De " besloten" status van de beleggingsentiteit houdt in dat de beleggingsentiteit (onder voorwaarden) fiscaal transparant is, wat betekent dat belastingen rechtstreeks bij de participanten zullen worden geheven. Tevens kan de overdracht van participaties alleen plaatsvinden aan de beleggingsentiteit zelf.

De beleggingsentiteit kan de Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronheffing die zijn ingehouden op ontvangen dividend niet verrekenen.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht						
	Klasse	Geplaatste participaties	Uitgekeerd dividend	Afgiftekoers	Performance incl herbelegging*	Performance benchmark
		(x 1.000)	*EUR*	*EUR*	*%*	*%*
2009		144	42,50	915,88	14,8%	-
2010**		111	42,50	1.110,75	27,1%	21,2%
2011		99	39,50	1.032,07	-3,4%	-20,3%
2012		100	79,00	1.248,92	29,7%	26,9%
2013	Klasse A	83	40,00	1.349,33	11,3%	37,8%
2014	Klasse A	90	-	1.378,63	2,2%	6,8%
	Klasse B	21	-	1.092,97	2,8%	6,8%

* *Bij de berekening van de performance inclusief herbelegging op basis van de intrinsieke waarde is ervan uitgegaan dat het dividend is herbelegd tegen de openingskoers ten tijde van beschikbaarheidstelling. De gepresenteerde performance betreft de performance per jaar.*

** *De eerste performancecijfers van de benchmark stammen uit 2010.*

Beleggingsbeleid

Het Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund belegt in aandelen van Europese beursgenoteerde ondernemingen. De beleggingsentiteit heeft een bottom-up benadering, waarbij ondernemingen worden geselecteerd op basis van hun bedrijfsmodel, management, financiële positie, dividendbeleid en waardering.

Rendement over 2014

De beleggingsentiteit behaalde over 2014 een rendement van 2,17% (participatieklasse A) en participatieklasse B 2,75% terwijl de referentie-index, de MSCI Europe Net Total Return Index, met 6.84% steeg. De beleggingsentiteit bleef daarmee achter op de referentie-index.

Achtergrond/terugblik

Symrise, Compass Group en Oesterreichische Post droegen positief bij aan het resultaat. Symrise (+52% inclusief dividend), de Duitse geur- en smaakstoffenproducent nam in 2014 het Franse bedrijf Diana over. Diana is wereldwijd marktleider op het gebied van smaakingrediënten voor diervoeding met een marktaandeel van 50%. Door de acquisitie zal het groei- en margeprofiel op middellange termijn nog verder verbeteren. De Britse cateraar Compass steeg met 25%. De structurele groei van outsourcing bleek ook in 2014 een belangrijke ruggensteun voor de onderneming. Bovendien profiteerde het bedrijf van een aantrekkende werkgelegenheid in de Verenigde Staten. Compass heeft solide groeiende kasstromen. Deze zullen door middel van dividend en de terugkoop van aandelen naar aandeelhouders toevloeien. Oesterreichische Post beleefde wederom een jaar van stabiliteit en dito kasstromen. Een stijging van ruim 22% inclusief dividend was het gevolg.

Negatieve bijdragen kwamen van Bilfinger, Prosafe en Porsche. Bilfinger moest de winstverwachting neerwaarts bijstellen in de zomer van 2014. De toename van het aandeel van groene energie veroorzaakt veel onzekerheid bij Bilfinger's klanten, voornamelijk Duitse nutsbedrijven. Investeringen in kolencentrales worden uitgesteld en nucleaire centrales uitgefaseerd. Dit tast de verdiencapaciteit van het bedrijf structureel aan. De problemen zijn niet snel op te lossen en daarom is het belang verkocht. De verkoop past bovendien in het beleid om de blootstelling aan projectgerelateerde ondernemingen in de portefeuille te reduceren. Prosafe daalde met 51% als gevolg van de lagere olieprijs, wat de vraag naar 'floatels' reduceert. In combinatie met het toegenomen aanbod door de bouw van nieuwe drijvende hotels, zal dit druk zetten op de dagprijzen. De weging van Prosafe in de portefeuille was echter in 2013 al fors gereduceerd. Automobielfabrikant Porsche moest 9% prijsgeven. De ban op handel met Rusland en de voortdurende onzekerheid in de rechtszaak over de mislukte overnamepoging van Volkswagen, speelde het bedrijf parten.

In 2014 zijn naast Bilfinger ook Ziggo (overname door Liberty Global), Volkswagen, Ahold en Prysmian verkocht. Nieuwe belangen zijn opgebouwd in Norma, IMCD, Spirax-Sarco, Royal Unibrew en Amadeus IT.

Vooruitzichten

Geopolitieke ontwikkelingen zullen waarschijnlijk voor meer volatiliteit op de Europese aandelenmarkten zorgen. Bij de huidige zeer lage rente blijft een robuust dividend aantrekkingskracht behouden. De vooruitzichten voor de ondernemingen in portefeuille blijven goed. Ze zijn veelal marktleider op hun gebied en hebben een solide financiële basis. Op lange termijn is de verwachting dat het rendement van de portefeuille de onderliggende waardecreatie van de ondernemingen zal reflecteren.

Risico's

De beleggingsentiteit streeft naar vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. De beleggingsentiteit belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde aandelen en kent een eigen regio focus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

De beleggingsentiteit is onderhevig aan marktrisico, oftewel het risico uit hoofde van prijswijzigingen van de beleggingen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van de beleggingsentiteit wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft. Daar de beleggingsentiteit kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van de beleggingsentiteit beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

De beleggingsentiteit kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer. Desgewenst kan ook het valutarisico worden afgedekt.

De afdeling Compliance toetst op periodieke basis het beleggingsbeleid van de beleggingsentiteiten en rapporteert daarover aan de Directie. Eventuele geconstateerde afwijkingen van het beleggingsbeleid worden aan de portefeuillebeheerders gemeld. Zij moeten vervolgens een corrigerende actie uitvoeren.

Voor een verdere toelichting op de geïdentificeerde risico's voor de beleggingsentiteit wordt verwezen naar de risicomanagementparagraaf in de jaarrekening.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Delta Lloyd Asset Management N.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsuitvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen. Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, die voldoet aan de eisen van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.

Ten aanzien van de bedrijfsvoering hebben wij enkele verbetermogelijkheden geconstateerd die inmiddels zijn opgepakt. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2014 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beleggingsresultaten

Hieronder worden de totale beleggingsresultaten van de beleggingsentiteit, weergegeven over de afgelopen vijf jaar, gesplitst naar inkomsten, kosten en waardeveranderingen.

Beleggingsresultaten					
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
Inkomsten	3.474	3.755	4.232	5.061	7.380
Kosten	-1.419	-1.154	-1.106	-1.240	-1.250
Waardeveranderingen	1.691	10.031	-5.085	23.461	12.856
Totaal beleggingsresultaat	**3.746**	**12.632**	**-1.959**	**27.282**	**18.986**

Dividendbeleid

De beleggingsentiteit heeft de status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) verkregen met ingang van 1 januari 2014.

Tot en met 2013 was de beleggingsentiteit een fiscale beleggingsinstelling en moet voldoen aan de zogenaamde fiscale uitdelingsverplichting, de verplichting is het minimum aan uit te keren dividend.

Amsterdam, 8 april 2015

De beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1.	141.074	109.594
		141.074	**109.594**
Vorderingen			
Dividendbelasting		171	769
Interest		-	10
		171	**779**
Overige activa			
Liquide middelen	2.	6.018	7.186
		6.018	**7.186**
Totaal		**147.263**	**117.559**

Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst en gestort participatiekapitaal	3.	110.664	84.197
Overige reserves	3.	32.505	19.874
Onverdeeld resultaat	3.	3.746	12.632
		146.915	**116.703**
Kortlopende schulden			
Onafgewikkelde effectentransacties		-	294
Dividendbelasting		-	511
Gelieerde partijen		342	-
Overige		6	51
		348	**856**
Totaal		**147.263**	**117.559**

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**2014**	**2013**
Som der opbrengsten			
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen		3.330	3.575
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	-5.350	-3.015
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	7.051	13.029
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen	1.	-10	17
Overig resultaat			
Overige bedrijfsopbrengsten	4.	144	180
		5.165	**13.786**
Som der bedrijfslasten			
Beheerskosten	5.		
Beleggingskosten		3	-
Bewaarloon en bankkosten		31	22
Beheervergoeding		1.370	1.124
Accountantskosten		6	5
Rentelasten			
Rentelasten		9	3
		1.419	**1.154**
Resultaat		**3.746**	**12.632**

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Resultaat	**3.746**	**12.632**
Aanpassingen op het resultaat		
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	-7.051	-13.029
Veranderingen in het werkkapitaal		
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	608	-303
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-508	-2.651
Kasstromen		
Aankopen van aandelen	-95.406	-156.474
Verkopen van aandelen tegen boekwaarde	65.627	172.783
Gerealiseerde waardeveranderingen op verkopen van aandelen	5.350	3.001
	-27.635	**15.959**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Herplaatsing eigen participaties	49.176	64.547
Inkoop eigen participaties	-22.709	-82.007
Uitgekeerd dividend	-	-3.405
	26.467	**-20.865**
Netto kasstroom	**-1.168**	**-4.906**
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**-1.168**	**-4.906**
Mutatie Liquide middelen (1)		
Stand primo verslagperiode	7.186	12.092
Stand ultimo verslagperiode	6.018	7.186
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**-1.168**	**-4.906**

(1) Inclusief eventuele schulden aan kredietinstellingen

Onder beleggingsactiviteiten worden de kasstromen uit beheeractiviteiten opgenomen. Kasstromen uit transacties met aandeelhouders worden, onder aftrek van directe belastingen, verantwoord onder financieringsactiviteiten.

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

De waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen zoals opgenomen op pagina 13 tot en met 17 zijn een integraal onderdeel van dit jaarverslag.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Beleggingen						
	Boekwaarde	Aankopen	Ongerealiseerde waarde-veranderingen	Gerealiseerde waarde-veranderingen	Boekwaarde verkopen	Boekwaarde
EUR (x 1.000)	**31.12.2013**					**31.12.2014**
Aandelen	109.594	95.406	7.051	-5.350	-65.627	141.074
Totaal	**109.594**	**95.406**	**7.051**	**-5.350**	**-65.627**	**141.074**
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen			-	-10		
Totaal (on-)gerealiseerde waardeveranderingen			**7.051**	**-5.360**		

Aanvullende informatie

De aandelen per 31 december 2014 luiden in de volgende valuta's (uitgedrukt in procenten):

Verdeling naar valuta		
	31.12.2014	**31.12.2013**
EUR	82,1%	83,3%
GBP	12,0%	8,8%
CHF	4,9%	5,3%
NOK	0,5%	2,6%
DKK	0,5%	0,0%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde beleggingen (2013: idem).

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 63 (2013: 57).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van de effecten bedragen EUR 171.616 (2013: EUR 159.218). Hiervan is 0% (2013: idem) in rekening gebracht door gelieerde partijen.

Verdeling naar sector	Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund		MSCI Europe EUR Net Total Return Index	Over-/ Onderweging
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2014
Kapitaalgoederen	36,8%	36,4%	11,0%	25,8%
Duurzame consumptiegoederen	13,8%	21,5%	11,0%	2,8%
Basisgoederen	20,5%	17,5%	8,0%	12,5%
Niet-duurzame consumptiegoederen	15,5%	11,7%	14,0%	1,5%
Nutsbedrijven	11,0%	9,0%	4,0%	7,0%
Informatietechnologie	2,5%	0,0%	4,0%	-1,5%
Telecommunicatie	0,0%	3,9%	5,0%	-5,0%
Energie	0,0%	0,0%	8,0%	-8,0%
Gezondheidszorg	0,0%	0,0%	13,0%	-13,0%
Financiële Sector	0,0%	0,0%	22,0%	-22,0%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	

Verdeling naar land	Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund		MSCI Europe EUR Net Total Return Index	Over-/ Onderweging
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2014
Duitsland	45,9%	43,6%	14,0%	31,9%
Oostenrijk	14,1%	14,9%	0,0%	14,1%
Verenigd Koninkrijk	12,0%	8,8%	30,0%	-18,0%
Frankrijk	6,8%	5,1%	14,0%	-7,2%
Spanje	6,6%	2,1%	5,0%	1,6%
Nederland	5,0%	12,1%	6,0%	-1,0%
Zwitserland	4,9%	5,3%	15,0%	-10,1%
Italië	3,6%	5,4%	3,0%	0,6%
Denemarken	0,5%	0,0%	2,0%	-1,5%
Noorwegen	0,5%	2,7%	1,0%	-0,5%
Luxemburg	0,0%	0,0%	1,0%	-1,0%
Sweden	0,0%	0,0%	5,0%	-5,0%
België	0,0%	0,0%	2,0%	-2,0%
Finland	0,0%	0,0%	1,0%	-1,0%
Ierland	0,0%	0,0%	1,0%	-1,0%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	

2. Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

Liquide middelen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Rekening-courant Delta Lloyd Treasury	5.655	6.682
Rekening-courant Kas Bank	363	504
Totaal	**6.018**	**7.186**

Liquide middelen staan ter vrije beschikking

3. Fondsvermogen

Samenstelling van het fondsvermogen				
EUR (x 1.000)			**31.12.2014**	**31.12.2013**
	Participatie klasse A	**Participatie klasse B**	**Totaal**	
Participatiekapitaal Het fondsvermogen per 31.12.2014 komt toe aan de houders van 89.665 klasse A participaties en 21.315 klasse B participaties.				
Stand primo verslagperiode	80.001	4.196	84.197	101.657
Geplaatste participaties	27.400	21.776	49.176	64.547
Ingekochte participaties	-18.940	-3.769	-22.709	-82.007
Stand ultimo verslagperiode	**88.461**	**22.203**	**110.664**	**84.197**
Overige reserves				
Stand primo verslagperiode	20.035	-162	19.873	-6.570
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-3.405
Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode	12.249	383	12.632	29.849
Stand ultimo verslagperiode	**32.284**	**221**	**32.505**	**19.874**
Onverdeeld resultaat				
Stand primo verslagperiode	12.249	383	12.632	29.849
Toevoeging aan overige reserves	-12.249	-383	-12.632	-29.849
Resultaat lopende verslagperiode	2.876	870	3.746	12.632
Stand ultimo verslagperiode	**2.876**	**870**	**3.746**	**12.632**
Totaal fondsvermogen	**123.621**	**23.294**	**146.915**	**116.703**

Verdeling naar aandelen klassen

Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund klasse A	**31.12.2014**	Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund klasse A	**31.12.2013**
Totaal intrinsieke waarde (na resultaatbestemming) (x 1.000)	123.621	Totaal intrinsieke waarde (na resultaatbestemming) (x 1.000)	112.286
Uitgekeerd dividend (x 1.000)	-	Uitgekeerd dividend (x 1.000)	3.244
Dividend per participatie	-	Dividend per participatie	40
Aantal uitstaande participaties* (x 1.000)	90	Aantal uitstaande participaties* (x 1.000)	83
Intrinsieke waarde per participatie	1.378,63	Intrinsieke waarde per participatie	1.349,33

Verdeling naar aandelen klassen

Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund klasse B	**31.12.2014**	Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund klasse B	**31.12.2013**
Totaal intrinsieke waarde (na resultaatbestemming) (x 1.000)	23.294	Totaal intrinsieke waarde (na resultaatbestemming) (x 1.000)	4.417
Uitgekeerd dividend (x 1.000)	-	Uitgekeerd dividend (x 1.000)	162
Dividend per participatie	-	Dividend per participatie	40
Aantal uitstaande participaties* (x 1.000)	21	Aantal uitstaande participaties* (x 1.000)	4
Intrinsieke waarde per participatie	1.092,97	Intrinsieke waarde per participatie	1.063,68

Toelichting op de winst- en verliesrekening

4. Overige bedrijfsopbrengsten

De ontvangen kostenvergoedingen (op- en afslagen) die bij plaatsing en inkoop van eigen participaties in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop zijn inbegrepen, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord ter dekking van de kosten die de beleggingsentiteit moet maken voor het toe- en uittreden van beleggers.

5. Beheerskosten

Lopende kosten ratio (klasse A)		
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**
Beheerskosten	1.320	1.151
Gemiddelde intrinsieke waarde	127.349	114.673
Lopende kosten ratio	**1,04%**	**1,00%**

Lopende kosten ratio (klasse B)		
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**
Beheerskosten	90	-
Gemiddelde intrinsieke waarde	15.100	-
Lopende kosten ratio	**0,60%**	**0,00%**

Accountantskosten met een bedrag van EUR 6.316, opgenomen onder beheerskosten, betreft een reservering voor de te verwachten accountantskosten met betrekking tot de controle van de jaarrekening over het jaar 2014.

Op basis van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring bedraagt de beheervergoeding voor de gewone participatieklasse A 0,1562% van de intrinsieke waarde per kwartaal ultimo van de beleggingsentiteit (0,625% op jaarbasis) en bedraagt de beheervergoeding voor de gewone participatieklasse B 0,30% van de intrinsieke waarde per kwartaal ultimo van de beleggingsentiteit (1,20% op jaarbasis). Over 2014 bedraagt de beheervergoeding 1,02% over de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit, berekend op kwartaalbasis, waarvan 1,00% voor klasse A en 0,57% voor klasse B.

De beleggingsentiteit heeft over 2014 een positief absoluut rendement behaald, maar geen outperformance gerealiseerd ten opzichte van de MSCI Europe EUR Net Total Return Index. Derhalve is er aan de directie geen prestatievergoeding uitgekeerd.

6. Bezoldiging

De directie wordt gevoerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Uit dien hoofde is een beheervergoeding verschuldigd. De beheervergoeding aan Delta Lloyd Asset Management N.V. van EUR 1.370.188 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

De beleggingsentiteit heeft geen personeel in dienst (2013:idem).

Amsterdam, 8 april 2015

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 12 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de beheerder de jaarrekening van de beleggingsentiteit ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten.
Overeenkomstig artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring kan uitbetaling plaatsvinden aan een participant van ten hoogste de inkomsten per participatie, onder inhouding van dividendbelasting.

Voorstel resultaatbestemming

Ingevolge artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor om over de verslagperiode 2014 geen dividend uit te keren. Het resultaat over 2014 zal worden toegevoegd aan de overige reserves.

Controleverklaring

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is op de volgende pagina opgenomen.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2014 van Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de beleggingsentiteit 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). De beheerder 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 beleggingsentiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van de beleggingsentiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 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.

Amsterdam, 8 april 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille per 31 december 2014			
Aantal	Aandelen	Marktwaarde EUR (x1.000)	Gewicht per aandeel in portefeuille
106.000	Amadeus	3.507	2,49%
100.576	Andritz	4.595	3,26%
12.495	Aurubis	582	0,41%
366.890	Brenntag	17.064	12,09%
1.067.560	Compass Group	15.146	10,74%
66.267	Hugo Boss	6.739	4,78%
209.162	IMCD	5.898	4,18%
43.035	Mayr-Melnhof Karton	3.701	2,62%
223.869	Norma Group	8.874	6,29%
25.000	Nutreco	1.112	0,79%
286.413	Oesterreichische Post	11.565	8,20%
76.668	Porsche Automobil HLDG	5.149	3,65%
292.752	Prosafe	742	0,53%
16.339	Rational	4.244	3,01%
5.000	Royal Unibrew	730	0,52%
84.585	Rtl Group	6.692	4,74%
202.817	Rubis	9.588	6,80%
2.851	Sika	6.962	4,93%
1.251.897	Snam Rete Gas	5.133	3,64%
49.222	Spirax-Sarco Engineering	1.824	1,29%
308.000	Symrise	15.440	10,94%
131.288	Viscofan	5.785	4,10%
Totaal beleggingen		**141.074**	**100,00%**

Delta Lloyd Institutioneel Property Fund

Algemene informatie

Delta Lloyd Institutioneel Property Fonds is een Nederlands Fonds voor Gemene Rekening (FGR). De beleggingsentiteit is gevestigd ten kantore van de beheerder te Amsterdam.

Het Delta Lloyd Institutioneel Property Fonds is een instelling voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) als bedoeld in de Europese richtlijn nr. 2009/65/EG van het Europese Parlement en de Raad van 13 juli 2009. De beleggingsentiteit zal zich derhalve houden aan de stringente regels die voor icbe's gelden met betrekking tot financiële waarborgen, het beleggen en informatieverschaffing.

In het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is door de beheerder een vergunning verkregen als bedoeld in artikel 2:65 Wft en is de beleggingsentiteit opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Beleggingsprofiel

Doel

Het Delta Lloyd Institutioneel Property Fonds heeft tot doel het voor rekening en risico van de participanten beleggen van vermogen in financiële instrumenten, in het bijzonder in aandelen van wereldwijde vastgoedmaatschappijen, steeds in overeenstemming met de beleggingsrestricties die gelden voor een icbe uit hoofde van de Wft. De beleggingsentiteit streeft ernaar om te profiteren van de stabiele inkomensstroom en het potentieel van kapitaalgroei door het beheren van een gediversifieerde wereldwijde vastgoedportefeuille.

Beleggingsbeleid 31/12/2014

- De beleggingsentiteit richt zich op het verkrijgen van belangen in beursgenoteerde vastgoedondernemingen wereldwijd, die actief zijn in de vastgoedsector;
- De beleggingsentiteit streeft ernaar beter te presteren dan de benchmark;
- De beleggingsentiteit selecteert de ondernemingen in portefeuille op basis van hun waardering, bedrijfsmodel, management, financiële positie en dividenduitkeringen;
- De beleggingsentiteit spreidt haar beleggingen over verschillende sectoren en regio's. De beleggingsentiteit belegt in zowel winkels, woningen, kantoren, logistiek, industrie en vastgoedbedrijven met een beperkte vastgoedontwikkelpoot. Daarnaast spreidt de beleggingsentiteit haar beleggingen over de regio's Europa, de Verenigde Staten en Azië/Pacific. Ten slotte, hebben de vastgoedondernemingen waarin de beleggingsentiteit belegt zelf ook een gespreide vastgoedportefeuille;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in andere beleggingsentiteiten, op voorwaarde dat het beleggingsbeleid van deze instellingen overeenkomt met het beleggingsbeleid van Delta Lloyd Institutioneel Property Fund. Deze beleggingen mogen niet meer dan 10 procent van het vermogen van de beleggingsentiteit bedragen;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in technieken en instrumenten betreffende effecten en geldmarktinstrumenten;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in afgeleide financiële instrumenten, met inbegrip van gelijkgestelde instrumenten, die leiden tot een betaling in contanten, voor zover de onderliggende activa beantwoorden aan het beleggingsbeleid;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in afgeleide financiële instrumenten (bijvoorbeeld opties, termijncontracten of futures) voor een efficiënt portefeuillebeheer. Dit houdt in dat financiële

risico's (wissel-, rente- of kredietrisico's) kunnen worden afgedekt en dat actieve posities kunnen worden ingenomen om het rendement te verhogen;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in deposito's;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 10 procent van het balanstotaal aanhouden als liquide middelen;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in (afgeleide) financiële instrumenten die zijn uitgegeven in andere valuta dan de euro, waarbij het valutarisico kan worden afgedekt;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in (afgeleide) financiële instrumenten die geen beursnotering hebben voor maximaal 10 procent van het vermogen van de beleggingsentiteit;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 10 procent van het balanstotaal aan vreemd vermogen aantrekken; en
- De beleggingsentiteit kan voor maximaal 50 procent van het balanstotaal derivaten posities innemen.

De beleggingsentiteit kan geen financiële instrumenten van de beleggingsportefeuille uitlenen.

Om de kosten van de externe financiering zo laag mogelijk te houden, kan de beleggingsentiteit de beleggingen tot zekerheid verpanden.

Voor de meest actuele beleggingsbeleid wordt verwezen naar de website www.deltalloydassetmanagement.com

Benchmark

Het Delta Lloyd Institutioneel Property Fund hanteert de FTSE EPRA/NAREIT Total Return Developed Index.

Fiscale status

De beleggingsentiteit had tot en met 2013 de status van Fiscale Beleggingsinstelling (FBI). Vanaf 1 januari 2014 is de beleggingsentiteit fiscaal transparant en niet onderhevig aan de heffing van vennootschapsbelasting. De " besloten" status van de beleggingsentiteit houdt in dat de beleggingsentiteit (onder voorwaarden) fiscaal transparant is, wat betekent dat belastingen rechtstreeks bij de participanten zullen worden geheven. Tevens kan de overdracht van participaties alleen plaatsvinden aan de beleggingsentiteit zelf.

De beleggingsentiteit kan de Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronheffing die zijn ingehouden op ontvangen dividend niet verrekenen.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht					
Geplaatste participatie		Uitgekeerd dividend	Afgiftekoers	Performance incl herbelegging*	Performance benchmark
	(x 1.000)	*EUR*	*EUR*	*%*	*%*
2010	45	25,00	938,15	10,4%	11,9%
2011	30	25,00	899,37	-1,6%	-2,8%
2012	17	82,00	1.035,74	25,3%	25,8%
2013	23	33,00	971,83	-2,9%	-0,8%
2014	36	-	1.252,48	28,9%	31,0%

* *Bij de berekening van de performance inclusief herbelegging op basis van de intrinsieke waarde is ervan uitgegaan dat het dividend is herbelegd tegen de openingskoers ten tijde van beschikbaarheidstelling. De gepresenteerde performance betreft de performance per jaar.*

Beleggingsbeleid

Het Delta Lloyd Institutioneel Property Fund belegt in wereldwijd beursgenoteerd vastgoed en investeert in bedrijven met hoogwaardige bezittingen, een professioneel management en een gezonde balans. De keuze voor het onder- of overwegen van een regio wordt gemaakt op basis van een macro-economische analyse van de regionale markt om vervolgens met een gedegen bedrijfsanalyse te komen tot de uiteindelijke portefeuille.

Rendement over 2014

De beleggingsentiteit behaalde over geheel 2014 een rendement van 28,88%. Voor de index van de beleggingsentiteit, de EPRA/NAREIT Developed Total Return Index, was dat 30,98%. De best presterende regio was Noord-Amerika, met een opzienbarende 48,77% (berekend in euro). Goede tweede was West-Europa met ruim 10%. Opvallend was ook dat vooral in het vierde kwartaal de koersen wereldwijd sterk opliepen (+14%). Het verzwakken van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar speelde hierbij een rol, aangezien dit Amerikaanse aandelen flink hielp. Het achterblijven van de beleggingsentiteit bij de index is te verklaren door een op zichzelf bescheiden kaspositie van de beleggingsentiteit en het zeer hoge totale rendement dat de index behaalde. Het aanhouden van liquiditeiten is een dure zaak in een zo sterk oplopende markt. Deze kaspositie werd overigens mede aangehouden vanwege enige terughoudendheid ten aanzien van de vastgoedwaarderingen gaandeweg het jaar.

Achtergrond/terugblik

De vastgoedmarkten hebben in 2014 geprofiteerd van een ruime liquiditeit en een historisch lage rente in de regio's waar de beleggingsentiteit actief is. De zoektocht van beleggers naar zekerheid en relatief hoge en stabiele dividendrendementen heeft ervoor gezorgd dat vooral in de Westerse wereld de koersen sterk zijn opgelopen. Een belangrijk thema hierbij was de belangstelling voor kwalitatief hoogwaardig commercieel vastgoed in wereldsteden als Londen, New York en Tokyo. Ook de residentiële sector presteerde goed in 2014. De beleggingsentiteit profiteerde hiervan via een positie in

woningbedrijf Deutsche Annington. Opvallend was dat Japan het jaar zeer zwak begon, ondanks het ruimhartige beleid van de Japanse centrale bank in de voorgaande jaren. Zelfs het nog verder opendraaien van de geldkraan in Japan kon niet voorkomen dat de Japanse markt lager eindigde. De bedrijfsresultaten van vastgoedbedrijven in Japan bleven achter bij de verwachtingen van beleggers.

Een ander thema was de aandacht voor logistiek, en dan vooral logistiek in stedelijke omgevingen. Er is veel vraag naar sorteerruimtes vanwege de nog altijd hoge groei van internetbestedingen en de daarmee samenhangende snelle bezorgdiensten. Bedrijven als Segro en Prologis hebben hier goed van kunnen profiteren. Het aandeel Segro heeft in euro gemeten bijna 24% rendement opgeleverd. Een andere opvallende trend is de aandacht voor 'leisure shopping'. Consumenten verwachten van een goed winkelcentrum een eigentijds, modern aanbod van winkels. Tegelijk verlangen ze dat winkelcentra plekken zijn waar ze rustig iets kunnen drinken of goed kunnen lunchen. Winkelen wordt steeds meer een middel om op een ontspannen manier veel tijd door te brengen.

Vooruitzichten

Hoe lang de sterke vraag naar beursgenoteerd vastgoed nog in stand zal blijven, is moeilijk te voorspellen. Feit is dat de lage rente, de ruime liquiditeit en de stabiele kasstromen deze sector aantrekkelijk maken voor beleggers. Deze situatie lijkt in Europa voorlopig nog wel stand te houden. In de Verenigde Staten is wel een kentering zichtbaar en lijkt er in de tweede helft van 2015 een monetaire verkrapping plaats te kunnen vinden. Dit geldt eveneens voor het Verenigd Koninkrijk. Daarnaast kunnen geopolitieke spanningen voor volatiliteit zorgen. Met dit in het achterhoofd blijven wij gematigd positief over de vastgoedsector.

Risico's

De beleggingsentiteit streeft naar vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. Daarbij wordt gestreefd naar een rendement ten minste gelijk aan dat van de benchmark. De beleggingsentiteit belegt hoofdzakelijk in beurgenoteerde aandelen en kent een eigen regio focus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

De beleggingsentiteit is onderhevig aan marktrisico, oftewel het risico uit hoofde van prijswijzigingen van de beleggingen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van de beleggingsentiteit wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft. Daar de beleggingsentiteit kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van de beleggingsentiteit beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

De beleggingsentiteit kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer. Desgewenst kan ook het valutarisico worden afgedekt. Voor de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar de jaarrekening alwaar de positie per 31 december 2014 is weergegeven.

De afdeling Compliance toetst op periodieke basis het beleggingsbeleid van de beleggingsentiteiten en rapporteert daarover aan de Directie. Eventuele geconstateerde afwijkingen van het beleggingsbeleid

worden aan de portefeuillebeheerders gemeld. Zij moeten vervolgens een corrigerende actie uitvoeren.

Voor een verdere toelichting op de geïdentificeerde risico's voor de beleggingsentiteit wordt verwezen naar de risicomanagementparagraaf in de jaarrekening.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Delta Lloyd Asset Management N.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsuitvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen. Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Delta Lloyd Institutioneel Property Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, die voldoet aan de eisen van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.

Ten aanzien van de bedrijfsvoering hebben wij enkele verbetermogelijkheden geconstateerd die inmiddels zijn opgepakt. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2014 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beleggingsresultaten

Hieronder worden de totale beleggingsresultaten van de beleggingsentiteit, weergegeven over de afgelopen vijf jaar, gesplitst naar inkomsten, kosten en waardeveranderingen.

Beleggingsresultaten					
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
Inkomsten	1.087	590	801	1.130	1.606
Kosten	-249	-123	-118	-208	-271
Waardeveranderingen	8.189	-1.060	3.523	-1.553	3.366
Totaal beleggingsresultaat	**9.027**	**-593**	**4.206**	**-631**	**4.701**

Dividendbeleid

De beleggingsentiteit is een Fonds voor Gemene Rekening (FGR) en is fiscaal transparant.

Tot en met 2013 was de beleggingsentiteit een fiscale beleggingsinstelling en moet voldoen aan de zogenaamde fiscale uitdelingsverplichting, de verplichting is het minimum aan uit te keren dividend.

Amsterdam, 8 april 2015

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1.	43.672	21.554
		43.672	**21.554**
Vorderingen			
Dividendbelasting		1	28
Dividend		130	47
		131	**75**
Overige activa			
Liquide middelen	2.	1.007	618
		1.007	**618**
Totaal		**44.810**	**22.247**

Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst en gestort participatiekapitaal	3.	40.011	26.535
Overige reserves	3.	-4.398	-3.805
Onverdeeld resultaat	3.	9.027	-593
		44.640	**22.137**
Kortlopende schulden			
Kredietinstellingen	2.	108	-
Dividendbelasting		-	75
Gelieerde partijen		56	28
Overige		6	8
		170	**110**
Totaal		**44.810**	**22.247**

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**2014**	**2013**
Som der opbrengsten			
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen		1.063	578
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	583	-12
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	7.735	-1.050
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen	1.	-129	2
Overig resultaat			
Overige bedrijfsopbrengsten	4.	24	12
		9.276	**-470**
Som der bedrijfslasten			
Beheerskosten			
Beleggingskosten		4	4
Bewaarloon en bankkosten		33	20
Beheervergoeding		179	93
Accountantskosten		6	6
Rentelasten			
Rentelasten		27	-
		249	**123**
Resultaat		**9.027**	**-593**

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Resultaat	**9.027**	**-594**
Aanpassingen op het resultaat		
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	-7.735	1.051
Veranderingen in het werkkapitaal		
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	-56	22
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-48	43
Kasstromen		
Aankopen van aandelen	-22.652	-8.395
Verkopen van aandelen tegen boekwaarde	8.852	2.860
Gerealiseerde waardeveranderingen op verkopen van aandelen	-583	13
	-13.195	**-5.000**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Herplaatsing eigen participaties	-22.334	10.523
Inkoop eigen participaties	8.858	-4.900
Uitgekeerd dividend	-	-743
	-13.476	**4.880**
Netto kasstroom	**281**	**-120**
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**281**	**-120**
Mutatie Liquide middelen (1)		
Stand primo verslagperiode	618	738
Stand ultimo verslagperiode	899	618
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**281**	**-120**

(1) Inclusief eventuele schulden aan kredietinstellingen

Onder beleggingsactiviteiten worden de kasstromen uit beheeractiviteiten opgenomen. Kasstromen uit transacties met aandeelhouders worden, onder aftrek van directe belastingen, verantwoord onder financieringsactiviteiten.

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

De waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen zoals opgenomen op pagina 13 tot en met 17 zijn een integraal onderdeel van dit jaarverslag.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Beleggingen						
	Boekwaarde	Aankopen	Ongerealiseerde waarde-veranderingen	Gerealiseerde waarde-veranderingen	Boekwaarde verkopen	Boekwaarde
EUR (x 1.000)	**31.12.2013**					**31.12.2014**
Aandelen	21.554	22.652	7.735	583	-8.852	43.672
Totaal	**21.554**	**22.652**	**7.735**	**583**	**-8.852**	**43.672**
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen			-	-129		
Totaal (on-)gerealiseerde waardeveranderingen			**7.735**	**454**		

Verdeling naar valuta		
	31.12.2014	**31.12.2013**
USD	51,0%	43,5%
HKD	10,5%	12,2%
JPY	9,8%	12,6%
GBP	8,3%	9,2%
EUR	6,6%	8,1%
AUD	6,6%	5,3%
SGD	3,5%	5,0%
CAD	2,0%	2,2%
SEK	1,7%	1,9%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**

Bijlage
Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

Niet-beursgenoteerde effecten
De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde beleggingen (2013: idem).

Omloopfactor
De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 1 (2013: -23).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van de effecten bedragen EUR 38.645 (2013: EUR 16.209). Hiervan is 0% (2013: idem) in rekening gebracht door gelieerde partijen.

Verdeling naar land	Delta Lloyd Institutioneel Property Fund		FTSE EPRA/NAREIT Developed index	Over-/ Onderweging
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2014
Verenigde Staten	49,9%	41,5%	53,0%	-3,1%
Hong Kong	11,5%	13,2%	7,3%	4,2%
Japan	9,8%	12,6%	11,6%	-1,8%
Verenigd Koninkrijk	8,3%	9,2%	5,7%	2,6%
Australie	6,6%	5,3%	5,9%	0,7%
Frankrijk	3,8%	5,0%	3,3%	0,5%
Singapore	3,5%	5,3%	3,4%	0,1%
Canada	2,0%	2,2%	3,2%	-1,2%
Zweden	1,7%	1,9%	1,0%	0,7%
Nederland	1,3%	1,9%	0,7%	0,6%
Duitsland	0,9%	0,0%	2,0%	-1,1%
Finland	0,7%	1,0%	0,0%	0,7%
China	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%
Zwitserland	0,0%	0,0%	0,8%	-0,8%
België	0,0%	0,0%	0,4%	-0,4%
Luxemburg	0,0%	0,0%	0,4%	-0,4%
Spanje	0,0%	0,0%	0,2%	-0,2%
Overig	0,0%	0,0%	1,1%	-1,1%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	

2. Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

Liquide middelen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Rekening-courant Kas Bank	-	30
Rekening-courant Delta Lloyd Treasury	1.007	588
Totaal	**1.007**	**618**

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Kortlopende schulden aan kredietinstellingen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Rekening-courant Kas Bank	108	-
Totaal	**108**	**-**

3. Fondsvermogen

Samenstelling van het fondsvermogen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Participatiekapitaal Het fondsvermogen per 31.12.2014 komt toe aan de houders van 35.646 participaties		
Stand primo verslagperiode	26.535	20.912
Geplaatste participaties	22.334	10.523
Ingekochte participaties	-8.858	-4.900
Stand ultimo verslagperiode	**40.011**	**26.535**
Overige reserves		
Stand primo verslagperiode	-3.805	-7.268
Uitgekeerd dividend	-	-743
Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode	-593	4.206
Stand ultimo verslagperiode	**-4.398**	**-3.805**
Onverdeeld resultaat		
Stand primo verslagperiode	-593	4.206
Toevoeging aan overige reserves	593	-4.206
Resultaat lopende verslagperiode	9.027	-593
Stand ultimo verslagperiode	**9.027**	**-593**
Totaal fondsvermogen	**44.640**	**22.137**

Beheerd vermogen mutatieoverzicht		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Vermogen begin boekjaar	**22.137**	**17.850**
Geplaatste participaties	22.334	10.523
Ingekochte participaties	-8.858	-4.900
Stand einde boekjaar	**35.613**	**23.473**
Overige inkomsten		
Direct resultaat uit beleggingen	1.063	578
Overige bedrijfsopbrengsten	24	12
Som der opbrengsten	**1.087**	**590**
Bedrijfslasten en belastingen		
Beheerskosten	-222	-123
Rentelasten	-27	-
Bedrijfslasten en belastingen	**-249**	**-123**
Waardeveranderingen		
Indirect resultaat uit beleggingen	8.189	-1.060
Waardeveranderingen	**8.189**	**-1.060**
Resultaat	**9.027**	**-593**
Uitgekeerd dividend	-	-743
Vermogen einde boekjaar	**44.640**	**22.137**

Toelichting op de winst- en verliesrekening

4. Overige bedrijfsopbrengsten

De ontvangen kostenvergoedingen (op- en afslagen) die bij plaatsing en inkoop van eigen participaties in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop zijn inbegrepen, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord ter dekking van de kosten die de beleggingsentiteit moet maken voor het toe- en uittreden van beleggers.

5. Beheerskosten

Lopende kosten ratio		
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**
Beheerskosten	222	123
Gemiddelde intrinsieke waarde	33.620	18.120
Lopende kosten ratio	**0,66%**	**0,68%**

Accountantskosten met een bedrag van EUR 5.711, opgenomen onder beheerskosten, betreft een reservering voor de te verwachten accountantskosten met betrekking tot de controle van de jaarrekening over het jaar 2014.

Op basis van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring bedraagt de beheervergoeding 0,125% per kwartaal van de intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling per kwartaal ultimo. Over 2014 bedraagt de beheervergoeding 0,53% over de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, berekend op kwartaalbasis.

6. Bezoldiging

De directie wordt gevoerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Uit dien hoofde is een beheervergoeding verschuldigd. De beheervergoeding aan Delta Lloyd Asset Management N.V. van EUR 179.371 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

Amsterdam, 8 april 2015

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 12 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de Beheerder de jaarrekening van de beleggingsentiteit ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten.
Overeenkomstig artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring kan uitbetaling plaatsvinden aan een participant van ten hoogste de inkomsten per participatie, onder inhouding van dividendbelasting.

Voorstel resultaatbestemming

Ingevolge artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor om over de verslagperiode 2014 geen dividend uit te keren. Het resultaat over 2014 zal worden toegevoegd aan de overige reserves.

Controleverklaring

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is op de volgende pagina opgenomen.

Totaal persoonlijk belang vertegenwoordigers van de beheerder

De vertegenwoordigers van de beheerder hadden per 31 december 2014 en per 31 december 2013 geen belangen als bedoeld in artikel 22 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen in de beleggingen van het Delta Lloyd Institutioneel Property Fund.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Property Fund

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2014 van Delta Lloyd Institutioneel Property Fund gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de beleggingsentiteit 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). De beheerder 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 beleggingsentiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van de beleggingsentiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Property Fund per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 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.

Amsterdam, 8 april 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille per 31 december 2014			
Aantal	Aandelen	Marktwaarde EUR (x1.000)	Gewicht per aandeel in portefeuille
14.100	Alexandria Real Estate Equities	1.034	2,37%
29.500	American Campus Communities	1.008	2,31%
331.000	Areit	491	1,12%
16.200	Boston Properties	1.723	3,95%
92.486	British Land	926	2,12%
11.900	Camden Property Trust	726	1,66%
283.000	Capitacommercial Trust	310	0,71%
234.000	Capitaland	483	1,11%
21.800	Castellum	281	0,64%
169.000	China Overseas Land & Invest	415	0,95%
119.900	Citycon	309	0,71%
13.450	Deutsche Anning	378	0,87%
9.780	Digital Realty Trust	536	1,23%
23.600	Equity Residential	1.401	3,21%
15.900	Eurocommercial Properti-Cva	559	1,28%
9.700	Federal Realty Investment Trust	1.070	2,45%
30.100	First Capital Realty	401	0,92%
47.700	General Growth Properties	1.109	2,54%
152.000	Global Logistic Properties	235	0,54%
49.963	Great Portland Estates	475	1,09%
99.668	Hammerson	777	1,78%
226.000	Hang Lung Properties	524	1,20%
20.000	Health Care Pptys Invest	728	1,67%
75.405	Henderson Land Development	436	1,00%
7.800	Home Properties	423	0,97%
88.400	Hongkong Land	494	1,13%
46.800	Host Hotels & Resorts	919	2,11%
43.100	Hufvudstaden	462	1,06%
5.300	Icade Promesses	352	0,81%
52	Japan Real Estate Investment	208	0,48%
207	Japan Retail Fund Investment	362	0,83%
63.941	Land Securitie Group	953	2,18%
149.697	Link Reit	775	1,77%
9.900	Macerich Co/The	682	1,56%
19.760	Mercialys	364	0,83%
68.000	Mitsubishi Estate	1.198	2,74%
63.000	Mitsui Fudosan	1.413	3,24%

Aantal	Aandelen	Marktwaarde EUR (x1.000)	Gewicht per aandeel in portefeuille
219.965	New World Development	209	0,48%
102	Nippon Building Fund	425	0,97%
38.300	Prologis	1.362	3,12%
7.600	Public Storage	1.161	2,66%
24.378	Riocan Real Estate Invest	460	1,05%
372.520	Scentre Group Properties	882	2,02%
99.067	Segro	473	1,08%
23.800	Simon Property	3.582	8,20%
438.429	Sino Land	585	1,34%
12.800	Sl Green Realty	1.259	2,88%
232.378	Stockland	647	1,48%
24.170	Sumitomo Realty & Development	688	1,58%
89.005	Sun Hung Kai Properties	1.122	2,55%
26.400	Tanger Factory Outlet Center	806	1,85%
4.400	Unibail-Rodamco	937	2,14%
9.700	Ventas	575	1,32%
17.700	Vornado Realty Trust	1.722	3,94%
219.300	Westfield Croup	1.338	3,06%
83.500	Wharf	498	1,14%
Totaal beleggingen		**43.672**	**100,00%**

Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund

Algemene informatie

Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund is een Nederlands Fonds voor Gemene Rekening (FGR). De beleggingsentiteit is gevestigd ten kantore van de beheerder te Amsterdam.

Het Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fonds is een instelling voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) als bedoeld in de Europese richtlijn nr. 2009/65/EG van het Europese Parlement en de Raad van 13 juli 2009. De beleggingsentiteit zal zich derhalve houden aan de stringente regels die voor icbe's gelden met betrekking tot financiële waarborgen, het beleggen en informatieverschaffing.

In het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is door de beheerder een vergunning verkregen als bedoeld in artikel 2:65 Wft en is de beleggingsentiteit opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Beleggingsprofiel

Doel

De beleggingsentiteit heeft het doel, voor rekening en risico van de participanten, de waardeontwikkeling van de Delta Lloyd Customized MSCI World EUR Net Total Return Index (hierna de "customized index") zo nauwkeurig mogelijk te volgen door vooral wereldwijd te beleggen in aandelen van ondernemingen.

Beleggingsbeleid 31/12/2014

- De beleggingsentiteit heeft een passief beleggingsbeleid; dit houdt in dat de beleggingsentiteit ernaar streeft de performance van de customized index zo goed mogelijk te volgen door de effectenportefeuille zo optimaal mogelijk samen te stellen met behulp van kwantitatieve selectie technieken;
- In de customized index worden aandelen in bedrijven uitgesloten die in strijd handelen met de UN Global Compact principes en/of betrokken zijn bij controversiële wapens;
- Uit het beleggingbeleid volgt dat de tracking error van de beleggingsentiteit ten opzichte van de customized index zo laag mogelijk gehouden wordt, waarbij eveneens rekening wordt gehouden dat ook de beleggingskosten laag moeten zijn;
- De customized index wordt berekend door Theodoor Gillissen Bank;
- De samenstelling van de beleggingen in de portefeuille van de beleggingsentiteit kunnen worden aangepast aan de marktverhoudingen en de customized index, die steeds kunnen wijzigen;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 15 procent van het balanstotaal aanhouden als liquide middelen;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in beursgenoteerde en over-the-counter afgeleide financiële instrumenten (bijvoorbeeld opties, termijncontracten of futures) voor een efficiënt portefeuillebeheer, gericht op het behalen van het beleggingsdoel;
- De beleggingsentiteit kan voor maximaal 10 procent van de activa van de beleggingsentiteit beleggen in financiële instrumenten die geen beursnotering hebben.
- De beleggingsentiteit kan maximaal 10 procent van het balanstotaal aan vreemd vermogen aantrekken; en
- De beleggingsentiteit kan voor maximaal 50 procent van het balanstotaal derivaten posities innemen.

Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund

De beleggingsentiteit kan geen financiële instrumenten van de beleggingsportefeuille uitlenen.

Om de kosten van de externe financiering zo laag mogelijk te houden, kan de beleggingsentiteit de beleggingen tot zekerheid verpanden.

Voor de meest actuele beleggingsbeleid wordt verwezen naar de website www.deltalloydassetmanagement.com

Benchmark

Het Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund hanteert de MSCI World EUR Net Total Return Index (customized index).

Fiscale status

De beleggingsentiteit had tot en met 2013 de status van Fiscale Beleggingsinstelling (FBI). Vanaf 1 januari 2014 is de beleggingsentiteit fiscaal transparant en niet onderhevig aan de heffing van vennootschapsbelasting. De " besloten" status van de beleggingsentiteit houdt in dat de beleggingsentiteit (onder voorwaarden) fiscaal transparant is, wat betekent dat belastingen rechtstreeks bij de participanten zullen worden geheven. Tevens kan de overdracht van participaties alleen plaatsvinden aan de beleggingsentiteit zelf.

De beleggingsentiteit kan de Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronheffing die zijn ingehouden op ontvangen dividend niet verrekenen.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht					
Geplaatste participaties		Uitgekeerd dividend	Afgiftkoers	Performance incl herbelegging*	Performance benchmark
	(x 1.000)	*EUR*	*EUR*	*%*	*%*
2012	310	20,00	1.111,65	0,0%	14,3%
2013	552	25,00	1.325,66	21,5%	21,2%
2014	751	-	1.587,39	19,7%	19,7%

* *Bij de berekening van de performance inclusief herbelegging op basis van de intrinsieke waarde is ervan uitgegaan dat het dividend is herbelegd tegen de openingskoers ten tijde van beschikbaarheidstelling.*

Beleggingsbeleid

Het DLI Global Equity Index Fund belegt wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen. Het is een passief beleggingsentiteit, wat betekent dat het als doelstelling heeft om het rendement van een index zo goed mogelijk na te bootsen. Voor het DLI Global Equity Index Fund wordt een aangepaste, zogenaamde customized benchmark als index gebruikt. Deze customized index bestaat uit de MSCI World Index met uitsluiting van aandelen op grond van het MVO-beleid van Delta Lloyd Asset Management (MVO = Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen).

Rendement over 2014

De beleggingsentiteit behaalde over 2014 een rendement van 19,74%. De customized index steeg met respectievelijk 19,68%. Deze outperformance van de beleggingsentiteit ten opzichte van de customized index is te danken aan de fiscale structuur van de beleggingsentiteit. De customized index presteerde beter dan de standaard index, de MSCI World, omdat relatief veel aandelen uit de sector Energie uitgesloten worden. Deze sector bleef 19% achter bij de totale markt.

Achtergrond/terugblik

De aandelenbeurzen behaalden positieve rendementen in 2014, maar gingen in de eerste vijf maanden van 2014 aarzelend van start. Er waren zorgen over de economische vooruitzichten en verkiezingsuitkomsten in de opkomende markten en over de tegenvallende economische groei in de Verenigde Staten. Ook de lage inflatiecijfers in de eurozone drukten de risicobereidheid van beleggers. Later keerde het sentiment om, onder meer dankzij uitspraken van de Amerikaanse centrale bank, de Fed. Deze hintte op nog langer laag blijvende rentes. Bovendien verlaagde de Europese Centrale Bank (ECB) de rente en kondigde de ECB verdere acties voor monetaire verruiming aan, om zo het deflatiegevaar te bestrijden. Dit zorgde voor meer risicobereidheid onder beleggers, wat tot stijgende aandelenkoersen leidde. In het vierde kwartaal nam de angst voor een nieuwe recessie in de eurozone toe. Per saldo stegen wereldwijd de aandelenkoersen in het laatste kwartaal, maar dit ging gepaard met de nodige volatiliteit.
De rendementsverschillen tussen regio's en sectoren waren aanzienlijk. Het sterk achterblijven van de energiesector werd veroorzaakt door de sterk dalende olieprijs. De sectoren Gezondheidszorg en IT

rendeerden daarentegen zeer sterk. Ze presteerden respectievelijk 15% en 13% beter dan de standaard index. Regionaal gezien presteerde Noord-Amerika erg sterk (8% betere rendementen dan de standaard index), terwijl Europa zwak presteerde en met 12% achterbleef op de standaard index. Dat weerspiegelde het verschil in economische ontwikkeling tussen de twee regio's. Ook het Verre Oosten kende een achterblijvend rendement.

Vooruitzichten

Wij zijn positief over de te verwachten economische groei wereldwijd. Dit zal de risicobereidheid van beleggers op peil houden, wat goed is voor aandelenbeleggingen. Er zijn echter ook duidelijke risico's, zoals de stabiliteit van de eurozone en de geopolitieke spanningen. Verder is er in de VS later dit jaar een eerste renteverhoging te verwachten. Zolang de economische groei wereldwijd haar dynamiek behoudt, zal het klimaat voor aandelenbeleggingen in eerste instantie goed blijven.

Risico's

De leggingsentiteit streeft naar vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. Daarbij wordt gestreefd naar een rendement ten minste gelijk aan dat van de benchmark. De beleggingsentiteit belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde aandelen en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

De beleggingsentiteit is onderhevig aan marktrisico, ofwel het risico uit hoofde van prijswijzigingen van de beleggingen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van de beleggingsentiteit wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft. Daar de beleggingsentiteit kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van de beleggingsentiteit beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

De beleggingsentiteit kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer. Desgewenst kan ook het valutarisico worden afgedekt. Voor de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar de halfjaarcijfers alwaar de positie per 31 december 2014 is weergegeven.

De afdeling Compliance toetst op periodieke basis het beleggingsbeleid van de beleggingsentiteit en rapporteert daarover aan de Directie. Eventuele geconstateerde afwijkingen van het beleggingsbeleid worden aan de portefeuillebeheerders gemeld. Zij moeten vervolgens een corrigerende actie uitvoeren.

Voor een verdere toelichting op de geïdentificeerde risico's voor de beleggingsentiteit wordt verwezen naar de risicomanagementparagraaf in het jaarverslag.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Delta Lloyd Asset Management N.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsuitvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen. Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de

bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, die voldoet aan de eisen van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.

Ten aanzien van de bedrijfsvoering hebben wij enkele verbetermogelijkheden geconstateerd die inmiddels zijn opgepakt. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2014 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beleggingsresultaten

Hieronder worden de totale beleggingsresultaten van de beleggingsentiteit, weergegeven over de afgelopen drie jaar, gesplitst naar inkomsten, kosten en waardeveranderingen.

Beleggingsresultaten			
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**	**2012**
Inkomsten	20.923	13.163	6.281
Kosten	-2.245	-1.331	-690
Waardeveranderingen	160.837	85.558	21.901
Totaal beleggingsresultaat	**179.515**	**97.390**	**27.492**

Dividendbeleid

De beleggingsentiteit is een Fonds voor Gemene Rekening (FGR) en is fiscaal transparant.

Tot en met 2013 was de beleggingsentiteit een fiscale beleggingsinstelling en moet voldoen aan de zogenaamde fiscale uitdelingsverplichting, de verplichting is het minimum aan uit te keren dividend.

Amsterdam, 8 april 2015

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1.	1.190.774	729.474
		1.190.774	**729.474**
Vorderingen			
Dividendbelasting		70	163
Dividend		1.240	769
		1.310	**932**
Overige activa			
Liquide middelen	2.	1.374	2.797
		1.374	**2.797**
Totaal		**1.193.458**	**733.203**
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst en gestort participatiekapitaal	3.	906.739	625.516
Overige reserves	3.	106.597	9.207
Onverdeeld resultaat	3.	179.515	97.390
		1.192.851	**732.113**
Kortlopende schulden			
Onafgewikkelde effectentransacties		-	709
Gelieerde partijen		601	369
Overige		6	12
		607	**1.090**
Totaal		**1.193.458**	**733.203**

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening			
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**2014**	**2013**
Som der opbrengsten			
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen		20.220	12.976
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	17.288	659
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	143.470	84.484
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen	1.	79	415
Overig resultaat			
Overige bedrijfsopbrengsten	4.	703	187
		181.760	**98.721**
Som der bedrijfslasten			
Beheerskosten	5.		
Beleggingskosten		1	1
Bewaarloon en bankkosten		224	199
Beheervergoeding		2.008	1.125
Accountantskosten		8	5
Rentelasten			
Rentelasten		4	1
		2.245	**1.331**
Resultaat		**179.515**	**97.390**

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Resultaat	**179.515**	**97.390**
Aanpassingen op het resultaat		
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	-143.470	-84.483
Veranderingen in het werkkapitaal		
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	-378	-405
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-483	942
Kasstromen		
Aankopen van aandelen	-422.116	-324.600
Verkopen van aandelen tegen boekwaarde	121.574	23.913
Gerealiseerde waardeveranderingen op verkopen van aandelen	-17.288	-1.490
	-282.646	**-288.733**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Herplaatsing eigen participaties	491.921	490.883
Inkoop eigen participaties	-210.698	-187.063
Uitgekeerd dividend	-	-13.728
	281.223	**290.092**
Netto kasstroom	**-1.423**	**1.359**
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**-1.423**	**1.359**
Mutatie Liquide middelen (1)		
Stand primo verslagperiode	2.797	1.438
Stand ultimo verslagperiode	1.374	2.797
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**-1.423**	**1.359**

(1) Inclusief eventuele schulden aan kredietinstellingen

Onder beleggingsactiviteiten worden de kasstromen uit beheeractiviteiten opgenomen. Kasstromen uit transacties met aandeelhouders worden, onder aftrek van directe belastingen, verantwoord onder financieringsactiviteiten.

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

De waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen zoals opgenomen op pagina 13 tot en met 17 zijn een integraal onderdeel van dit jaarverslag.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Beleggingen						
	Boekwaarde	Aankopen	Ongerealiseerde waarde-veranderingen	Gerealiseerde waarde-veranderingen	Boekwaarde verkopen	Boekwaarde
EUR (x 1.000)	**31.12.2013**					**31.12.2014**
Aandelen	729.474	422.116	143.470	17.288	-121.574	1.190.774
Totaal	**729.474**	**422.116**	**143.470**	**17.288**	**-121.574**	**1.190.774**
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen			-	79		
Totaal (on-)gerealiseerde waardeveranderingen			**143.470**	**17.367**		

Aanvullende informatie

De aandelen per 31 december 2014 luiden in de volgende valuta's (uitgedrukt in procenten):

Verdeling naar valuta		
	31.12.2014	**31.12.2013**
USD	58,4%	54,2%
EUR	11,9%	13,5%
JPY	8,1%	8,9%
GBP	7,2%	8,3%
CAD	4,0%	4,1%
CHF	3,6%	3,8%
AUD	2,9%	3,2%
SEK	1,2%	1,4%
HKD	1,2%	1,2%
SGD	0,6%	0,6%
DKK	0,6%	0,5%
NOK	0,2%	0,4%
NZD	0,1%	0,0%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**

Samenstelling van de portefeuille
De samenstelling van de portefeuille is niet opgenomen vanwege het grote aantal posities (> 1.600) binnen de beleggingsentiteit.

Niet-beursgenoteerde effecten
De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde belegging (2013: idem).

Omloopfactor
De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt -17 (2013: -64).

Transactiekosten
De transactiekosten voor de aan- en verkoop van de effecten bedragen EUR 316.432 (2013: EUR 234.925). Hiervan is 0% (2013: idem) in rekening gebracht door gelieerde partijen.

Verdeling naar sector	Delta Lloyd Institutioneel Global Equity index Fonds		MSCI World index (customized)	Over-/ Onderweging
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2014
Consumptiegoederen	22,8%	22,4%	22,4%	-0,5%
Financiële sector	21,2%	21,4%	21,4%	0,2%
Basis-/kapitaalgoederen	15,3%	16,8%	15,7%	0,4%
Informatietechnologie	13,7%	12,4%	13,7%	0,0%
Gezondheidszorg	13,0%	11,6%	13,0%	0,0%
Energie	6,3%	7,1%	7,1%	0,8%
Nutsbedrijven	4,3%	4,5%	3,4%	-0,9%
Telecommunicatie	3,4%	3,8%	3,4%	0,0%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	

Verdeling naar land	Delta Lloyd Institutioneel Global Equity index Fonds		MSCI World index (customized)	Over-/ Onderweging
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2014
Verenigde Staten & Canada	60,6%	57,9%	62,1%	1,5%
Japan	8,1%	8,9%	8,1%	0,0%
Overige	8,7%	8,1%	7,4%	-1,3%
Verenigd Koninkrijk	6,8%	7,9%	7,2%	0,4%
Frankrijk	3,5%	4,1%	3,7%	0,2%
Duitsland	3,5%	4,0%	3,5%	0,0%
Zwitserland	4,1%	4,0%	3,6%	-0,5%
Australië	2,8%	3,2%	2,9%	0,1%
Nederland	1,9%	1,9%	1,5%	-0,4%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	

2. Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

Liquide middelen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Rekening-courant Kas Bank	**415**	557
Rekening-courant Delta Lloyd Treasury	959	2.240
Totaal	**1.374**	**2.797**

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

3. Fondsvermogen

Samenstelling van het fondsvermogen		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Participatiekapitaal		
Het fondsvermogen per 31.12.2014 komt toe aan de houders van 751.446 participaties		
Stand primo verslagperiode	625.516	321.696
Geplaatste participaties	491.921	490.883
Ingekochte participaties	-210.698	-187.063
Stand ultimo verslagperiode	**906.739**	**625.516**
Overige reserves		
Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode	9.207	-4.557
Uitgekeerd dividend	-	-13.728
Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode	97.390	27.492
Stand ultimo verslagperiode	**106.597**	**9.207**
Onverdeeld resultaat		
Stand primo verslagperiode	97.390	27.492
Toevoeging aan overige reserves	-97.390	-27.492
Resultaat lopende verslagperiode	179.515	97.390
Stand ultimo verslagperiode	**179.515**	**97.390**
Totaal fondsvermogen	**1.192.851**	**732.113**

Beheerd vermogen mutatieoverzicht		
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**	**31.12.2013**
Vermogen begin boekjaar	**732.113**	**344.631**
Geplaatste participaties	491.921	490.883
Ingekochte participaties	-210.698	-187.063
Stand einde boekjaar	**1.013.336**	**648.451**
Overige inkomsten		
Direct resultaat uit beleggingen	20.220	12.976
Overige bedrijfsopbrengsten	703	187
Som der opbrengsten	**20.923**	**13.163**
Bedrijfslasten en belastingen		
Beheerskosten	-2.241	-1.330
Rentelasten	-4	-1
Bedrijfslasten en belastingen	**-2.245**	**-1.331**
Waardeveranderingen		
Indirect resultaat uit beleggingen	160.837	85.558
Waardeveranderingen	**160.837**	**85.558**
Resultaat	**179.515**	**97.390**
Uitgekeerd dividend	-	-13.728
Vermogen einde boekjaar	**1.192.851**	**732.113**

Toelichting op de winst- en verliesrekening

4. Overige bedrijfsopbrengsten

De ontvangen kostenvergoedingen (op- en afslagen) die bij plaatsing en inkoop van eigen participaties in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop zijn inbegrepen, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord ter dekking van de kosten die het fonds moet maken voor het toe- en uittreden van beleggers.

5. Beheerskosten

Lopende kosten ratio		
EUR (x 1.000)	**2014**	**2013**
Beheerskosten	2.241	1.330
Gemiddelde intrinsieke waarde	942.870	512.833
Lopende kosten ratio	**0,24%**	**0,26%**

Accountantskosten met een bedrag van EUR 5.711, opgenomen onder beheerskosten, betreft een reservering voor de te verwachten accountantskosten met betrekking tot de controle van de jaarrekening over het jaar 2014. Naast de reservering is er een bedrag opgenomen van EUR 2.300 die gerelateerd is aan andere overige controle diensten.

Op basis van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring bedraagt de beheervergoeding 0,05% per kwartaal van de intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling per kwartaal ultimo. Over 2014 bedraagt de beheervergoeding 0,21% over de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, berekend op kwartaalbasis.

6. Bezoldiging

De directie wordt gevoerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Uit dien hoofde is een beheervergoeding verschuldigd. De beheervergoeding aan Delta Lloyd Asset Management N.V. van EUR 2.008.283 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

De beleggingsentiteit heeft geen personeel in dienst (2013:idem).

Amsterdam, 8 april 2015

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 12 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de Beheerder de jaarrekening van de beleggingsentiteit ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten.
Overeenkomstig artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring kan uitbetaling plaatsvinden aan een participant van ten hoogste de inkomsten per participatie, onder inhouding van dividendbelasting.

Voorstel resultaatbestemming

Ingevolge artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor om over de verslagperiode 2014 geen dividend uit te keren. Het resultaat over 2014 zal worden toegevoegd aan de overige reserves.

Controleverklaring

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is op de volgende pagina opgenomen.

Totaal persoonlijk belang vertegenwoordigers van de beheerder

De vertegenwoordigers van de beheerder hadden per 31 december 2014 en per 31 december 2013 geen belangen als bedoeld in artikel 22 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen in de beleggingen van het Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2014 van Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de beleggingsentiteit 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). De beheerder 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 beleggingsentiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van de beleggingsentiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Global Equity Index Fund per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 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.

Amsterdam, 8 april 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Delta Lloyd Multi Assets Conservatief

Algemene informatie

Delta Lloyd Multi Assets Conservatief is opgericht op 26 maart 2014. De beleggingsentiteit is een Nederlands Fonds voor Gemene Rekening (FGR). De beleggingsentiteit is bedoeld voor de particuliere belegger in Nederland en de professionele belegger wereldwijd, als bedoeld in artikel 1:1 van de Wft.

In het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is door de beheerder een vergunning verkregen als bedoeld in artikel 2:65 Wft en is de beleggingsinstelling opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten. Per 22 juli 2014 is de WFT vergunning van de beheerder omgezet in een AIFMD-vergunning.

De beleggingsinstelling wordt verhandeld via het gereguleerde handelssysteem Euronext Fund Service.

Beleggingsprofiel

Doel

De beleggingsentiteit Delta Lloyd Multi Assets Conservatief heeft tot doel het voor rekening en risico van de participanten beleggen van vermogen in effecten en andere vermogenswaarden, voornamelijk in andere beleggingsinstellingen die door de Beheerder worden beheerd. Hierdoor zal de Beheerder ernaar streven de risico's te spreiden zodat de participanten in de opbrengst kunnen delen.

Beleggingsbeleid 31/12/2014

- De beleggingsentiteit belegt direct of indirect in een combinatie van beleggingsinstellingen die wij beheren. Deze kunnen worden aangekocht via gereglementeerde markten in Nederland, België of het Groot-Hertogdom van Luxemburg;
- De beleggingsentiteit belegt voor niet minder dan 50 procent en niet meer dan 80 procent van de effectenportefeuille in beleggingsinstellingen die in vastrentende waarden beleggen;
- De beleggingsentiteit belegt voor niet minder dan 20 procent en niet meer dan 55 procent van de effectenportefeuille in beleggingsinstellingen die in aandelen beleggen;
- De beleggingsentiteit belegt in beleggingsentiteiten die worden beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V.;
- De beleggingsentiteit kan maximaal 50 procent aan liquide middelen aanhouden;
- De beleggingsentiteit kan beleggen in afgeleide financiële instrumenten (bijvoorbeeld opties, termijncontracten of futures) om het financiële risico te beheersen en het rendement te verhogen;
- De beleggingsentiteit kan financiële instrumenten tot maximaal 100 procent van de beleggingsportefeuille uitlenen; en
- De beleggingsentiteit kan vreemd vermogen aantrekken (leverage) tot maximaal 10 procent van het balanstotaal.

Zoals in het bovenstaande aangegeven kan de beheerder van de beleggingsinstelling kan een portefeuillemix samenstellen binnen de volgende grenzen:

	Minimaal (%)	Maximaal (%)
In vastrentende waarden beleggende beleggingsinstellingen	50	80
In aandelen beleggende beleggingsinstellingen	20	55
Liquiditeiten	0	50

De beleggingsentiteit kan de samenstelling van de beleggingen aanpassen aan de marktverhoudingen, die steeds kunnen wijzigen.

Om de kosten van de externe financiering zo laag mogelijk te houden, kan de beleggingsentiteit de beleggingen tot zekerheid verpanden.

Voor de meest actuele beleggingsbeleid wordt verwezen naar de website
www.deltalloydassetmanagement.com

Benchmark

De benchmark is samengesteld uit de MSCI World Net TR voor aandelen (28%), de FTSE EPRA/NAREIT Net TR voor indirect vastgoed (7%), de iBoxx EUR Sovereign TR voor staatsobligaties (32,5%) en de iBoxx EUR Non-Sovereign TR voor niet-staatsobligaties (32,5%).

De benchmark fungeert als uitgangspunt voor het risicobudget van het fonds en als maatstaf voor de beoordeling van de beleggingsresultaten op lange termijn. Er is geen expliciete relatie tussen de samenstelling van het fonds en de samenstelling van de benchmark. De gevoeligheid van het fonds voor marktbewegingen kan afwijken van de benchmark.

Fiscale status

De beleggingsinstelling heeft de status van fiscale beleggingsinstelling (FBI) in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg hiervan is de fiscale winst onderworpen aan een tarief vennootschapsbelasting van 0%, mits de beleggingsinstelling aan een aantal voorwaarden voldoet. Op grond van de wettelijke vereisten dient de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders te worden uitgekeerd.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht						
	Geplaatste participaties	Uitgekeerd dividend	Intrinsieke waarde	Beurskoers	Performance incl herbelegging	Performance benchmark
	(x 1.000)	*EUR*	*EUR*	*EUR*	*%*	*%*
2014	5.183	-	12,20	12,2	9,9%	10,6%

Beleggingsbeleid

Rendement over 2014

Het rendement van het Delta Lloyd Multi Assets Conservative fonds in 2014 bedroeg 9,98%, ten opzichte van een stijging van 10,61% voor de benchmark (28% MSCI World Index/7% FTSE EPRA NAREIT Developed Index/32,5% iBoxx Sovereign Index/32,5% iBoxx non-Sovereign Index). De fondsenselectie in het aandelengedeelte leverde een negatieve bijdrage aan het relatieve resultaat. Hoewel het Delta Lloyd Institutioneel Blue Return Fund tegen het einde van het jaar een belangrijk deel van haar achterblijvende prestatie wist goed te maken, bleef dit fonds achter bij haar eigen benchmark. Ook werkte de nadruk op de qua rendement achterblijvende eurozone nadelig. Het Delta Lloyd Institutioneel Property Fund, waarmee het gedeelte in indirect vastgoed binnen de beleggingsentiteit is ingevuld, bleef licht achter bij de benchmark. De fondsenselectie in het obligatiegedeelte leverde een neutrale bijdrage aan het relatieve rendement.

De beleggingsentiteit werd opgericht in 2014 en heeft een beursnotering vanaf 30 april 2014. Bij aanvang van de beleggingsentiteit werd een lichte overweging aangehouden in de risicovollere categorie van aandelen, tegenover een lichte onderweging in obligaties. Deze positie was gebaseerd op de visie dat economieën zich wereldwijd krachtig blijven ontwikkelen, gecombineerd met een ruim monetair beleid. Nadien bleek deze beslissing de juiste. Tevens ging de beleggingsentiteit van start met een - voornamelijk door waarderingsgronden ingegeven – onderwogen positie in indirect vastgoed tegenover een overweging in aandelen. Mede als gevolg van de dalende rente in de Verenigde Staten droeg deze positionering negatief bij. Na tussentijds de weging in aandelen tijdelijk te hebben verlaagd, in verband met een opgelopen sentiment, werd deze positie medio oktober verder uitgebreid tijdens de forse correctie op de beurzen. De positie werd begin november met een goed rendement gesloten. De beleggingsentiteit sloot het jaar af met een overweging in aandelen versus een lichte onderweging in obligaties en indirect vastgoed.

Achtergrond/terugblik

De financiële markten gingen in de eerste vijf maanden van 2014 aarzelend van start. Er waren zorgen over de economische vooruitzichten en verkiezingsuitkomsten in de opkomende markten en de interpretatie van zwakke cijfers in de VS. Ook vanwege de lage inflatiecijfers in de eurozone en de gevolgen van belastingverhogingen in Japan zochten beleggers aanvankelijk veilige havens op. Verrassend verruimend monetair beleid keerde het beleggersentiment. De Amerikaanse centrale bank,

de Fed, hintte op nog langer laag blijvende rentes, terwijl de Europese Centrale Bank de rente verlaagde en verruimende acties aankondigde om het deflatiegevaar tegen te gaan. Dit leidde tot optimisme onder beleggers, totdat in het begin van het vierde kwartaal de angst voor een nieuwe recessie in de eurozone de kop op stak na tegenvallende groeicijfers voor de regio. Risicovolle beleggingscategorieën werden vlot van de hand gedaan om in liquide staatspapier een veilige haven te zoeken. In de loop van de tweede helft van oktober nam de risicobereidheid echter weer toe, ondersteund door verdere stimulansen van de Bank of Japan. Per saldo bleek 2014 een uitstekend jaar voor zowel wereldwijde aandelen als obligaties en indirect vastgoed.

Vooruitzichten

Wij zijn positief over de ontwikkeling van de wereldwijde economische cyclus, die gepaard gaat met een aantrekkende arbeidsmarkt en betere kredietverlening. De lage inflatie, de zwakke euro en de lage grondstofprijzen zullen de groei in Europa een steuntje in de rug geven. Tegelijkertijd wordt 2015 waarschijnlijk het jaar waarin de eerste renteverhoging in de VS gaat plaatsvinden. Gecombineerd met politieke risico's in de eurozone, spanningen in Oekraïne en de onzekere economische vooruitzichten voor Japan en China kan dit de beweeglijkheid in de financiële markten doen toenemen. Hier zullen we in ons tactisch beleid op in proberen te spelen. In een scenario van groei hebben we een voorkeur voor de meer risicovolle beleggingscategorie van aandelen ten opzichte van obligaties. Op basis van onze gegevens zijn aandelen in historisch perspectief neutraal gewaardeerd, en relatief aantrekkelijk in vergelijking met de meeste andere beleggingscategorieën.

Risico's

De beleggingsentiteit streeft naar vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. Daarbij wordt gestreefd naar een rendement ten minste gelijk aan dat van de benchmark. De beleggingsentiteit belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde aandelen en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

De beleggingsentiteit is onderhevig aan marktrisico, ofwel het risico uit hoofde van prijswijzigingen van de beleggingen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van de beleggingsentiteit wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

De beleggingsentiteit kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer.

De afdeling Compliance toetst op periodieke basis het beleggingsbeleid van de fondsen en rapporteert daarover aan de Directie. Eventuele geconstateerde afwijkingen van het beleggingsbeleid worden aan de portefeuillebeheerders gemeld. Zij moeten vervolgens een corrigerende actie uitvoeren.

Voor een verdere toelichting op de geïdentificeerde risico's voor de beleggingsentiteit wordt verwezen naar de risicomanagementparagraaf in het jaarverslag.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Delta Lloyd Asset Management N.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsuitvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen. Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Delta Lloyd Multi Assets Conservatief te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, die voldoet aan de eisen van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.

Ten aanzien van de bedrijfsvoering hebben wij enkele verbetermogelijkheden geconstateerd die inmiddels zijn opgepakt. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2014 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beleggingsresultaten

Hieronder worden de totale beleggingsresultaten van de beleggingsentiteit, weergegeven over de afgelopen periode, gesplitst naar inkomsten, kosten en waardeveranderingen.

Beleggingsresultaten	
EUR (x 1.000)	**2014**
Inkomsten	194
Kosten	-62
Waardeveranderingen	5.959
Totaal beleggingsresultaat	**6.091**

Dividendbeleid

Jaarlijks keert de beleggingsentiteit dividend uit. Het dividend wordt bekend gemaakt aan alle betrokken participanten.

De beleggingsentiteit is een fiscale beleggingsinstelling (FBI) en moet voldoen aan de zogenaamde fiscale uitdelingsverplichting, de verplichting is het minimum aan uit te keren dividend. De uitdelingsverplichting wordt berekend door toegerekende beleggingsopbrengsten te verminderen met toegerekende kosten. Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten maken geen onderdeel uit van de uitdelingsverplichting.

Indien er dividend wordt toegekend, zal het dividend binnen acht maanden na het einde van het boekjaar worden uitgekeerd aan de participanten.

Amsterdam, 8 april 2015

De directie
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarcijfers

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)

Balans per 31 december 2014 (voor resultaatverdeling)		
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**31.12.2014**
Activa		
Beleggingen		
Aandelen	1.	63.219
		63.219
Vorderingen		
Overige activa		
Liquide middelen	3.	90
		90
Totaal		63.309

Passiva		
Eigen vermogen		
Geplaatst en gestort aandelenkapitaal	4.	57.146
Onverdeeld resultaat	4.	6.091
		63.237
Kortlopende schulden		
Kredietinstellingen	3.	3
Onafgewikkelde effectentransacties	2.	45
Gelieerde partijen		16
Overige		8
		72
Totaal		63.309

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening		
EUR (x 1.000)	*Ref.*	**26.03.2014 t/m 31.12.2014**
Som der opbrengsten		
Direct resultaat uit beleggingen		
Indirect resultaat uit beleggingen		
Gerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	553
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	1.	5.406
Overig resultaat		
Overige bedrijfsopbrengsten	5.	194
		6.153
Som der bedrijfslasten		
Beheerskosten	6.	
Beleggingskosten		27
Toezichtkosten		2
Bewaarloon en bankkosten		9
Beheervergoeding		16
Accountantskosten		8
Rentelasten		
		62
Resultaat		**6.091**

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht	
EUR (x 1.000)	**26.03.2014 t/m 31.12.2014**
Resultaat	**6.091**
Aanpassingen op het resultaat	
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen	-5.406
Veranderingen in het werkkapitaal	
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	69
Kasstromen	
Aankopen van aandelen	-68.763
Verkopen van aandelen tegen boekwaarde	11.504
Gerealiseerde waardeveranderingen op verkopen van aandelen	-553
	-57.059
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	
Nieuw geplaatste participaties	62.792
Herplaatsing eigen participaties	39
Inkoop eigen participaties	-5.685
	57.146
Netto kasstroom	**87**
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**87**
Mutatie Liquide middelen (1)	
Stand ultimo verslagperiode	87
Toename(+)/afname(-) liquide middelen	**87**

(1) Inclusief eventuele schulden aan kredietinstellingen

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

De waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen zoals opgenomen op pagina 15 tot en met 18 zijn een intergraal onderdeel van dit jaarverslag.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Beleggingen						
	Boekwaarde	Aankopen	Ongerealiseerde waarde-veranderingen	Gerealiseerde waarde-veranderingen	Boekwaarde verkopen	Boekwaarde
EUR (x 1.000)	**31.12.2013**					**31.12.2014**
Aandelen	-	68.763	5.406	553	-11.504	63.219
Totaal	**-**	**68.763**	**5.406**	**553**	**-11.504**	**63.219**
Totaal (on-)gerealiseerde waardeveranderingen			**5.406**	**553**		

Portfeuilleverdeling		
	Marktwaarde	Relatief belang in de onderliggende beleggings-instellingen
Fondsnaam	**31.12.2014**	**31.12.2014**
	EUR (x 1.000)	*in %*
DL Sovereign Bond Fund	19.723	31,2%
DL Institutioneel Global Equity Index	17.271	27,4%
DL Corporate Bond Fund Ic	8.808	13,9%
Delta Lloyd Sub-sovereign Bond Fund	5.879	9,3%
Delta Lloyd Collateralized Bond Fund	4.894	7,7%
DLI Blue Return Fund B	3.475	5,5%
DL Institutioneel Property Fund	3.169	5,0%
Totaal	**63.219**	

Belangen groter dan 20% van het belegd vermogen van het Delta Lloyd Multi Assets Conservatief				
	Aantal participaties	Relatief belang in de onderliggende beleggings-instellingen	Marktwaarde EUR (x 1.000)	Percentage van de Delta Lloyd Multi Assets Conservatief portefeuille
Fondsnaam	**31.12.2014**	**31.12.2014**	**31.12.2014**	**31.12.2014**
DL Sovereign Bond Fund	13.677	3,0%	19.723	31,2%
DL Institutioneel Global Equity Index	10.880	1,4%	17.271	27,4%

Aanvullende informatie

Niet-beursgenoteerde effecten

Er wordt voornamelijk belegd in Delta Lloyd Institutionele beleggingsentiteiten, dit zijn niet-beursgenoteerde beleggingen.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 19.

Informatie

Het halfjaarverslag, jaarrekening, samenstelling van de beleggingsportefeuille, intrinsieke waarde en een beschrijving van het beleggingsresultaat van de beleggingsentiteiten waarin Delta Lloyd Multi Assets Conservatief belegt, is beschikbaar via www.deltalloydassetmanagement.com. Deze beleggingsentiteiten staan onder toezicht in het land van vestiging.

2. Vorderingen en schulden uit hoofde van onafgewikkelde effectentransacties

De aan- en verkooptransacties worden ongesaldeerd weergegeven, zijn tijdelijk van aard en ontstaan ten gevolge van het feit dat tussen de contractdatum van een beleggingstransactie en de betaaldatum een periode van drie dagen kan liggen.

3. Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

Liquide middelen	
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**
Rekening-courant Kas Bank	90
Totaal	**90**

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**
Rekening-courant Kas Bank	3
Totaal	**3**

4. Fondsvermogen

Samenstelling van het fondsvermogen	
EUR (x 1.000)	**31.12.2014**
Participatiekapitaal	
Het fondsvermogen per 31.12.2014 komt toe aan de houders van 5.183.149 participaties	
Nieuw geplaatste participaties	62.792
Ingekochte participaties	-5.685
Geplaatste participaties	39
Stand ultimo verslagperiode	**57.146**
Overige reserves	
Onverdeeld resultaat	
Resultaat lopende verslagperiode	6.091
Stand ultimo verslagperiode	**6.091**
Totaal fondsvermogen	**63.237**

Toelichting op de winst- en verliesrekening

5. Overige bedrijfsopbrengsten

De ontvangen kostenvergoedingen (op- en afslagen) die bij plaatsing en inkoop van eigen aandelen in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop zijn inbegrepen, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord ter dekking van de kosten die de beleggingsentiteit moet maken voor het toe- en uittreden van beleggers.

6. Beheerskosten

Indirecte kosten	
EUR (x 1.000)	**26.03.2014 t/m 31.12.2014**
Beleggingskosten	1
Bewaarloon en bankkosten	13
Beheervergoeding	111
Accountantskosten	1
Totaal	**126**

Lopende kosten ratio	
EUR (x 1.000)	**26.03.2014 t/m 31.12.2014**
Beheerskosten	62
Indirecte beheerskosten	126
Gemiddelde intrinsieke waarde	63.297
Directe lopende kosten ratio	**0,10%**
Indirecte lopende kosten ratio	**0,20%**
Lopende kosten ratio	**0,30%**

* *Wordt niet meegenomen in de lopende kosten ratio.*

Accountantskosten met een bedrag van EUR 5.711, opgenomen onder beheerskosten, betreft een reservering voor de te verwachten accountantskosten met betrekking tot de controle van de jaarrekening over het jaar 2014. Naast de reservering is er een bedrag opgenomen van EUR 2.300 die gerelateerd is aan andere overige controle diensten.

Op basis van het prospectus bedraagt de beheervergoeding 0,45% per jaar van de intrinsieke waarde van de beleggingsmaatschappij op jaarbasis. De all-in fee dekt alle kosten die onderdeel uitmaken van de lopende kostenratio, inclusief de beheervergoeding, evenals de indirect gemaakte kosten.

Bezoldiging

De directie wordt gevoerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Uit dien hoofde is een beheervergoeding verschuldigd. De beheervergoeding aan Delta Lloyd Asset Management N.V. van EUR 15.945 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

De beleggingsinstelling heeft geen personeel in dienst.

Amsterdam, 8 april 2015

De directie
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 12 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de Beheerder de jaarrekening van de beleggingsentiteit ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten.
Binnen acht maanden na afloop van het boekjaar zal een uitkering plaatsvinden aan de participanten van het geschatte bedrag dat dient te worden uitgekeerd op de voet van het bepaalde in artikel 28 lid 2 letter b van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (de Doorstootverplichting), onder inhouding van eventueel ter zake van deze uitkering verschuldigde dividendbelasting.

Voorstel resultaatbestemming

Ingevolge artikel 14 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor om over de verslagperiode 2014 een dividend uit te keren van EUR 0,22 per aandeel. Het dividend wordt ten laste van de overige reserves gebracht, het resultaat over 2014 wordt toegevoegd aan de overige reserves. Door uitkering van dit voorgesteld dividend wordt voldaan aan de voor de beleggingsinstelling geldende fiscale uitdelingsverplichting.

Controleverklaring

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is op de volgende pagina opgenomen.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Delta Lloyd Multi Assets Conservatief

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2014 van Delta Lloyd Multi Assets Conservatief gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de beleggingsentiteit 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). De beheerder 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 beleggingsentiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van de beleggingsentiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Multi Assets Conservatief per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 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.

Amsterdam, 8 april 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA