

Jaarverslag 2009

Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT
Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT
Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT
Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR
Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR

delta lloyd



Inhoudsopgave

| | |
|--|-----------|
| Algemene informatie | 2 |
| Algemene gegevens | 3 |
| Algemeen verslag van de Beheerder | 5 |
| Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT | 11 |
| Verslag van de Beheerder | 12 |
| Jaarrekening | 15 |
| Overige gegevens | 25 |
| Bijlage A: samenstelling van de portefeuille | 27 |
| Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT | 29 |
| Verslag van de Beheerder | 30 |
| Jaarrekening | 33 |
| Overige gegevens | 43 |
| Bijlage A: samenstelling van de portefeuille | 45 |
| Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT | 46 |
| Verslag van de Beheerder | 47 |
| Jaarrekening | 50 |
| Overige gegevens | 60 |
| Bijlage A: samenstelling van de portefeuille | 62 |
| Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR | 63 |
| Verslag van de Beheerder | 64 |
| Jaarrekening | 67 |
| Overige gegevens | 77 |
| Bijlage A: samenstelling van de portefeuille | 79 |
| Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR | 82 |
| Verslag van de Beheerder | 83 |
| Jaarrekening | 86 |
| Overige gegevens | 96 |
| Bijlage A: samenstelling van de portefeuille | 98 |

Algemene informatie

Kantooradres

Amstelplein 6
1096 BC Amsterdam

Postadres

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

Site adres

www.deltalloydassetmanagement.com

E-mail adres

beleggen@deltalloyd.nl

Bewaarder

Delta Lloyd Bewaarder N.V.
vertegenwoordigd door:
Drs P.W. de Geus
Drs F.A. Aerts RC

Beheerder

Delta Lloyd Asset Management N.V.
vertegenwoordigd door:
Drs J.P. Aardoom RBA
A.H. Otto RBA
P.A. Knoeff RA

Depotbank en betaalkantoor

Kas Bank N.V.
Spuistraat 172
1012 VT Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Algemene gegevens

Algemeen

De Delta Lloyd Institutionele Fondsen, fondsen voor gemene rekening, zijn aangegaan bij notariële akte op 27 april 2001, verleden voor notaris mr. Rudolf van Bork te Amsterdam. Het Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT is later aangegaan en wel bij notariële akte op 9 augustus 2005. De Delta Lloyd Institutionele Fondsen worden beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. en de fondswaarden worden bewaard door Delta Lloyd Bewaarder N.V. De fondsen zijn gevestigd te Amsterdam. De fondsen hebben geen beursnotering. Delta Lloyd Asset Management N.V. is de vermogensbeheerder binnen de Delta Lloyd Groep en houdt zich bezig met het management, beheer en administratie van o.a. de beleggingsfondsen van Delta Lloyd en OHRA, vermogensbeheer ten behoeve van institutionele relaties en de beleggingen van de werkmaatschappijen van Delta Lloyd N.V.

Toe- en uittreding

De Delta Lloyd Institutionele Fondsen worden alleen aangeboden aan institutionele beleggers. De minimum deelname per participant kan nimmer minder bedragen dan € 250.000,-. Voor uitgifte of overdracht van participaties aan anderen dan aan participanten is steeds voorafgaande toestemming vereist van alle participanten van het Fonds. De Delta Lloyd Institutionele Fondsen kennen geen aankoopkosten. De uittredingskosten bedragen maximaal 0,25% van de intrinsieke waarde per participatie.

Fiscale status

De Delta Lloyd Institutionele Fondsen zijn onderworpen aan vennootschapsbelasting. Zij zijn opgericht als open fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De fondsen hebben de status van fiscale beleggingsinstelling 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.

Een van deze voorwaarden is dat de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de participatiehouders wordt uitgekeerd in de vorm van dividend.

Waardebepaling

De intrinsieke waarde van het fonds wordt tenminste wekelijks en aan het einde van elke maand vastgesteld in euro's. De intrinsieke waarde van het fonds is gelijk aan het eigen vermogen van het fonds, dat wil zeggen het saldo van bezittingen en schulden van het fonds.

Kosten

De Beheerder heeft elk kwartaal recht op een beheervergoeding van 0,05% (excl. BTW) voor de drie Obligatiefondsen en 0,0625% (excl. BTW) voor beide Credit Fondsen, berekend over de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds in het betreffende kwartaal. De Bewaarder ontvangt aan het einde van elk kwartaal per fonds een vaste bewaarvergoeding van € 1.250,- (excl. BTW).

Aangaan van leningen

De fondsen zijn bevoegd om als debiteur leningen aan te gaan die gezamenlijk niet meer bedragen dan 10% van de activa van het betreffende fonds.

Derivaten

De fondsen kunnen gebruik maken van (valuta)opties en futures indien dit wenselijk wordt geacht voor een goed portefeuillebeheer.

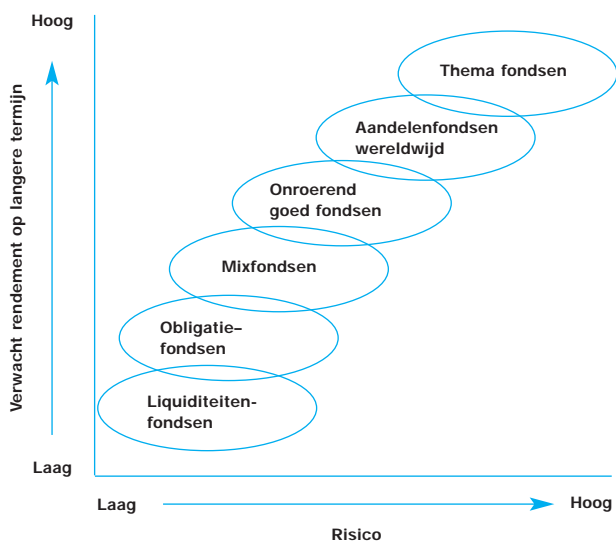
Code Corporate Governance

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

Uitgangspunt van het stembelief van de Delta Lloyd Beleggingsinstellingen is dat zij haar stemrecht op basis van aandelenbelangen in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen zoveel mogelijk zullen uitoefenen indien Delta Lloyd Groep een belang van vijf procent of meer (in termen van zeggenschap) in een onderneming heeft, dan wel het belang (in kapitaal gemeten) 25 miljoen euro of meer bedraagt.

Het stembeleid is gericht op waardecreatie door verantwoord, consistent en transparant stemgedrag. Hierbij geldt als leidend beginsel dat de Delta Lloyd Beleggingsinstellingen het ondernemingsbestuur steunen, zolang dit bestuur niet de aandeelhoudersbelangen negeert of strijdig handelt met de Nederlandse Corporate Governance Code.

De Delta Lloyd Beleggingsinstellingen geven hun steun nooit in de vorm van een stemvolmacht aan de Raad van Bestuur. Eventuele volmachten worden altijd voorzien van steminstructies.



Algemeen verslag van de Beheerder

Marktvisie

Het verslagjaar 2009 heeft positieve cijfers opgeleverd voor de meeste financiële instrumenten. Na de wereldwijde recessie die zich in 2008 aankondigde, zijn per saldo over 2009 hoge rendementen op allerlei risicovolle beleggingscategorieën gehaald. Het rendement voor de MSCI Wereldindex Aandelen bedroeg 26,0% in euro gemeten. De IBoxx Euro Overall Index voor Eurozone obligaties maakte een vooruitgang van 6,9% in het jaar. Indirect onroerend goed verbeterde volgens de FT EPRA index met 34,4% voor onze regio, terwijl ten slotte liquiditeiten op basis van de interbancaire driemaands tarieven een rendement van slechts 1,0% brachten.

Zulke hoge rendementen op risicovolle beleggingscategorieën zijn weliswaar gebruikelijk nadat het dieptepunt van een recessie achter de rug is, maar was 2009 economisch gezien wel zo gewoon? In het verslagjaar daalde de economische groei met 5% in Japan, 4% in de Eurozone en iets minder in de Verenigde Staten. Dit zijn uitzonderlijk slechte cijfers die eens in een mensenleven voorkomen. In de eerste helft van 2009 was de Amerikaanse consumptie 2% lager dan eind 2007 en de werkgelegenheid is in tien jaar tijd niet gestegen.

Dat we oppervlakkig geredeneerd het beursjaar 2009 als normaal zouden kunnen beschouwen hebben we wellicht grotendeels te danken aan adequaat en fors ingrijpen van overheden en monetaire autoriteiten. Dit ingrijpen verliep via de redding van de banken, internationale samenwerking en stimulering van de economie, verlaging van de rentevoeten en ruim monetair beleid. Daarnaast hebben ook meer gebruikelijke elementen als voorraadvorming en de vraag vanuit opkomende landen een zalvende werking gehad op de wereldeconomie. Daarbij bleef de inflatie op niveaus onder de doelstellingen die Centrale Bankiers daar vaak aan stellen, zodat een ruim monetair beleid niet daarmee conflicteerde.

Economische kerncijfers 2008 t/m 2010*

| | Groeï nationaal product (jaar op jaar) | | | Inflatie (jaargemiddelde) | | |
|------------------|--|-------|-------|---------------------------|-------|-------|
| | 2008 | 2009* | 2010* | 2008 | 2009* | 2010* |
| Verenigde Staten | 0,4% | -2,5% | 2,5% | 3,8% | -0,3% | 1,8% |
| Eurozone | 0,6% | -3,9% | 1,5% | 3,3% | 0,3% | 1,1% |
| Japan | -0,7% | -5,3% | 1,0% | 1,4% | -1,3% | -1,0% |

Bron: Research, Delta Lloyd Asset Management

* Verwachting

Van stimuleringsmaatregelen is bekend dat het meestal tijdelijk is, ter overbrugging van een moeilijke periode of om de schade te voorkomen die te diepe dalen kunnen aanrichten. Stimuleringsmaatregelen hebben er ditmaal ondermeer voor gezorgd dat banken konden blijven voortbestaan. Verder zijn er grote uitgavenprogramma's geweest. De overheid nam schulden over van de consument en de financiële instellingen. Dit beleid dreigt tegen de grens van tekortschietende kredietwaardigheid van overheden op te lopen. Als dit werkelijk gebeurt voordat de consument haar normale rol van aanjager voor de grotere economische vraag hervat, wordt herstel in de wielen gereden. Intussen is een aantal onevenwichtigheden in de wereld kleiner geworden. De Amerikaanse consument heeft leren sparen en de handelsbalansoverschotten en –tekorten zijn in de afgelopen paar jaar gereduceerd.

Van sommige tijdelijke overheidsmaatregelen is de afloopdatum al expliciet bekendgemaakt. In 2010 volgt de test of de economie meer op eigen benen kan staan. Algemeen gesproken staan grote bedrijven er beter voor dan kleine ondernemingen. Ze hebben toegang tot financiering via de aandelen- en obligatiemarkten en kunnen gemakkelijker hun activiteitsniveau aanpassen. De grote internationaal georiënteerde bedrijven hebben bovendien het voordeel van sterke vraag uit de steeds belangrijker wordende opkomende markten.

Eind 2008 stelden we dat een deel van de onevenwichtigheden in de wereldeconomie zou leiden tot een flinke recessie. Zoiets hebben we de afgelopen anderhalf jaar inderdaad zien plaatshebben. Op dit moment groeit de consumptie zeer licht en de indruk is dat sommige bedrijven te fors hebben gesneden in hun werknemersbestand, investeringen en voorraden. Terugtrekkende bewegingen van overheden zullen de impact van de genoemde groeifactoren en van de groei uit opkomende markten beperken. Per saldo ligt een economische groei tussen 1,5 en 2,5% voor resp. de Eurozone en de Verenigde Staten in het verschiet.

We gaan er vanuit dat 2010 een overgangsjaar wordt. Bij zeer beperkte inflatie is niet te verwachten dat Centrale Bankiers dit jaar al renteverhogingen zullen doorvoeren. Anderzijds kan de marktrente daar al wel voorzichtig verder op vooruitlopen. Een belangrijke issue blijft bovendien of de overheden met toenemende schulden hun kredietwaardigheid kunnen behouden. Bij het overgangsjaar 2010 past volgens ons een aandelenrendement van minder dan 10%.

Economische situatie 2009

De wereld begon 2009 in de sfeer van een kredietcrisis. De mogelijkheid van zelfs een scenario à la de jaren dertig werd opengehouden. De inauguratie van Barack Obama als president van de Verenigde Staten sierde januari; er was veel hoop dat hij met zijn team voor beslissende verandering zou kunnen zorgen. Echter, tegelijkertijd nam de nervositeit over de solvabiliteit van banken toe, wat de overheid noopte om te hulp te komen. Later kregen ook twee grote automobiefabrikanten de helpende hand toegestoken. In Europa kwamen banken eveneens verder in de problemen en ook hier sprongen overheden te hulp met herkapitalisaties en garanties op activa van ondermeer ING Groep en de grote Engelse bank Royal Bank of Scotland. De discussie over de wenselijkheid van banknationalisaties wakkerde de angst verder aan. De problemen in Centraal en Oost Europa waren bijzonder groot, vooral ook omdat veel particulieren er de afgelopen jaren in steeds duurder wordende vreemde valuta hadden geleend.

In de periode februari tot april werd de wereldeconomie overspoeld door stimuleringsmaatregelen. Als eerste specificieerde Obama extra begrotingsuitgaven die zowel de consumptie op korte termijn zouden aanjagen als de economische structuur trachtten te verbeteren op de langere termijn. Vervolgens kondigde de Verenigde Staten stresstests voor de twintig grootste bankhoudstermaatschappijen aan. Financiële markten raakten echt overtuigd dat het Obama menens was toen zijn minister van Financiën subsidies beloofde voor het investeren in rommelschulden en in nieuwe leningpakketten. Tegelijkertijd sijpelden berichten door dat de winstgevendheid van grote Amerikaanse banken verbeterde. Beleggers onthaalden ook de uitkomsten van het G20 overleg in Londen in april enthousiast. Landen beloofden daar de internationale handel te gaan ondersteunen en elkaar in moeilijke tijden meer bij te gaan staan. Centrale Bankiers hielden de officiële tarieven op recordlage niveaus, maar begonnen in maart ook met een programma van opkopen van staatsleningen en pakketten andere leningen.

Al deze beleidsmaatregelen hebben het sentiment op de financiële markten vanaf maart helpen verbeteren. Het herstel begon op een laag niveau van economische activiteit. Zodoende ligt bijvoorbeeld de industriële productie zelfs na zes maanden herstel aan het eind van 2009 nog onder dat van ultimo 2008. Landen als Japan en Duitsland maakten de grootste dip mee. Hier bedroeg de daling van de nijverheidsproductie tot het dieptepunt maar liefst 37% resp. 25%. De Verenigde Staten zag haar industriële activiteit 17% dalen, terwijl in China de industriële groei op jaarbasis steeds meer dan 7% heeft bedragen. Aan het eind van 2009 lag het productieniveau in Duitsland rond 5% onder dat van december 2008, in Japan en de Verenigde Staten lag het een paar procent onder dat van een jaar geleden, maar in China lag het bijna éénvijfde hoger.

Verskillende componenten van economische groei droegen bij aan de verbetering vanaf de zomer. De consumptiegroei – wel gesteund door subsidieregelingen voor bijvoorbeeld de aanschaf van auto's – was beperkt. Van een bijdrage van een groei van investeringen was nog geen sprake. De eerste impuls van extra overheidsbestedingen kwam pas in de loop van het jaar door. Tenslotte droeg met name de voorraadvorming bij aan het herstel in de twee laatste kwartalen. In Duitsland zorgde met name de toenemende export voor een positieve impuls.

In de Verenigde Staten bodemde de huizenbouw uit, maar de bouw van winkels en kantoren drukte de economische groei met eenzelfde groot percentage als de huizenbouw in de afgelopen jaren. Naast de huizenbouw zijn ook de huizenprijzen nog van belang voor het economische klimaat. Vooral door verschillende overheidsmaatregelen lijkt er aan de daling in de tweede helft van het jaar een einde te zijn gekomen. Steeds vaker zijn er problemen in het betere segment van de hypotheekmarkt, veroorzaakt door de in het jaar sterk opgelopen werkloosheid. In de Eurozone bleef de stijging van de werkloosheid in eerste instantie beperkt, omdat grote ondernemingen gebruik maakten van regelingen om werknemers voor minder uren aan te houden. Binnen Europa verscherpten de trends zich. Ierland en Spanje, landen met een problematische huizenmarkt, zagen nog geen herstel in de productiesector. Het sentiment bij ondernemers was er nog negatief. In Duitsland, Frankrijk en Italië daarentegen duiden de cijfers de laatste drie maanden allemaal op groei.

In 2009 was de inflatie zeer beperkt. De meeste landen publiceerden in de zomer negatieve twaalf-maands inflatiecijfers, zoals in de Eurozone waar Eurostat voor juli een deflatie van -0,6% berekende. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de grote daling in grondstofprijzen. De olieprijs halveerde tussen bijvoorbeeld juni 2008 en juni 2009 tot USD 68. Aan het eind van het jaar, was met de grondstofprijzen ook het Eurozone inflatiecijfer weer opgelopen en wel tot 0,9%.

Aandelenmarkten

2009 was een jaar met twee gezichten voor aandelen. Tot aan het dieptepunt in maart daalde de MSCI Wereldindex Aandelen in euro met 17%. Daarna volgde een herstel van 52%, wat per saldo uitmondt in een stijging van 26%. De verbetering van het sentiment werd vooral veroorzaakt door doortastend beleid voor de steun aan banken, grote stimuleringsprogramma's, internationale samenwerking en de bekendmaking van grote Amerikaanse banken dat de winstgevendheid in het eerste kwartaal was verbeterd.

De volatiliteit op de aandelenmarkten daalde sterk gedurende het verslagjaar en halveerde, gemeten aan de impliciete volatiliteit in opties op de Amerikaanse S&P Index. Ook in de nerveuze markten van het begin van 2009 lag deze indicator voor de beweeglijkheid van aandelenkoersen onder de toppen van 2008, waargenomen na de val van Lehman.

De bodems in koersen van verschillende landen- en sectorindices volgden elkaar in de eerste maanden van 2009 in rap tempo op. Opkomende markten hadden als regio al een ommekeer gemaakt in november 2008 en toonden over 2009 de meeste vooruitgang. De grondstoffenexporteurs in dit segment reageerden op betere prijzen voor hun producten, terwijl de aandelenmarkt van China werd beloond voor meevallend sterke groeicijfers en het feit dat de regering de economie goed kan beheersen en de situatie van de staatsfinanciën grote stimuleringen toestaat.

De aandelenmarkten van de eurozone ontwikkelden zich parallel aan die van de Verenigde Staten, zij het dat de dollar in de loop van het jaar verzwakte, zodat uitgedrukt in euro's de jaarrendementen hier hoger waren. De emissie-activiteit die er was kwam tot stand door financiële instellingen zoals ING Groep die hun kapitaalratio's wilden verbeteren. Ook kleinere ondernemingen zagen zich gedwongen de emissie-markt op te zoeken. Het verslagjaar werd vooral in onze regio gekenmerkt door een gebrek aan beursintroductions; Delta Lloyd vormde in november een uitzondering op deze regel. Naar het eind van het jaar kwam wel wat fusie- en overname-activiteit op gang die geconcentreerd was bij de grote bedrijven actief in informatietechnologie en in de voedingsmiddelenindustrie. Beursintroductions vonden nog wel doorgang in de opkomende markten.

De vooruitzichten voor de winstgevendheid herstelden gedurende het jaar. Volgens door het persbureau Bloomberg verzamelde cijfers stelde de gemiddelde analist tot eind oktober de winstverwachting voor het boekjaar 2009 voor Europese beursgenoteerde ondernemingen naar beneden bij. Echter, dit werd gecompenseerd door opwaartse bijstellingen voor 2010.

De sterkste sectoren in 2009 waren Basismaterialen, Informatietechnologie en de Financiële sector. De banken en verzekeraars bleven aanvankelijk achter omdat er veel nervositeit was rond de waarde van de activa. Later werd duidelijk dat ze baat zouden hebben bij de aangekondigde reddingsplannen en dat vooral de handelswinsten goed zouden zijn. Met de betere economische vooruitzichten verminderden de afschrijvingen op leningen en financieel papier sterk ten opzichte van 2008. Tot dusver is slechts beperkt sprake van strakkere bankenregulering, terwijl banken trachten met hun funding op innovatieve wijze in te spelen op de nieuwe eisen die markten en regulering stellen.

De sectoren Basismaterialen en energie hadden baat bij de prijsstijging van hun producten. Vooral de industriële materialen kenden een gestaag oplopend prijsverloop, geholpen door strategische vraag vanuit China, die ook geïnteresseerd bleek in mijnbouw. De grootste stijging van de olieprijs vond plaats van maart tot en met mei, terwijl de prijsstijging van gas een half jaar later volgde.

In de Informatietechnologie overheerste het goede nieuws. Vooral de grote bedrijven zoals Google en Apple, marktleiders op hun terrein, toonden goede cijfers en nieuwe producten. Het herstel in de halfgeleidersector en van de prijzen van geheugenchips speelde ASML in de kaart. De hardware sector lijkt deze recessie zonder noemenswaardige kleerscheuren door te komen.

Automobielbedrijven droegen voor een deel de rendementen van de bedrijven die actief zijn in discretionaire ("extra") consumptiegoederen. Veel fabrieken zijn gesloten en de steun voor twee van de drie grote automakers in de Verenigde Staten ging gepaard met strakke richtlijnen vanuit Washington.

Bij alle grote koersstijgingen bleven de rendementen in de defensieve sectoren achter. De nutsbedrijven bezetten de laatste plaats in de rangschikking over 2009. In de sector vindt een flinke consolidatieslag plaats, terwijl de balansverhoudingen zorgen baren. Bedrijven in de consumptiesector die veel omzet uit opkomende markten halen, kenden een relatief gunstig koersverloop, maar anderszins bleef de sector achter. De telecomdienstverlening en gezondheidszorg werden voortdurend geplaagd door inmenging van overheden.

Over 2009 presteerden small caps zowel in de Verenigde Staten als in Europa zo'n 15% beter dan de large caps. De belangrijkste reden hiervoor lijkt te zijn dat kleine bedrijven aan het eind van 2008 laag gewaardeerd werden omwille van hun beperkte liquiditeit. De terugkeer van de liquiditeit van kleinere bedrijven zorgde voor een fiks herstel van de koersen.

| Regionale aandelenrendementen in EUR | |
|--------------------------------------|-------|
| Wereld | 25,9% |
| Noord Amerika | 24,4% |
| Europa | 31,6% |
| Pacific | 20,3% |
| Opkomende markten | 72,9% |

Bron: MSCI, Datastream

| Sectorrendementen wereldwijd in EUR | |
|-------------------------------------|-------|
| Financieel | 27,7% |
| Gezondheidszorg | 15,9% |
| Energie | 23,1% |
| Industrie | 23,6% |
| Basismaterialen | 57,2% |
| Infotechnologie | 48,1% |
| Consumenten basis | 18,7% |
| Telefonie | 11,4% |
| Consumenten extra | 35,9% |
| Nutsbedrijven | 4,1% |

Bron: MSCI, Datastream

Rente en Valuta

Rentemarkt

De tienjaars Duitse staatsrente bewoog zich vrijwel het hele jaar tussen de 3,0% en 3,5%. De markt voor staatsobligaties kwam in het eerste kwartaal onder vuur te liggen. Door gebrek aan liquiditeit en groter wordende twijfels of overheden wel in staat zouden zijn om het financiële stelsel te kunnen waarborgen en te financieren, liepen de rentever schillen van vrijwel alle Eurolanden ten opzichte van de Duitse staatsrente op. Voor Griekse en Ierse staatsleningen bereikte dit verschil zelfs 3%.

Aangezien de officiële tarieven bij aanvang van het jaar in veel landen al op bodemniveau lagen, was er in 2009 nauwelijks ruimte voor rentepolitiek. Als één van de weinigen had de ECB nog wel ruimte om haar belangrijkste tarief, met een stand van 2,5% ultimo 2008, te verlagen tot 1% in juni. Ook bood de ECB de banken in het tweede kwartaal de mogelijkheid om een jaar lang te lenen tegen een vast tarief van 1%. Verder kocht de ECB leningen met een onderpand op, zoals Pfandbriefe.

Centrale Bankiers in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk begonnen in maart met het opkopen van staatsobligaties en leningpakketten. Doel daarvan was om het algemene renteniveau te verlagen en de liquiditeit in de economie hoog te houden. Men ging er vanuit dat zolang de werkloosheid en onderbezetting van machines groot zou zijn, vooral deflatie bestreden zou moeten worden. Als gevolg hiervan nam het vertrouwen toe en steeg de liquiditeit. De markt voor bedrijfsleningen ging weer open en de creditspreads kwamen sterk in. De tienjaars Duitse staatsrente liep begin juni op tot 3,7%.

In de tweede helft van het jaar bleef de vraag naar obligaties aanhouden en daalden zowel het niveau van de risicovrije rente als de risico-opslagen voor vrijwel alle bedrijfsobligaties en staatsobligaties. Uitzondering hierop waren Griekse staatsobligaties, die in het vierde kwartaal onder vuur kwamen te liggen, toen de nieuwe regering bekend maakte dat het begrotingstekort over 2009 twee keer zo groot zou worden als tot dan toe werd aangenomen. De instituten die kredietwaardigheid beoordelen, verlaagden hun oordeel. Veel banken en sterk door regels gestuurde beleggingsinstellingen werden gedwongen om Griekse staatsobligaties te verkopen in een periode van beperkte liquiditeit in de obligatiemarkt.

De begrotingstekorten en schulden van alle geïndustrialiseerde landen zijn in 2009 toegenomen. Hierdoor ontstond een discussie of staatsobligaties van westerse landen nog wel de veilige haven van weleer zijn.

| | 2008 | 2009Q1 | 2009Q2 | 2009Q3 | 2009Q4 | 2009 |
|--|-------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Rente 3-maands Euribor, eind | 2,89% | 1,51% | 1,10% | 0,71% | 0,66% | |
| Rente 10-jaars Verenigde Staten, eind | 2,25% | 2,69% | 3,52% | 3,30% | 3,84% | |
| Rente 10-jaars Duitsland, eind | 2,94% | 2,99% | 3,38% | 3,22% | 3,38% | |
| Return IBoxx Staatsobligaties (EUR) | 9,1% | 0,9% | 0,7% | 2,9% | -0,1% | 4,3% |
| Return IBoxx niet-Staatsobligaties (EUR) | 2,0% | 0,3% | 4,1% | 4,9% | 1,0% | 10,7% |
| USD per EUR, eind | 1,39 | 1,33 | 1,40 | 1,46 | 1,43 | |
| GBP; EUR per GBP, eind | 1,03 | 1,08 | 1,17 | 1,09 | 1,13 | |
| JPY; EUR per 10.000 JPY, eind | 79,36 | 76,26 | 73,89 | 76,41 | 74,87 | |

Bron: Datastream

Valutamarkten

De Amerikaanse dollarbewegingen in 2009 zijn grotendeels verklaarbaar uit carry trades. Investeerders konden tegen een lage rente in dollars lenen en belegden dan vaak risicovol. Zo lang de rendementen positief waren, werd de positie doorgezet, maar bij een ommekeer probeerden beleggers de dollars te verkopen. Dit verklaart waarom de dollar in de eerste maanden van 2009 aantrok en daarna lange tijd deprecieerde. Per saldo daalde de Amerikaanse dollar met 2,5% ten opzichte van de euro.

Verantwoord beleggen Delta Lloyd Asset Management

In 2009 is verder invulling en uitvoering gegeven aan verantwoord beleggen binnen Delta Lloyd Asset Management. Voor alle beleggingen die Delta Lloyd Asset Management beheert waren in 2008 al de eerste uitsluitingscriteria vastgesteld (op basis van de productie van controversiële wapens). In 2009 zijn de criteria uitgebreid met de 10 United Nations Global Compact Principles (mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie); op basis hiervan wordt een breder beleid van uitsluiting en engagement van bedrijven ontwikkeld. Delta Lloyd Asset Management laat zich adviseren door Sustainalytics, een internationale en onafhankelijke aanbieder van duurzaamheidsonderzoek.

De Commissie Verantwoord Beleggen binnen Delta Lloyd Asset Management is vanaf januari 2009 regelmatig bijeen gekomen. Deze commissie adviseert de directie over het verantwoord beleggingsbeleid en de handhaving ervan.

Delta Lloyd Asset Management heeft eind 2009 de principes voor verantwoord beleggen van de Verenigde Naties ondertekend (Principles for Responsible Investments ofwel PRI).

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT

Beleggingsprofiel

Het Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT belegt voornamelijk in leningen van overheden die behoren tot de groep van eurolanden en in leningen van instellingen die gegarandeerd zijn door de overheden van deze landen. Tevens heeft het Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT de mogelijkheid te beleggen in leningen van supranationale instellingen, voor zover deze noteren in euro.

De leningen kunnen zijn uitgegeven in de vorm van obligaties en Medium Term Notes. Indien dit ten goede komt aan de risico-rendementsverhouding van het fonds kan (tijdelijk) tot maximaal 20% van het fondsvermogen in andere valuta dan de euro worden belegd.

Beleggingsdoelstelling

Het fonds stelt zich tot doel om binnen een portefeuille van eerste klas debiteuren op langere termijn een hoger totaalrendement te behalen dan haar geselecteerde benchmark, de IBoxx Sovereign all maturities (alle looptijden) Index. Hiertoe wordt een actief beleggingsbeleid gevoerd, waarbij de belangrijkste beslisfactoren gevormd worden door het durationbeleid, gekoppeld aan een nauwkeurige selectie van mogelijkheden voor rendementsverbetering.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht

| | Geplaatste participaties (x 1.000) | Dividend | Afgiftekoers | Performance incl. herbelegging* |
|--------------------------------|---|-----------------|---------------------|--|
| | | EUR | EUR | in % |
| 2005 | 357 | 35,00 | 1.154,13 | 5,4% |
| 2006 | 608 | 35,00 | 1.115,91 | -0,3% |
| 2007 | 663 | 35,00 | 1.095,45 | 1,3% |
| 2008 | 749 | 35,00 | 1.161,91 | 9,6% |
| 2009 | 819 | 40,00 | 1.169,53 | 4,2% |
| IBoxx Sovereign All Maturities | | | | 4,3% |

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

Beleggingsbeleid

Door het terugvallen van de economie moesten overheden en centrale banken alles uit de kast halen om de economie weer op gang te krijgen. De ECB verlaagde de beleidsrente in meerdere stappen naar 1% en ging vervolgens over tot het opkopen van leningen met een onderpand, die het meest in waarde waren gedaald. Toen het grootste gevaar geweken was, liep de 10-jaars Duitse staatsrente op naar 3,7% in juni om in de tweede helft van het jaar te gaan dalen. Door de lagere korte rente en een vrijwel onveranderde lange rente, kreeg de rentecurve een steilere vorm. Met korte durationposities werd er succesvol ingespeeld op een lagere rente, zowel in het eerste kwartaal als in de tweede helft van het jaar.

Verder is er in de loop van het jaar in de UK succesvol ingespeeld op het opkopen van staatsleningen door de Britse overheid, oftewel quantitative easing. Ook het inspelen op rentever verschillen tussen Europa, de UK en de US droeg bij aan de performance. Het inspelen op de steilheid van de rentecurve was minder succesvol.

De landenspreads binnen de EMU liepen in het eerste kwartaal fors op om vervolgens geleidelijk kleiner te worden. Met overwegingen in Oostenrijk, Finland, Italië en Griekenland werd ingespeeld op de lagere spreads. Griekse staatsobligaties kwamen in het laatste kwartaal onder druk te staan door toenemende onzekerheid over de financierbaarheid van de staatsschuld. Nadat Fitch de rating van Griekenland in november verlaagde naar BBB, verlaagden ook Moodys en S&P in december hun ratings. Gedurende het gehele jaar is er onderweging aangehouden in Spanje, Portugal, België, Ierland en Nederland. Per saldo droeg de landenallocatie negatief bij aan de performance.

Vooruitzichten

Fundamenteel zijn de vooruitzichten voor het nieuwe jaar niet eenduidig. Hoewel er wel degelijk sprake is van stabilisatie, blijft het de vraag in hoeverre economieën in staat zullen zijn om zonder of met minder staatssteun te groeien. Wij verwachten dat de rente op korte termijn op kan lopen door het forse aanbod van staatsobligaties. Op de langere termijn verwachten we dat de rente voor een langere periode laag blijft vanwege een structurele lage groei en inflatie.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt in vastrentende waarden, hoofdzakelijk genoteerd in euro's, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenval-lende ontwikkeling te zien geeft.

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

Daar het fonds kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van het fonds beïnvloed worden door veranderingen in valuta-wisselkoersen.

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT.

Wij hebben geen indicatie dat de huidige risico management en - controle systemen niet adequaat en effectief hebben gefunctioneerd en niet hebben geleid tot de signalering en beheersing van alle materiële risico's.

Beleggingsresultaten

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

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Inkomsten | 37.607 | 31.439 | 27.504 | 20.942 | 14.195 |
| Kosten | -2.136 | -1.834 | -1.581 | -1.494 | -868 |
| Waardeveranderingen | 3.906 | 43.467 | -15.278 | -15.252 | 6.326 |
| Totaal beleggingsresultaat | 39.377 | 73.072 | 10.645 | 4.196 | 19.653 |

Dividendvoorstel

De Beheerder stelt voor om over de verslagperiode een dividend uit te keren van € 40,00 per participatie.

Amsterdam, 19 april 2010

De beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT

Balans per 31 december 2009 (voor resultaatverdeling)

| EUR (x 1.000) | Ref. | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|-----------------------------|------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Obligaties | 1. | 945.722 | 860.498 |
| | | 945.722 | 860.498 |
| Vorderingen | | | |
| Interest | | 19.168 | 17.993 |
| | | 19.168 | 17.993 |
| Overige Activa | | | |
| Liquide middelen | 2. | - | 183 |
| | | - | 183 |
| Totaal | | 964.890 | 878.674 |
| Passiva | | | |
| Eigen vermogen | | | |
| Participatiekapitaal | 3. | 876.941 | 798.336 |
| Overige reserves | 3. | 41.931 | -1.182 |
| Onverdeeld resultaat | 3. | 39.377 | 73.072 |
| | | 958.249 | 870.226 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Kredietinstellingen | 4. | 6.150 | 8.000 |
| Gelieerde partijen | | 483 | 438 |
| Overige | | 8 | 10 |
| | | 6.641 | 8.448 |
| Totaal | | 964.890 | 878.674 |

Winst- en verliesrekening over 2009

| EUR (x 1.000) | Ref. | 2009 | 2008 |
|---|------|---------------|---------------|
| Som der opbrengsten | | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | 37.512 | 31.302 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | 2.114 | 8.063 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | 1.792 | 35.404 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | | 95 | 137 |
| | | 41.513 | 74.906 |
| Som der bedrijfslasten | | | |
| Beheerskosten en rentelasten | 5. | 2.136 | 1.834 |
| | | 2.136 | 1.834 |
| Resultaat | | 39.377 | 73.072 |

Kasstroomoverzicht over 2009

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|---|----------------|----------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Resultaat | 39.377 | 73.072 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | -2.114 | -8.063 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | -1.792 | -35.404 |
| Waardeveranderingen uit hoofde van derivaten | 2.680 | 2.384 |
| Aankopen van beleggingen (1) | -1.202.263 | -1.052.238 |
| Verkopen van beleggingen (2) | 1.118.290 | 942.625 |
| Toename(-) / afname(+) van kortlopende vorderingen | -1.175 | -2.473 |
| Toename(+) / afname(-) van kortlopende schulden (3) | 43 | 75 |
| | -46.954 | -80.022 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Ontvangen bij (her-)plaatsing eigen participaties | 142.255 | 185.371 |
| Betaald bij inkoop eigen participaties | -63.650 | -91.115 |
| Dividenduitkeringen | -29.959 | -23.200 |
| | 48.646 | 71.056 |
| Netto kasstroom | 1.692 | -8.966 |
| Valutaresultaten op liquide middelen | -25 | 24 |
| Toename(+) / afname(-) liquide middelen | 1.667 | -8.942 |
| Mutatie Liquide middelen | | |
| Stand primo verslagperiode | -7.817 | 1.125 |
| Stand ultimo verslagperiode | -6.150 | -7.817 |
| Toename(+) / afname(-) liquide middelen | 1.667 | -8.942 |

- (1) Aankopen van beleggingen -/- mutatie schulden in onafgewikkelde effectentransacties
- (2) Verkopen van beleggingen -/- mutaties vorderingen in onafgewikkelde effectentransacties
- (3) Exclusief schulden aan kredietinstellingen

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

Toelichting op de Balans en Winst- en verliesrekening

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar. De jaarrekening luidt in euro's.

Activering en passivering

Activering op de balans vindt plaats zodra het fonds 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. 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.

De exposure en vorderingen uit hoofde van futures worden toegelicht onder de niet in de balans opgenomen verplichtingen (of rechten). Het fonds waardeert het futurecontract op dagbasis tegen de actuele waarde. De ongerealiseerde waardeveranderingen op het futurecontract wordt dagelijks afgerekend. De resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-couranttegoeden bij banken, mogelijk aanwezige kasvoorraden alsmede uitstaande (termijn-)deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Herwaarderingsreserve

Op grond van wettelijke bepalingen moet een herwaarderingsreserve worden gevormd voor ongerealiseerde positieve waardevermeerderingen van incurante beleggingen. Deze herwaarderingsreserve, die per actief wordt gevormd, wordt ten laste van het onverdeeld resultaat gebracht. Dit houdt in dat het bedrag van de herwaarderingsreserve niet voor uitdeling in aanmerking kan komen.

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 participaties

De uitgifte van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie. De inkoop van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie verminderd met een afslag van maximaal 0,15% als vergoeding voor de kosten van royement. Deze vergoeding komt ten goede aan het fonds, en wordt verantwoord onder het hoofd overige bedrijfsopbrengsten.

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.

Beheerkosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst (2008: idem), maar wordt beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Deze ontvangt daarvoor per kwartaal een beheervergoeding ter grootte van 0,05% van de gemiddelde omvang van de intrinsieke waarde van het fondsvermogen van dat kwartaal.

Bewaarvergoeding

De Bewaarder (Delta Lloyd Bewaarder N.V.) ontvangt aan het einde van elk kwartaal een vaste bewaarvergoeding van € 1.250 (excl. BTW).

Eigen kosten

Voor het overige draagt het fonds haar eigen kosten, zoals die van verslagleggingen, accountantskosten en specifieke eigen kosten.

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.

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest.

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 resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

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: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effecten-aankopen + effectenverkoppen) van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

Total expense ratio

De kostenratio, ofwel de Total Expense Ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

1. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.
2. Onder totale 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 uitreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangsten op- en afslagen.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde obligaties en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Marktrisico

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

Het fonds kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer.

Renterisico

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van het fonds.

Kredietrisico

Als de kredietwaardigheid van de emittent verslechtert of een vermoeden hiervan bestaat bij beleggers, kan de koers van door de betreffende emittent uitgegeven schuldtitels dalen. Dit risico is doorgaans groter bij emissies van lagere kwaliteit. In uitzonderlijke gevallen kan een emittent in gebreke blijven bij het tijdig nakomen van zijn rente- en aflossingsverplichtingen, met als gevolg dat de schuldtitels waardeloos worden.

Afwikkelingsrisico

De mogelijkheid bestaat dat afwikkeling via een betalingsstelsel niet kan plaatsvinden zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd zoals verwacht plaatsvindt.

Inflatierisico

De beleggingen van het fonds beogen niet expliciet te beschermen tegen inflatierisico's.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is beperkt als gevolg van het geheel of nagenoeg geheel beleggen in beursgenoteerde beleggingen.

Verhandelbaarheidrisico

De mogelijkheid bestaat dat de waarde van bepaalde effecten of van beleggingsinstellingen moeilijk bepaald kan worden of dat bepaalde effecten of beleggingsinstellingen niet op het gewenste tijdstip en tegen de gewenste koers verkocht kunnen worden.

Derivatenrisico

Bepaalde derivaten kunnen leiden tot een verhoogde volatiliteit van het fonds.

Fiscale status

Het fonds heeft de fiscale status van beleggingsinstelling 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 participanten te worden uitgekeerd.

Dividendbelasting

Uitgekeerde dividenden aan participanten zijn onderworpen aan dividendbelasting. De dividendbelasting bedraagt in beginsel 15%.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder liquide middelen zijn posten begrepen welke vrij ter beschikking staan aan de beleggingsinstelling, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

Gelieerde partijen

Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT maakt gebruik van de diensten van Delta Lloyd Asset Management N.V., een aan Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT gelieerde partij. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals uitvoering van het beleggingsbeleid.

Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Delta Lloyd Asset Management N.V. is aangesteld als beheerder en administrateur van het fonds.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

| | Boekwaarde | Aankopen | (On-)gerealiseerde Waardeveranderingen | Verkopen | Boekwaarde |
|--------------------------------------|----------------|------------------|---|-------------------|----------------|
| EUR (x 1.000) | 31.12.2008 | | | | 31.12.2009 |
| Obligaties | 860.498 | 1.101.097 | 1.251 | -1.017.124 | 945.722 |
| Deposito's | - | 101.166 | - | -101.166 | - |
| Totaal | 860.498 | 1.202.263 | 1.251 | -1.118.290 | 945.722 |
| Resultaat overige derivaten | | | 2.680 | | |
| Valutaresultaten op liquide middelen | | | -25 | | |
| | | | 3.906 | | |

Aanvullende informatie

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde beleggingen (2008: nihil).

Deposito's

De deposito's hebben een looptijd korter dan 2 weken.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 206 (2008: 187).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van obligaties worden in de aan- en verkoopprijs van de obligaties verwerkt, dientengevolge zijn de kosten niet nader gespecificeerd.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het fonds heeft ultimo verslagperiode de volgende future:

| Contract | Looptijd onderliggend waarde | Onderliggende waarde in EUR (x 1.000) |
|-----------------|------------------------------------|---|
| BUND maart 2010 | 10 jaar | -63.019 |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar rating

| | 2009 | 2008 |
|---------------|---------------|---------------|
| AAA | 56,1% | 67,6% |
| AA | 32,8% | 31,5% |
| A | 11,1% | 0,9% |
| Totaal | 100,0% | 100,0% |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar duration*

| | 2009 | 2008 |
|---------------|-------------|-------------|
| 0-3 jaar | 0,44 | 0,38 |
| 3- 7 jaar | 1,20 | 1,37 |
| 7-12 jaar | 1,29 | 1,13 |
| 12-20 jaar | 1,05 | 1,44 |
| 20+ jaar | 1,94 | 1,93 |
| Totaal | 5,93 | 6,25 |

* De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties. Het is de gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows (coupons en aflossing van de hoofdsom) van een obligatie, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatief belang van die kasstroom.

Als vuistregel kan worden aangehouden: stijgt of daalt de marktrente met 1%, dan fluctueert de waarde van de obligatie met 1% maal de duration. De in de tabel opgenomen cijfers geven de duration weer, opgesplitst naar looptijd.

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

2. Liquide middelen

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

3. Eigen vermogen

| EUR (x 1.000) | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|---|----------------|----------------|
| Participatie kapitaal | | |
| Het eigen vermogen per 31.12.2009 komt toe aan de houders van 819.345 participaties | | |
| Stand primo verslagperiode | 798.336 | 704.080 |
| Geplaatste participaties | 142.255 | 185.371 |
| Ingekochte participaties | -63.650 | -91.115 |
| Stand ultimo verslagperiode | 876.941 | 798.336 |
| Overige reserves | | |
| Stand primo verslagperiode | -1.182 | 11.373 |
| Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode | 43.113 | - |
| Uitgekeerd dividend | - | -12.555 |
| Stand ultimo verslagperiode | 41.931 | -1.182 |
| Onverdeeld resultaat | | |
| Stand primo verslagperiode | 73.072 | 10.645 |
| Resultaat lopende verslagperiode | 39.377 | 73.072 |
| Uitgekeerd dividend | -29.959 | -10.645 |
| Toevoeging aan overige reserves | -43.113 | - |
| Stand ultimo verslagperiode | 39.377 | 73.072 |

Driejaarsoverzicht

| | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Aantal uitstaande participaties | 819.345 | 748.964 | 662.830 |
| Totaal intrinsieke waarde (voor resultaatbestemming) | € 958.249.899 | € 870.226.242 | € 726.098.216 |
| Intrinsieke waarde per participatie | € 1.169,53 | € 1.161,91 | € 1.095,45 |
| Dividend(voorstel) per participatie | € 40,00 | € 40,00 | € 35,00 |

4. Schulden aan kredietinstelling

Betreft een negatief saldo bij de bank van € 150.000 en een deposito bij KASBANK. Dit deposito bedroeg € 6 mln, met een rentepercentage van 0,4% en liep af per 04.01.2010 (2008: betrof een deposito bij KASBANK. Dit bedroeg € 8 mln, met een rentepercentage van 2,3% en liep af per 02.01.2009).

Toelichting op de winst- en verliesrekening

5. Beheerskosten en rentelasten*

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Beleggingskosten | 4 | - |
| Bewaarloon en bankkosten | 231 | 243 |
| Beheervergoeding | 1.881 | 1.558 |
| Accountantskosten** | 10 | 10 |
| Rentelasten | 10 | 23 |
| Totaal | 2.136 | 1.834 |

Total expense ratio

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--|--------------|--------------|
| Beheerskosten (exclusief rentelasten) | 2.126 | 1.811 |
| Gemiddelde intrinsieke waarde | 926.220 | 758.543 |
| Total expense ratio | 0,23% | 0,24% |

* De in rekening gebrachte kosten zijn in lijn met de in de voorwaarde beheer en bewaring genoemde percentages.

** De accountantskosten hebben in zijn geheel betrekking op controlewerkzaamheden.

Bezoldiging

Het beheer 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 € 1.880.682 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 14 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de beheerder de jaarrekening van het fonds ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten. Overeenkomstig artikel 16 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 16 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor, om over de verslagperiode 2009 een dividend uit te keren van € 40,00 per participatie en het resterende gedeelte van het resultaat 2009 toe te voegen aan de overige reserves. Door uitkering van dit voorgestelde dividend wordt voldaan aan de voor beleggingsinstellingen geldende fiscale uitdelingsverplichting.

Aan: De Beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 volgens pagina 15 en de winst- en verliesrekening over 2009 volgens pagina 16 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

De Beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw geven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de Beheerder van het fonds heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds MT per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden 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, 19 april 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille

per 31 december 2009

| Munt Soort | Nom. Waarde (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|-----------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 8.000 | 4,375% AUTOBAHN SCHNELL A 09-08/07/2019 | 104,13 | 3,85 | 8.331 |
| EUR | 15.000 | 4,250% BELGIUM KINGDOM 03-28/09/2013 | 107,16 | 2,23 | 16.075 |
| EUR | 10.360 | 5,000% BELGIUM KINGDOM 05-28/03/2035 | 107,62 | 4,49 | 11.150 |
| EUR | 8.500 | 5,500% BELGIUM KINGDOM 97-28/03/2028 | 113,64 | 4,40 | 9.659 |
| EUR | 9.000 | 1,250% BUNDESSCHATZANWEIS 09-1/03/2011 | 100,47 | 0,85 | 9.042 |
| EUR | 9.000 | 4,000% BANK NED. GEM. 04-15/07/2014 | 105,12 | 2,78 | 9.461 |
| EUR | 20.000 | 3,000% FRENCH TREAS. NOTE 06-12/01/2011 | 102,20 | 0,86 | 20.440 |
| EUR | 25.400 | 3,750% BUONI POLIENNALI D 06-15/09/2011 | 103,71 | 1,53 | 26.343 |
| EUR | 18.200 | 4,000% ITALY 06-01/02/2017 | 103,94 | 3,37 | 18.917 |
| EUR | 15.700 | 4,000% BUONI POLIENNALI D 07-15/04/2012 | 104,57 | 1,95 | 16.418 |
| EUR | 31.000 | 4,250% BUONI POLIENNALI D 07-15/10/2012 | 105,63 | 2,16 | 32.746 |
| EUR | 34.000 | 4,500% ITALY 04-01/02/2020 | 103,85 | 4,03 | 35.310 |
| EUR | 14.000 | 4,500% BUONI POLIENNALI D 07-01/02/2018 | 106,34 | 3,59 | 14.888 |
| EUR | 25.000 | 4,500% BUONI POLIENNALI D 08-01/03/2019 | 105,06 | 3,84 | 26.264 |
| EUR | 13.345 | 4,500% BUONI POLIENNALI D 07-01/08/2010 | 102,16 | 0,80 | 13.633 |
| EUR | 11.500 | 5,000% BUONI POLIENNALI D 09-01/03/2025 | 105,64 | 4,48 | 12.149 |
| EUR | 22.000 | 5,750% ITALY 02-01/02/2033 | 113,83 | 4,76 | 25.043 |
| EUR | 22.500 | 6,000% ITALY 99-01/05/2031 | 116,58 | 4,75 | 26.231 |
| EUR | 6.750 | 6,500% ITALY 97-01/11/2027 | 122,30 | 4,65 | 8.255 |
| EUR | 3.500 | 3,500% B. REP. DEUTSCHLAND 09-04/07/2019 | 101,28 | 3,34 | 3.545 |
| EUR | 10.500 | 4,000% B. REP. DEUTSCHLAND 05-04/01/2037 | 97,60 | 4,15 | 10.248 |
| EUR | 15.000 | 4,250% B. REP. DEUTSCHLAND 04/07/2014 | 107,81 | 2,40 | 16.171 |
| EUR | 20.000 | 4,250% B. REP. DEUTSCHLAND 08-04/07/2018 | 107,43 | 3,24 | 21.485 |
| EUR | 4.500 | 4,250% B. REP. DEUTSCHLAND 07-04/07/2039 | 102,55 | 4,10 | 4.615 |
| EUR | 24.500 | 4,500% B. REP. DEUTSCHLAND 03-04/01/2013 | 107,74 | 1,83 | 26.397 |
| EUR | 9.950 | 4,750% B. REP. DEUTSCHLAND 98-04/07/2028 | 108,24 | 4,10 | 10.770 |
| EUR | 12.016 | 5,000% B. REP. DEUTSCHLAND 02-04/01/2012 | 107,15 | 1,37 | 12.874 |
| EUR | 11.500 | 5,625% B. REP. DEUTSCHLAND 98-04/01/2028 | 118,88 | 4,12 | 13.671 |
| EUR | 22.925 | 6,250% B. REP. DEUTSCHLAND 00-04/01/2030 | 128,04 | 4,16 | 29.352 |
| EUR | 15.500 | 4,750% EUROPESE INV. BANK 07-15/10/2017 | 108,72 | 3,45 | 16.852 |
| EUR | 8.000 | 4,375% EUROFIMA 04-21/10/2019 | 103,54 | 3,93 | 8.284 |
| EUR | 39.100 | 3,000% FRANCE 05-25/10/2015 | 100,97 | 2,81 | 39.481 |
| EUR | 8.000 | 3,750% FRANCE 05-25/04/2021 | 99,91 | 3,76 | 7.993 |
| EUR | 24.900 | 4,000% GOVT. OF FRANCE 03-25/04/2013 | 106,36 | 2,00 | 26.484 |
| EUR | 8.000 | 4,000% GOVT. OF FRANCE 06-25/10/2038 | 96,15 | 4,23 | 7.692 |
| EUR | 3.000 | 4,250% GOVT. OF FRANCE 06-25/10/2023 | 103,04 | 3,96 | 3.091 |
| EUR | 11.270 | 4,750% GOVT. OF FRANCE 02-25/10/2012 | 108,17 | 1,75 | 12.191 |
| EUR | 30.000 | 5,000% GOVT. OF FRANCE 00-25/10/2016 | 111,92 | 3,04 | 33.576 |
| EUR | 11.000 | 5,750% GOVT. OF FRANCE 00-25/10/2032 | 121,85 | 4,24 | 13.403 |
| EUR | 8.000 | 3,700% HELLENIC REPUBLIC 05-20/07/2015 | 93,34 | 5,10 | 7.467 |
| EUR | 30.000 | 4,300% HELLENIC REPUBLIC 07-20/07/2017 | 93,16 | 5,42 | 27.947 |
| EUR | 6.000 | 4,600% HELLENIC REPUBLIC 08-20/07/2018 | 93,30 | 5,60 | 5.598 |
| EUR | 22.000 | 4,700% HELLENIC REPUBLIC 07-20/03/2024 | 86,50 | 6,15 | 19.031 |
| EUR | 30.000 | 6,000% HELLENIC REPUBLIC 09-19/07/2019 | 101,58 | 5,77 | 30.474 |
| EUR | 28.750 | 4,000% BUNDESOBLIG.150 07-13/04/2012 | 105,69 | 1,45 | 30.385 |
| EUR | 3.500 | 3,875% OEB. INFRASTRUKTUR 08-17/10/2011 | 103,73 | 1,74 | 3.631 |
| EUR | 9.000 | 3,875% OSTER.KONTROLLBANK 06-5/09/2016 | 102,88 | 3,38 | 9.260 |

| Munt Soort | Nom. Waarde (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|--------------------------|-----------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 26.000 | 4,375% PORTUGAL 03-16/06/2014 | 105,94 | 2,93 | 27.544 |
| EUR | 10.000 | 3,400% REPUBLIC OF AUSTRIA 09-20/10/2014 | 102,92 | 2,74 | 10.292 |
| EUR | 7.000 | 3,800% REPUBLIC OF AUSTRIA 03-20/10/2013 | 105,08 | 2,39 | 7.355 |
| EUR | 10.000 | 4,000% REPUBLIC OF AUSTRIA 06-15/09/2016 | 104,60 | 3,22 | 10.460 |
| EUR | 10.000 | 4,300% REPUBLIC OF AUSTRIA 07-15/09/2017 | 105,74 | 3,44 | 10.574 |
| EUR | 1.500 | 4,350% REPUBLIC OF AUSTRIA 07-15/03/2019 | 104,99 | 3,70 | 1.575 |
| EUR | 13.180 | 4,850% REPUBLIC OF AUSTRIA 09-15/03/2026 | 105,58 | 4,36 | 13.916 |
| EUR | 8.150 | 5,000% REPUBLIC OF AUSTRIA 02-15/07/2012 | 107,95 | 1,76 | 8.798 |
| EUR | 10.000 | 2,750% FINNISH GOVERNMENT 05-15/09/2010 | 101,41 | 0,73 | 10.141 |
| EUR | 8.500 | 3,125% FINNISH GOVERNMENT 09-15/09/2014 | 102,85 | 2,47 | 8.742 |
| EUR | 10.000 | 4,250% FINNISH GOVERNMENT 04-04/07/2015 | 107,56 | 2,75 | 10.756 |
| EUR | 5.500 | 4,250% FINNISH GOVERNMENT 07-15/09/2012 | 106,59 | 1,73 | 5.863 |
| EUR | 1.000 | 4,375% FINNISH GOVERNMENT 08-04/07/2019 | 106,44 | 3,56 | 1.064 |
| EUR | 1.530 | 5,400% SPAIN 00-30/07/2011 | 106,13 | 1,44 | 1.624 |
| EUR | 8.500 | 5,750% SPAIN 02-30/07/2032 | 114,29 | 4,71 | 9.715 |
| EUR | 15.000 | 2,125% UNEDIC 09-03/12/2012 | 99,87 | 2,17 | 14.980 |
| Totaal Obligaties | | | | | 945.722 |

Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT

Beleggingsprofiel

De beleggingen van het Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT bestaan in het bijzonder uit leningen van overheden behorende tot de Eurolanden, leningen gegarandeerd door overheden van deze Europese landen en leningen van supranationale instellingen. Voorwaarde is wel dat de leningen in beginsel genoteerd zijn in euro's en uitgegeven worden als obligaties. Daarnaast kan (tijdelijk) tot maximaal 20% in valuta buiten de EMU worden belegd indien dit ten goede komt aan de risico-rendementsverhouding van het fonds.

Beleggingsdoelstelling

Het fonds stelt zich tot doel om binnen een portefeuille van eerste klas debiteuren op langere termijn een hoger totaalrendement te behalen dan haar geselecteerde benchmark, de IBoxx Sovereign > 5 jaar Index.

Hiertoe wordt een actief beleggingsbeleid gevoerd, waarbij de belangrijkste beslisfactoren gevormd worden door het durationbeleid, gekoppeld aan een nauwkeurige selectie van mogelijkheden voor rendementsverbetering en een hoge mate van liquiditeit.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht

| | Geplaatste participaties (x 1.000) | Dividend | Afgiftekosten | Performance incl. herbelegging* |
|--------------------------------|---------------------------------------|----------|---------------|---------------------------------|
| | | EUR | EUR | in % |
| 2005 | 320 | 45,00 | 1.290,95 | 7,8% |
| 2006 | 336 | 45,00 | 1.228,41 | -1,4% |
| 2007 | 435 | 50,00 | 1.178,39 | -0,1% |
| 2008 | 445 | 45,00 | 1.268,20 | 12,0% |
| 2009 | 399 | 50,00 | 1.262,02 | 3,6% |
| Performance Iboxx Sovereign 5+ | | | | 4,0% |

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

Beleggingsbeleid

Door het terugvallen van de economie moesten overheden en centrale banken alles uit de kast halen om de economie weer op gang te krijgen. De ECB verlaagde de beleidsrente in meerdere stappen naar 1% en ging vervolgens over tot het opkopen van leningen met een onderpand, die het meest in waarde waren gedaald. Toen het grootste gevaar geweken was, liep de 10-jaars Duitse staatsrente op naar 3,7% in juni om in de tweede helft van het jaar te gaan dalen. Door de lagere korte rente en een vrijwel onveranderde lange rente, kreeg de rentecurve een steilere vorm. Met korte durationposities werd er succesvol ingespeeld op een lagere rente, zowel in het eerste kwartaal als in de tweede helft van het jaar.

Verder is er in de loop van het jaar in de UK succesvol ingespeeld op het opkopen van staatsleningen door de Britse overheid, oftewel quantitative easing. Ook het inspelen op renteversillen tussen Europa, de UK en de US droeg bij aan de performance. Het inspelen op de steilheid van de rentecurve was minder succesvol.

De landenspreads binnen de EMU liepen in het eerste kwartaal fors op om vervolgens geleidelijk kleiner te worden. Met overwegingen in Oostenrijk, Finland, Italië en Griekenland werd ingespeeld op de lagere spreads. Griekse staatsobligaties kwamen in het laatste kwartaal onder druk te staan door toenemende onzekerheid over de financierbaarheid van de staatsschuld. Nadat Fitch de rating van Griekenland in november verlaagde naar BBB, verlaagden ook Moodys en S&P in december hun ratings. Gedurende het gehele jaar is er onderweging aangehouden in Spanje, Portugal, België, Ierland en Nederland. Per saldo droeg de landenallocatie negatief bij aan de performance.

Vooruitzichten

Fundamenteel zijn de vooruitzichten voor het nieuwe jaar niet eenduidig. Hoewel er wel degelijk sprake is van stabilisatie, blijft het de vraag in hoeverre economieën in staat zullen zijn om zonder of met minder staatssteun te groeien. Wij verwachten dat de rente op korte termijn op kan lopen door het forse aanbod van staatsobligaties. Op de langere termijn verwachten we dat de rente voor een langere periode laag blijft vanwege een structurele lage groei en inflatie.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt in vastrentende waarden, hoofdzakelijk genoteerd in euro's, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvalende ontwikkeling te zien geeft.

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

Daar het fonds kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van het fonds beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT.

Wij hebben geen indicatie dat de huidige risico management en - controle systemen niet adequaat en effectief hebben gefunctioneerd en niet hebben geleid tot de signalering en beheersing van alle materiële risico's.

Beleggingsresultaten

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

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Inkomsten | 22.579 | 22.419 | 21.130 | 16.974 | 15.972 |
| Kosten | -1.221 | -1.207 | -1.102 | -888 | -873 |
| Waardeveranderingen | -1.529 | 40.572 | -18.365 | -21.705 | 13.148 |
| Totaal beleggingsresultaat | 19.829 | 61.784 | 1.663 | -5.619 | 28.247 |

Dividendvoorstel

De beheerder stelt voor om over de verslagperiode een dividend uit te keren van € 50,00 per participatie.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT

Balans per 31 december 2009 (voor resultaatverdeling)

| EUR (x 1.000) | Ref. | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|------------------------------------|------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Obligaties | 1. | 499.528 | 550.859 |
| Deposito's bij kredietinstellingen | 1. | - | 1.000 |
| | | 499.528 | 551.859 |
| Vorderingen | | | |
| Interest | | 10.509 | 12.500 |
| | | 10.509 | 12.500 |
| Overige Activa | | | |
| Liquide middelen | 2. | 1.110 | 360 |
| | | 1.110 | 360 |
| Totaal | | 511.147 | 564.719 |
| Passiva | | | |
| Eigen vermogen | | | |
| Participatiekapitaal | 3. | 438.086 | 496.802 |
| Overige reserves | 3. | 45.370 | 5.839 |
| Onverdeeld resultaat | 3. | 19.829 | 61.784 |
| | | 503.285 | 564.425 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Kredietinstellingen | 4. | 7.600 | - |
| Gelieerde partijen | | 254 | 284 |
| Overige | | 8 | 10 |
| | | 7.862 | 294 |
| Totaal | | 511.147 | 564.719 |

Winst- en verliesrekening over 2009

| EUR (x 1.000) | Ref. | 2009 | 2008 |
|---|------|---------------|---------------|
| Som der opbrengsten | | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | 22.386 | 22.261 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | -1.070 | 6.638 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | -459 | 33.934 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | | 193 | 158 |
| | | 21.050 | 62.991 |
| Som der bedrijfslasten | | | |
| Beheerskosten en rentelasten | 4. | 1.221 | 1.207 |
| | | 1.221 | 1.207 |
| Resultaat | | 19.829 | 61.784 |

Kasstroomoverzicht over 2009

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|---|----------------|----------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Resultaat | 19.829 | 61.784 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1.070 | -6.638 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 459 | -33.934 |
| Waardeveranderingen uit hoofde van derivaten | 1.761 | 2.150 |
| Aankopen van beleggingen (1) | -704.716 | -735.167 |
| Verkopen van beleggingen (2) | 753.771 | 723.339 |
| Toename(-) / afname(+) van kortlopende vorderingen | 1.991 | -1.015 |
| Toename(+) / afname(-) van kortlopende schulden (3) | -32 | -129 |
| | 74.133 | 10.390 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Ontvangen bij (her-)plaatsing eigen participaties | 70.087 | 114.678 |
| Betaald bij inkoop eigen participaties | -128.803 | -105.216 |
| Dividenduitkeringen | -22.253 | -19.583 |
| | -80.969 | -10.121 |
| Netto kasstroom | -6.836 | 269 |
| Valutaresultaten op liquide middelen | -14 | -37 |
| Toename(+) / afname(-) Liquide middelen | -6.850 | 232 |
| Mutatie Liquide middelen | | |
| Stand primo verslagperiode | 360 | 128 |
| Stand ultimo verslagperiode | -6.490 | 360 |
| Toename(+) / afname(-) liquide middelen | -6.850 | 232 |

- (1) Aankopen van beleggingen -/- mutatie schulden in onafgewikkelde effectentransacties
- (2) Verkopen van beleggingen -/- mutaties vorderingen in onafgewikkelde effectentransacties
- (3) Excl. schulden aan kredietinstellingen

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

Toelichting op de Balans en Winst- en verliesrekening

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar. De jaarrekening luidt in euro's.

Activering en passivering

Activering op de balans vindt plaats zodra het fonds 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. 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.

De exposure en vorderingen uit hoofde van futures worden toegelicht onder de niet in de balans opgenomen verplichtingen (of rechten). Het fonds waardeert het futurecontract op dagbasis tegen de actuele waarde. De ongerealiseerde waardeveranderingen op het futurecontract wordt dagelijks afgerekend. De resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-couranttegoeden bij banken, mogelijk aanwezige kasvoorraden alsmede uitstaande (termijn-)deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Herwaarderingsreserve

Op grond van wettelijke bepalingen moet een herwaarderingsreserve worden gevormd voor ongerealiseerde positieve waardevermeerderingen van incurante beleggingen. Deze herwaarderingsreserve, die per actief wordt gevormd, wordt ten laste van het onverdeeld resultaat gebracht. Dit houdt in dat het bedrag van de herwaarderingsreserve niet voor uitdeling in aanmerking kan komen.

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 participaties

De uitgifte van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie. De inkoop van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie verminderd met een afslag van maximaal 0,15% als vergoeding voor de kosten van royement. Deze vergoeding komt ten goede aan het fonds, en wordt verantwoord onder het hoofd overige bedrijfsopbrengsten.

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.

Beheerkosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst (2008: idem), maar wordt beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Deze ontvangt daarvoor per kwartaal een beheervergoeding ter grootte van 0,05% van de gemiddelde omvang van de intrinsieke waarde van het fondsvermogen van dat kwartaal.

Bewaarvergoeding

De Bewaarder (Delta Lloyd Bewaarder N.V.) ontvangt aan het einde van elk kwartaal een vaste bewaarvergoeding van € 1.250 (excl. BTW).

Eigen kosten

Voor het overige draagt het fonds haar eigen kosten, zoals die van verslagleggingen, accountantskosten en specifieke eigen kosten.

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.

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest.

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 resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

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: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoop) van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

Total expense ratio

De kostenratio, ofwel de Total Expense Ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

1. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.
2. Onder totale 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 uitreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangsten op- en afslagen.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde obligaties en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Marktrisico

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

Het fonds kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer.

Renterisico

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van het fonds.

Kredietrisico

Als de kredietwaardigheid van de emittent verslechtert of een vermoeden hiervan bestaat bij beleggers, kan de koers van door de betreffende emittent uitgegeven schuldtitels dalen. Dit risico is doorgaans groter bij emissies van lagere kwaliteit. In uitzonderlijke gevallen kan een emittent in gebreke blijven bij het tijdig nakomen van zijn rente- en aflossingsverplichtingen, met als gevolg dat de schuldtitels waardeloos worden.

Afwikkelingsrisico

De mogelijkheid bestaat dat afwikkeling via een betalingsstelsel niet kan plaatsvinden zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd zoals verwacht plaatsvindt.

Inflatierisico

De beleggingen van het fonds beogen niet expliciet te beschermen tegen inflatierisico's.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is beperkt als gevolg van het geheel of nagenoeg geheel beleggen in beursgenoteerde beleggingen.

Verhandelbaarheidrisico

De mogelijkheid bestaat dat de waarde van bepaalde effecten of van beleggingsinstellingen moeilijk bepaald kan worden of dat bepaalde effecten of beleggingsinstellingen niet op het gewenste tijdstip en tegen de gewenste koers verkocht kunnen worden.

Derivatenrisico

Bepaalde derivaten kunnen leiden tot een verhoogde volatiliteit van het fonds.

Fiscale status

Het fonds heeft de fiscale status van beleggingsinstelling 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 participanten te worden uitgekeerd.

Dividendbelasting

Uitgekeerde dividenden aan participanten zijn onderworpen aan dividendbelasting. De dividendbelasting bedraagt in beginsel 15%.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder liquide middelen zijn posten begrepen welke vrij ter beschikking staan aan de beleggingsinstelling, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

Gelieerde partijen

Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT maakt gebruik van de diensten van Delta Lloyd Asset Management N.V., een aan Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT gelieerde partij. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals uitvoering van het beleggingsbeleid. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Delta Lloyd Asset Management N.V. is aangesteld als beheerder en administrateur van het fonds.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

| | Boekwaarde | Aankopen | (On-)gerealiseerde Waardeveranderingen | Verkopen | Boekwaarde |
|--------------------------------------|----------------|----------------|---|-----------------|----------------|
| EUR (x 1.000) | 31.12.2008 | | | | 31.12.2009 |
| Obligaties | 550.859 | 684.916 | -3.276 | -732.971 | 499.528 |
| Deposito's | 1.000 | 19.800 | - | -20.800 | - |
| Totaal | 551.859 | 704.716 | -3.276 | -753.771 | 499.528 |
| Resultaat overige derivaten | | | 1.761 | | |
| Valutaresultaten op liquide middelen | | | -14 | | |
| | | | -1.529 | | |

Aanvullende informatie

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde beleggingen (2008: idem).

Deposito's

De deposito's hebben een looptijd korter dan 2 weken.

Omlooptijd

De omlooptijd over de verslagperiode bedraagt 226 (2008: 196).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van obligaties worden in de aan- en verkoopprijs van de obligaties verwerkt, dientengevolge zijn de kosten niet nader gespecificeerd.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het fonds heeft ultimo verslagperiode de volgende future:

| Contract | Looptijd onderliggend waarde | Onderliggende waarde in EUR (x 1.000) |
|-----------------|------------------------------------|---|
| BUND maart 2010 | 10 jaar | 3.636 |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar rating

| | 2009 | 2008 |
|---------------|---------------|---------------|
| AAA | 59,2% | 62,7% |
| AA | 27,3% | 35,1% |
| A | 13,5% | 2,2% |
| Totaal | 100,0% | 100,0% |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar duration*

| | 2009 | 2008 |
|---------------|-------------|-------------|
| 3- 7 jaar | 2,85 | 1,14 |
| 7-12 jaar | 1,13 | 2,55 |
| 12-20 jaar | 2,39 | 2,42 |
| 20+ jaar | 2,46 | 3,04 |
| Totaal | 8,83 | 9,15 |

* De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties. Het is de gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows (coupons en aflossing van de hoofdsom) van een obligatie, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatief belang van die kasstroom.

Als vuistregel kan worden aangehouden: stijgt of daalt de marktrente met 1%, dan fluctueert de waarde van de obligatie met 1% maal de duration. De in de tabel opgenomen cijfers geven de duration weer, opgesplitst naar looptijd.

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

2. Liquide middelen

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

3. Eigen vermogen

| EUR (x 1.000) | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|---|----------------|----------------|
| Participatie kapitaal | | |
| Het eigen vermogen per 31.12.2009 komt toe aan de houders van 398.793 participaties | | |
| Stand primo verslagperiode | 496.802 | 487.340 |
| Geplaatste participaties | 70.087 | 114.678 |
| Ingekochte participaties | -128.803 | -105.216 |
| Stand ultimo verslagperiode | 438.086 | 496.802 |
| Overige reserves | | |
| Stand primo verslagperiode | 5.839 | 23.759 |
| Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode | 39.531 | - |
| Uitgekeerd dividend | - | -17.920 |
| Stand ultimo verslagperiode | 45.370 | 5.839 |
| Onverdeeld resultaat | | |
| Stand primo verslagperiode | 61.784 | 1.663 |
| Resultaat lopende verslagperiode | 19.829 | 61.784 |
| Uitgekeerd dividend | -22.253 | -1.663 |
| Toevoeging aan overige reserves | -39.531 | - |
| Stand ultimo verslagperiode | 19.829 | 61.784 |

Driejaarsoverzicht

| | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Aantal uitstaande participaties | 398.793 | 445.061 | 435.136 |
| Totaal intrinsieke waarde (voor resultaatbestemming) | € 503.284.708 | € 564.425.156 | € 512.761.524 |
| Intrinsieke waarde per participatie | € 1.262,02 | € 1.268,20 | € 1.178,39 |
| Dividend(voorstel) per participatie | € 50,00 | € 50,00 | € 45,00 |

4. Schulden aan kredietinstelling

Dit betreft een deposito bij KASBANK. Dit deposito bedroeg € 7,6 mln, met een rentepercentage van 0,4% en liep af per 04.01.2010 (2008: nihil).

Toelichting op de winst- en verliesrekening

4. Beheerskosten en rentelasten*

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Beleggingskosten | 5 | - |
| Bewaarloon en bankkosten | 133 | 137 |
| Beheervergoeding | 1.069 | 1.055 |
| Accountantskosten** | 10 | 10 |
| Rentelasten | 4 | 5 |
| Totaal | 1.221 | 1.207 |

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--|--------------|--------------|
| Beheerskosten (exclusief rentelasten) | 1.217 | 1.202 |
| Gemiddelde intrinsieke waarde | 539.543 | 517.871 |
| Total expense ratio | 0,23% | 0,23% |

* De in rekening gebrachte kosten zijn in lijn met de in de voorwaarde beheer en bewaring genoemde percentages.

** De accountantskosten hebben in zijn geheel betrekking op controlewerkzaamheden.

Bezoldiging

Het beheer 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 € 1.069.132 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 14 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de beheerder de jaarrekening van het fonds ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten. Overeenkomstig artikel 16 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 16 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor, om over de verslagperiode 2009 een dividend uit te keren van € 50,00 per participatie en het resterende gedeelte van het resultaat 2009 toe te voegen aan de overige reserves. Door uitkering van dit voorgestelde dividend wordt voldaan aan de voor beleggingsinstellingen geldende fiscale uitdelingsverplichting.

Aan: De Beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 volgens pagina 33 en de winst- en verliesrekening over 2009 volgens pagina 34 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

De Beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de Beheerder van het fonds heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds LT per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden 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, 19 april 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille

per 31 december 2009

| Munt Soort | Nom. Waarde (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|--------------------------|-----------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 360 | 5,000% BELGIUM 05-28/03/2035 | 107,62 | 4,49 | 387 |
| EUR | 20.000 | 3,750% ITALY 05-01/08/2015 | 103,58 | 3,05 | 20.717 |
| EUR | 10.000 | 4,000% ITALY 05-01/02/2037 | 89,24 | 4,71 | 8.924 |
| EUR | 20.000 | 4,500% ITALY 04-01/02/2020 | 103,85 | 4,03 | 20.771 |
| EUR | 10.000 | 4,500% BUONI POLIENNALI D 07-01/02/2018 | 106,34 | 3,59 | 10.634 |
| EUR | 21.250 | 4,500% BUONI POLIENNALI D 08-01/03/2019 | 105,06 | 3,84 | 22.324 |
| EUR | 24.000 | 4,750% BUONI POLIENNALI D 08-01/08/2023 | 103,91 | 4,37 | 24.938 |
| EUR | 5.000 | 5,000% BUONI POLIENNALI D 09-01/03/2025 | 105,64 | 4,48 | 5.282 |
| EUR | 20.000 | 5,000% ITALY 03-01/08/2034 | 103,77 | 4,74 | 20.754 |
| EUR | 10.000 | 5,000% BUONI POLIENNALI D 09-01/09/2040 | 103,44 | 4,78 | 10.344 |
| EUR | 5.000 | 5,250% ITALY 98-01/11/2029 | 107,48 | 4,67 | 5.374 |
| EUR | 20.000 | 3,500% B. REP. DEUTSCHLAND 09-04/07/2019 | 101,28 | 3,34 | 20.255 |
| EUR | 15.000 | 3,750% B. REP. DEUTSCHLAND 08-04/01/2019 | 103,56 | 3,29 | 15.534 |
| EUR | 9.000 | 4,000% B. REP. DEUTSCHLAND 06-04/07/2016 | 106,54 | 2,88 | 9.588 |
| EUR | 20.000 | 4,250% B. REP. DEUTSCHLAND 08-04/07/2018 | 107,43 | 3,24 | 21.485 |
| EUR | 1.760 | 4,250% B. REP. DEUTSCHLAND 07-04/07/2039 | 102,55 | 4,10 | 1.805 |
| EUR | 9.500 | 5,625% B. REP. DEUTSCHLAND 98-04/01/2028 | 118,88 | 4,12 | 11.293 |
| EUR | 8.500 | 6,250% B. REP. DEUTSCHLAND 00-04/01/2030 | 128,04 | 4,16 | 10.883 |
| EUR | 11.000 | 6,500% B. REP. DEUTSCHLAND 97-04/07/2027 | 129,95 | 4,07 | 14.295 |
| EUR | 19.600 | 4,750% EUROPESE INV. BANK 07-15/10/2017 | 108,72 | 3,45 | 21.310 |
| EUR | 5.000 | 4,375% EUROFIMA 04-21/10/2019 | 103,54 | 3,93 | 5.177 |
| EUR | 10.000 | 3,000% FRANCE 05-25/10/2015 | 100,97 | 2,81 | 10.097 |
| EUR | 3.000 | 3,250% FRANCE 05-25/04/2016 | 101,77 | 2,94 | 3.053 |
| EUR | 3.000 | 4,000% FRANCE 05-25/04/2055 | 95,77 | 4,21 | 2.873 |
| EUR | 5.000 | 4,000% FRANCE 04-25/10/2014 | 106,49 | 2,55 | 5.325 |
| EUR | 12.000 | 4,000% FRANCE 06-25/10/2038 | 96,15 | 4,23 | 11.538 |
| EUR | 10.000 | 4,000% FRANCE 07-25/10/2018 | 106,10 | 3,43 | 10.610 |
| EUR | 7.000 | 4,750% FRANCE 03-25/04/2035 | 107,69 | 4,25 | 7.538 |
| EUR | 11.000 | 5,000% FRANCE 00-25/10/2016 | 111,92 | 3,04 | 12.311 |
| EUR | 11.000 | 5,500% FRANCE 97-25/04/2029 | 116,97 | 4,20 | 12.867 |
| EUR | 6.000 | 5,750% FRANCE 00-25/10/2032 | 121,85 | 4,24 | 7.311 |
| EUR | 16.400 | 4,300% GRIEKENLAND 07-20/07/2017 | 93,16 | 5,42 | 15.278 |
| EUR | 20.500 | 4,700% GRIEKENLAND 07-20/03/2024 | 86,50 | 6,15 | 17.733 |
| EUR | 8.250 | 6,000% GRIEKENLAND 09-19/07/2019 | 101,58 | 5,77 | 8.380 |
| EUR | 8.250 | 6,500% GRIEKENLAND 99-22/10/2019 | 105,53 | 5,74 | 8.706 |
| EUR | 9.000 | 4,250% KFW 04-04/07/2014 | 106,61 | 2,67 | 9.595 |
| EUR | 10.000 | 3,875% OSTER. KONTROLLBANK 06-5/09/2016 | 102,88 | 3,38 | 10.288 |
| EUR | 8.000 | 4,000% AUSTRIA 06-15/09/2016 | 104,60 | 3,22 | 8.368 |
| EUR | 4.000 | 4,300% AUSTRIA 07-15/09/2017 | 105,74 | 3,44 | 4.230 |
| EUR | 8.250 | 4,350% AUSTRIA 07-15/03/2019 | 104,99 | 3,70 | 8.662 |
| EUR | 6.460 | 4,850% AUSTRIA 09-15/03/2026 | 105,58 | 4,36 | 6.821 |
| EUR | 4.000 | 5,000% AUSTRIA 02-15/07/2012 | 107,95 | 1,76 | 4.318 |
| EUR | 3.975 | 6,250% AUSTRIA 97-15/07/2027 | 122,68 | 4,37 | 4.876 |
| EUR | 4.000 | 3,125% FINLAND 09-15/09/2014 | 102,85 | 2,47 | 4.114 |
| EUR | 14.000 | 4,250% FINLAND 04-04/07/2015 | 107,56 | 2,75 | 15.059 |
| EUR | 500 | 4,200% SPAIN 05-31/01/2037 | 92,11 | 4,72 | 461 |
| EUR | 6.750 | 4,800% BONOS Y OBLIG DEL 08-31/01/2024 | 104,32 | 4,38 | 7.042 |
| Totaal Obligaties | | | | | 499.528 |

Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT

Beleggingsprofiel

De beleggingen van het Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT bestaan in het bijzonder uit leningen van overheden behorende tot de Eurolanden, leningen gegarandeerd door overheden van deze Europese landen en leningen van supranationale instellingen. Voorwaarde is wel dat de leningen in beginsel genoteerd zijn in euro's en uitgegeven worden als obligaties. Daarnaast kan (tijdelijk) tot maximaal 20% in valuta buiten de EMU worden belegd indien dit ten goede komt aan de risico-rendementsverhouding van het fonds.

Beleggingsdoelstelling

Het fonds stelt zich tot doel om binnen een portefeuille van eerste klas debiteuren op langere termijn een hoger totaalrendement te behalen dan haar geselecteerde benchmark, de IBoxx Sovereign > 15 jaar Index (Eurozone). Hiertoe wordt een actief beleggingsbeleid gevoerd, waarbij de belangrijkste beslisfactoren gevormd worden door het durationbeleid, gekoppeld aan een nauwkeurige selectie van mogelijkheden voor rendementsverbetering en een hoge mate van liquiditeit.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht

| | Geplaatste participaties (x 1.000) | Dividend | Afgiftekopers | Performance incl. herbelegging* |
|--|---|-----------------|----------------------|--|
| | | EUR | EUR | in % |
| 2006 | 271 | 0,00 | 975,93 | -3,1% |
| 2007 | 315 | 20,00 | 924,50 | -3,3% |
| 2008 | 208 | 37,50 | 991,40 | 11,7% |
| 2009 | 271 | 57,50 | 954,79 | 2,2% |
| IBoxx Sovereign > 15 jaar Index (Eurozone) | | | | 2,0% |

* 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.

Beleggingsbeleid

Door het terugvallen van de economie moesten overheden en centrale banken alles uit de kast halen om de economie weer op gang te krijgen. De ECB verlaagde de beleidsrente in meerdere stappen naar 1% en ging vervolgens over tot het opkopen van leningen met een onderpand, die het meest in waarde waren gedaald. Toen het grootste gevaar geweken was, liep de 10-jaars Duitse staatsrente op naar 3,7% in juni om in de tweede helft van het jaar te gaan dalen. Door de lagere korte rente en een vrijwel onveranderde lange rente, kreeg de rentecurve een steilere vorm. Met korte durationposities werd er succesvol ingespeeld op een lagere rente, zowel in het eerste kwartaal als in de tweede helft van het jaar.

Verder is er in de loop van het jaar in de UK succesvol ingespeeld op het opkopen van staatsleningen door de Britse overheid, oftewel quantitative easing. Ook het inspelen op rentever verschillen tussen Europa, de UK en de US droeg bij aan de performance. Het inspelen op de steilheid van de rentecurve was minder succesvol.

De landenspreads binnen de EMU liepen in het eerste kwartaal fors op om vervolgens geleidelijk kleiner te worden. Met overwegingen in Oostenrijk, Finland, Italië en Griekenland werd ingespeeld op de lagere spreads. Griekse staatsobligaties kwamen in het laatste kwartaal onder druk te staan door toenemende onzekerheid over de financierbaarheid van de staatsschuld. Nadat Fitch de rating van Griekenland in november verlaagde naar BBB, verlaagden ook Moodys en S&P in december hun ratings. Gedurende het gehele jaar is er onderweging aangehouden in Spanje, Portugal, België, Ierland en Nederland. Per saldo droeg de landenallocatie negatief bij aan de performance.

Vooruitzichten

Fundamenteel zijn de vooruitzichten voor het nieuwe jaar niet eenduidig. Hoewel er wel degelijk sprake is van stabilisatie, blijft het de vraag in hoeverre economieën in staat zullen zijn om zonder of met minder staatssteun te groeien. Wij verwachten dat de rente op korte termijn op kan lopen door het forse aanbod van staatsobligaties. Op de langere termijn verwachten we dat de rente voor een langere periode laag blijft vanwege een structurele lage groei en inflatie.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt in vastrentende waarden, hoofdzakelijk genoteerd in euro's, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

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

Daar het fonds kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van het fonds beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT.

Wij hebben geen indicatie dat de huidige risico management en - controle systemen niet adequaat en effectief hebben gefunctioneerd en niet hebben geleid tot de signalering en beheersing van alle materiële risico's.

Beleggingsresultaten

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

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 | 2007 | 09.08.2005 t/m 31.12.2006 |
|-----------------------------------|--------------|---------------|---------------|------------------------------|
| Inkomsten | 9.972 | 12.168 | 14.800 | 5.330 |
| Kosten | -497 | -585 | -692 | -361 |
| Waardeveranderingen | -5.727 | 8.900 | -24.030 | -10.508 |
| Totaal beleggingsresultaat | 3.748 | 20.483 | -9.922 | -5.539 |

Dividendvoorstel

De beheerder stelt voor om over de verslagperiode een dividend uit te keren van € 35,00 per participatie.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT

Balans per 31 december 2009 (voor resultaatverdeling)

| EUR (x 1.000) | Ref. | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|-----------------------------|------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Obligaties | 1. | 254.850 | 204.983 |
| | | 254.850 | 204.983 |
| Vorderingen | | | |
| Interest | | 5.367 | 4.617 |
| | | 5.367 | 4.617 |
| Overige Activa | | | |
| Liquide middelen | 2. | - | 3.817 |
| | | - | 3.817 |
| Totaal | | 260.217 | 213.417 |
| Passiva | | | |
| Eigen vermogen | | | |
| Participatiekapitaal | 3. | 261.972 | 201.481 |
| Overige reserves | 3. | -7.260 | -15.461 |
| Onverdeeld resultaat | 3. | 3.748 | 20.483 |
| | | 258.460 | 206.503 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Kredietinstellingen | 4. | 1.619 | 6.800 |
| Gelleerde partijen | | 130 | 104 |
| Overige | | 8 | 10 |
| | | 1.757 | 6.914 |
| Totaal | | 260.217 | 213.417 |

Winst- en verliesrekening over 2009

| EUR (x 1.000) | Ref. | 2009 | 2008 |
|---|------|--------------|---------------|
| Som der opbrengsten | | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | 9.950 | 11.736 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | -2.723 | -4.565 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | -3.004 | 13.465 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | | 22 | 432 |
| | | 4.245 | 21.068 |
| Som der bedrijfslasten | | | |
| Beheerskosten en rentelasten | 5. | 497 | 585 |
| | | 497 | 585 |
| Resultaat | | 3.748 | 20.483 |

Kasstroombegroting over 2009

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|---|----------------|-----------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Resultaat | 3.748 | 20.483 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 2.723 | 4.565 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 3.004 | -13.465 |
| Waardeveranderingen uit hoofde van derivaten | 437 | -1.255 |
| Aankopen van beleggingen (1) | -254.831 | -336.314 |
| Verkopen van beleggingen (2) | 198.805 | 424.399 |
| Toename(-) / afname(+) van kortlopende vorderingen | -750 | 4.659 |
| Toename(+) / afname(-) van kortlopende schulden (3) | 24 | -59 |
| | -46.840 | 103.013 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Ontvangen bij (her-)plaatsing eigen participaties | 75.430 | 194.348 |
| Betaald bij inkoop eigen participaties | -14.939 | -288.065 |
| Dividenduitkeringen | -12.282 | -11.826 |
| | 48.209 | -105.543 |
| Netto kasstroom | 1.369 | -2.530 |
| Valutaresultaten op liquide middelen | -5 | -20 |
| Toename(+) / afname(-) Liquide middelen | 1.364 | -2.550 |
| Mutatie Liquide middelen | | |
| Stand primo verslagperiode | -2.983 | -433 |
| Stand ultimo verslagperiode | -1.619 | -2.983 |
| Toename(+) / afname(-) liquide middelen | 1.364 | -2.550 |

- (1) Aankopen van beleggingen -/- mutatie schulden in onafgewikkelde effectentransacties
- (2) Verkopen van beleggingen -/- mutaties vorderingen in onafgewikkelde effectentransacties
- (3) Exclusief schulden aan kredietinstellingen

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

Toelichting op de Balans en Winst- en verliesrekening

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar. De jaarrekening luidt in euro's.

Activering en passivering

Activering op de balans vindt plaats zodra het fonds 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. 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.

De exposure en vorderingen uit hoofde van futures worden toegelicht onder de niet in de balans opgenomen verplichtingen (of rechten). Het fonds waardeert het futurecontract op dagbasis tegen de actuele waarde. De ongerealiseerde waardeveranderingen op het futurecontract wordt dagelijks afgerekend. De resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-couranttegoeden bij banken, mogelijk aanwezige kasvoorraden alsmede uitstaande (termijn-)deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Herwaarderingsreserve

Op grond van wettelijke bepalingen moet een herwaarderingsreserve worden gevormd voor ongerealiseerde positieve waardevermeerderingen van incurante beleggingen. Deze herwaarderingsreserve, die per actief wordt gevormd, wordt ten laste van het onverdeeld resultaat gebracht. Dit houdt in dat het bedrag van de herwaarderingsreserve niet voor uitdeling in aanmerking kan komen.

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 participaties

De uitgifte van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie. De inkoop van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie verminderd met een afslag van maximaal 0,15% als vergoeding voor de kosten van royement. Deze vergoeding komt ten goede aan het fonds, en wordt verantwoord onder het hoofd overige bedrijfsopbrengsten.

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.

Beheerkosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst (2008: idem), maar wordt beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Deze ontvangt daarvoor per kwartaal een beheervergoeding ter grootte van 0,05% van de gemiddelde omvang van de intrinsieke waarde van het fondsvermogen van dat kwartaal.

Bewaarvergoeding

De Bewaarder (Delta Lloyd Bewaarder N.V.) ontvangt aan het einde van elk kwartaal een vaste bewaarvergoeding van € 1.250 (excl. BTW).

Eigen kosten

Voor het overige draagt het fonds haar eigen kosten, zoals die van verslagleggingen, accountantskosten en specifieke eigen kosten.

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.

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest.

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 resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

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: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effecten-aankopen + effectenverkopen) van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

Total expense ratio

De kostenratio, ofwel de Total Expense Ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

1. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.
2. Onder totale 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 uitreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangsten op- en afslagen.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde obligaties en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Marktrisico

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvalende ontwikkeling te zien geeft.

Het fonds kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer.

Renterisico

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van het fonds.

Kredietrisico

Als de kredietwaardigheid van de emittent verslechtert of een vermoeden hiervan bestaat bij beleggers, kan de koers van door de betreffende emittent uitgegeven schuldtitels dalen. Dit risico is doorgaans groter bij emissies van lagere kwaliteit. In uitzonderlijke gevallen kan een emittent in gebreke blijven bij het tijdig nakomen van zijn rente- en aflossingsverplichtingen, met als gevolg dat de schuldtitels waardeloos worden.

Afwikkelingsrisico

De mogelijkheid bestaat dat afwikkeling via een betalingsstelsel niet kan plaatsvinden zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd zoals verwacht plaatsvindt.

Inflatierisico

De beleggingen van het fonds beogen niet expliciet te beschermen tegen inflatierisico's.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is beperkt als gevolg van het geheel of nagenoeg geheel beleggen in beursgenoteerde beleggingen.

Verhandelbaarheidrisico

De mogelijkheid bestaat dat de waarde van bepaalde effecten of van beleggingsinstellingen moeilijk bepaald kan worden of dat bepaalde effecten of beleggingsinstellingen niet op het gewenste tijdstip en tegen de gewenste koers verkocht kunnen worden.

Derivatenrisico

Bepaalde derivaten kunnen leiden tot een verhoogde volatiliteit van het fonds.

Fiscale status

Het fonds heeft de fiscale status van beleggingsinstelling 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 participanten te worden uitgekeerd.

Dividendbelasting

Uitgekeerde dividenden aan participanten zijn onderworpen aan dividendbelasting. De dividendbelasting bedraagt in beginsel 15%.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder liquide middelen zijn posten begrepen welke vrij ter beschikking staan aan de beleggingsinstelling, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

Gelieerde partijen

Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT maakt gebruik van de diensten van Delta Lloyd Asset Management N.V., een aan Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT gelieerde partij. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals uitvoering van het beleggingsbeleid.

Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Delta Lloyd Asset Management N.V. is aangesteld als beheerder en administrateur van het fonds.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

| | Boekwaarde | Aankopen | (On-)gerealiseerde Waardeveranderingen | Verkopen | Boekwaarde |
|---|----------------|----------------|---|-----------------|----------------|
| EUR (x 1.000) | 31.12.2008 | | | | 31.12.2009 |
| Obligaties | 204.983 | 266.131 | -6.159 | -210.105 | 254.850 |
| Deposito's | - | -11.300 | - | 11.300 | - |
| Totaal | 204.983 | 254.831 | -6.159 | -198.805 | 254.850 |
| Resultaat overige derivaten | | | 437 | | |
| Valutare resultaten op liquide middelen | | | -5 | | |
| | | | -5.727 | | |

Aanvullende informatie

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde beleggingen (2008: idem).

Deposito's

De deposito's hebben een looptijd korter dan 2 weken.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 175 (2008: 77).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van obligaties worden in de aan- en verkoopprijs van de obligaties verwerkt, dientengevolge zijn de kosten niet nader gespecificeerd.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het fonds heeft ultimo verslagperiode de volgende future:

| Contract | Looptijd onderliggend waarde | Onderliggende waarde in EUR (x 1.000) |
|-----------------|------------------------------------|---|
| BUND maart 2010 | 10 jaar | 3.636 |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar rating

| | 2009 | 2008 |
|---------------|---------------|---------------|
| AAA | 52,6% | 63,6% |
| AA | 36,3% | 33,5% |
| A | 11,1% | 2,9% |
| Totaal | 100,0% | 100,0% |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar duration*

| | 2009 | 2008 |
|---------------|--------------|--------------|
| 7-12 jaar | 0,11 | 0,02 |
| 12-20 jaar | 4,16 | 3,63 |
| 20+ jaar | 9,10 | 10,22 |
| Totaal | 13,37 | 13,87 |

* De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties. Het is de gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows (coupons en aflossing van de hoofdsom) van een obligatie, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatief belang van die kasstroom.

Als vuistregel kan worden aangehouden: stijgt of daalt de marktrente met 1%, dan fluctueert de waarde van de obligatie met 1% maal de duration. De in de tabel opgenomen cijfers geven de duration weer, opgesplitst naar looptijd.

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

2 Liquide middelen

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

3. Eigen vermogen

| EUR (x 1.000) | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|---|----------------|----------------|
| Participatie kapitaal | | |
| Het eigen vermogen per 31.12.2009 komt toe aan de houders van 270.698 participaties | | |
| Stand primo verslagperiode | 201.481 | 307.024 |
| Geplaatste participaties | 75.430 | 194.348 |
| Ingekochte participaties | -14.939 | -288.065 |
| Uitgekeerd dividend | - | -11.826 |
| Stand ultimo verslagperiode | 261.972 | 201.481 |
| Overige reserves | | |
| Stand primo verslagperiode | -15.461 | -5.539 |
| Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode | 8.201 | -9.922 |
| Stand ultimo verslagperiode | -7.260 | -15.461 |
| Onverdeeld resultaat | | |
| Stand primo verslagperiode | 20.483 | -9.922 |
| Resultaat lopende verslagperiode | 3.748 | 20.483 |
| Uitgekeerd dividend | -12.282 | - |
| Toevoeging aan overige reserves | -8.201 | 9.922 |
| Stand ultimo verslagperiode | 3.748 | 20.483 |

Driejaarsoverzicht

| | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Aantal uitstaande participaties | 270.698 | 208.295 | 315.375 |
| Totaal intrinsieke waarde (voor resultaatbestemming) | € 258.460.266 | € 206.503.389 | € 291.563.233 |
| Intrinsieke waarde per participatie | € 954,79 | € 991,40 | € 924,50 |
| Dividend(voorstel) per participatie | € 35,00 | € 40,00 | € 37,50 |

4. Schulden aan kredietinstelling

Betreft het negatieve saldo bij de bank (2008: betrof een kortgeldlening bij KASBANK. Deze bedroeg € 6,8 mln, met een rentepercentage van 2,3% en liep af per 02.01.2009).

Toelichting op de winst- en verliesrekening

5. Beheerskosten en rentelasten*

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--------------------------|------------|------------|
| Beleggingskosten | 2 | - |
| Bewaarloon en bankkosten | 17 | 82 |
| Beheervergoeding | 459 | 480 |
| Accountantskosten** | 10 | 10 |
| Rentelasten | 9 | 13 |
| Totaal | 497 | 585 |

Total expense ratio

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--|--------------|--------------|
| Beheerskosten (exclusief rentelasten) | 488 | 572 |
| Gemiddelde intrinsieke waarde | 220.296 | 248.113 |
| Total expense ratio | 0,22% | 0,23% |

* De in rekening gebrachte kosten zijn in lijn met de in de voorwaarde beheer en bewaring genoemde percentages.

** De accountantskosten hebben in zijn geheel betrekking op controlewerkzaamheden.

Bezoldiging

Het beheer 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 € 459.206 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 14 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de beheerder de jaarrekening van het fonds ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten. Overeenkomstig artikel 16 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 16 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor, om over de verslagperiode 2009 een dividend uit te keren van € 35,00 per participatie en het resterende gedeelte van het resultaat 2009 toe te voegen aan de overige reserves. Door uitkering van dit voorgestelde dividend wordt voldaan aan de voor beleggingsinstellingen geldende fiscale uitdelingsverplichting.

Aan: De Beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 volgens pagina 50 en de winst- en verliesrekening over 2009 volgens pagina 51 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

De Beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de Beheerder van het fonds heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Obligatiefonds XLT per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden 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, 19 april 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille

per 31 december 2009

| Munt Soort | Nom. Waarde (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|--------------------------|-----------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 7.495 | 5,000% BELGIUM 05-28/03/2035 | 107,62 | 4,49 | 8.066 |
| EUR | 15.500 | 4,000% ITALY 05-01/02/2037 | 89,24 | 4,71 | 13.833 |
| EUR | 6.000 | 5,000% BUONI POLIENNALI D 09-01/03/2025 | 105,64 | 4,48 | 6.338 |
| EUR | 10.000 | 5,000% ITALY 03-01/08/2034 | 103,77 | 4,74 | 10.377 |
| EUR | 12.000 | 5,250% ITALY 98-01/11/2029 | 107,48 | 4,67 | 12.897 |
| EUR | 13.800 | 5,750% ITALY 02-01/02/2033 | 113,83 | 4,76 | 15.708 |
| EUR | 11.200 | 6,000% ITALY 99-01/05/2031 | 116,58 | 4,75 | 13.057 |
| EUR | 10.000 | 6,500% ITALY 97-01/11/2027 | 122,30 | 4,65 | 12.230 |
| EUR | 4.500 | 7,250% ITALY 96-01/11/2026 | 131,19 | 4,57 | 5.904 |
| EUR | 10.720 | 4,250% B. REP. DEUTSCHLAND 07-04/07/2039 | 102,55 | 4,10 | 10.993 |
| EUR | 11.300 | 4,750% B. REP. DEUTSCHLAND 98-04/07/2028 | 108,24 | 4,10 | 12.232 |
| EUR | 6.200 | 4,750% B. REP. DEUTSCHLAND 03-04/07/2034 | 108,57 | 4,18 | 6.731 |
| EUR | 10.000 | 5,500% B. REP. DEUTSCHLAND 00-04/01/2031 | 118,18 | 4,18 | 11.818 |
| EUR | 11.400 | 5,625% B. REP. DEUTSCHLAND 98-04/01/2028 | 118,88 | 4,12 | 13.552 |
| EUR | 1.000 | 6,250% B. REP. DEUTSCHLAND 94-04/01/2024 | 126,05 | 3,82 | 1.261 |
| EUR | 2.400 | 4,000% FRANCE 05-25/04/2055 | 95,77 | 4,21 | 2.298 |
| EUR | 13.730 | 4,000% FRANCE 06-25/10/2038 | 96,15 | 4,23 | 13.202 |
| EUR | 12.000 | 4,750% FRANCE 03-25/04/2035 | 107,69 | 4,25 | 12.923 |
| EUR | 12.500 | 5,750% FRANCE 00-25/10/2032 | 121,85 | 4,24 | 15.231 |
| EUR | 7.000 | 4,500% GRIEKENLAND 05-20/09/2037 | 77,05 | 6,26 | 5.393 |
| EUR | 16.500 | 4,600% GRIEKENLAND 07-20/09/2040 | 77,13 | 6,30 | 12.726 |
| EUR | 4.000 | 4,700% GRIEKENLAND 07-20/03/2024 | 86,50 | 6,15 | 3.460 |
| EUR | 4.950 | 4,150% AUSTRIA 06-15/03/2037 | 94,87 | 4,48 | 4.696 |
| EUR | 3.000 | 4,850% AUSTRIA 09-15/03/2026 | 105,58 | 4,36 | 3.167 |
| EUR | 7.500 | 6,250% AUSTRIA 97-15/07/2027 | 122,68 | 4,37 | 9.201 |
| EUR | 10.000 | 4,000% FINLAND 09-04/07/2025 | 99,05 | 4,08 | 9.905 |
| EUR | 3.500 | 4,800% BONOS Y OBLIG DEL 08-31/01/2024 | 104,32 | 4,38 | 3.651 |
| EUR | 3.500 | 5,750% SPAIN 02-30/07/2032 | 114,29 | 4,71 | 4.000 |
| Totaal obligaties | | | | | 254.850 |

Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR

Beleggingsprofiel

Het Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR (Hoge Rating) belegt in internationale bedrijfsleningen die luiden in euro's of (tot maximaal 20% van het fondsvermogen) in valuta van landen buiten de EMU. De beleggingen bestaan in het bijzonder uit leningen van bedrijven met een hoge solvabiliteit en een rating van minimaal AA of daarmee vergelijkbaar. De leningen kunnen zijn uitgegeven in de vorm van obligaties en Medium Term Notes. Een individuele debiteur kan maximaal 5% van het fondsvermogen uitmaken. Bovendien kan maximaal 10% van de activa van het fonds worden belegd in niet-beursgenoteerde vastrentende waarden.

Beleggingsdoelstelling

Doelstelling is om met zorgvuldige inachtneming van risico's op langere termijn een zo hoog mogelijke outperformance ten opzichte van de benchmark, de IBoxx Non Sovereign AAA/AA Index, te behalen. Hiertoe wordt een actief beleid van ruilingen tussen obligaties met verschillende looptijden, rentetypen en/of debiteuren gevoerd.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht

| | Geplaatste participaties (x 1.000) | Dividend EUR | Afgiftekosten EUR | Performance incl. herbelegging* in % |
|----------------------------------|---------------------------------------|-----------------|----------------------|---|
| 2005 | 358 | 40,00 | 1.169,87 | 3,7% |
| 2006 | 373 | 40,00 | 1.132,06 | 0,2% |
| 2007 | 383 | 45,00 | 1.094,34 | 0,7% |
| 2008 | 487 | 40,00 | 1.086,85 | 3,2% |
| 2009 | 422 | 50,00 | 1.144,89 | 9,4% |
| IBOxx Non Sovereign AAA/AA Index | | | | 7,2% |

* 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

Door het terugvallen van de economie moesten overheden en centrale banken alles uit de kast halen om de economie weer op gang te krijgen. De ECB verlaagde de beleidsrente in meerdere stappen naar 1% en ging vervolgens over tot het opkopen van leningen met een onderpand, die het meest in waarde waren gedaald. Toen het grootste gevaar geweken was, liep de 10-jaars Duitse staatsrente op naar 3,7% in juni om in de tweede helft van het jaar te gaan dalen. Door de lagere korte rente en een vrijwel onveranderde lange rente, kreeg de rentecurve een steilere vorm. Met korte durationposities werd er succesvol ingespeeld op een lagere rente, zowel in het eerste kwartaal als in de tweede helft van het jaar.

Verder is er in de loop van het jaar in de UK succesvol ingespeeld op het opkopen van staatsleningen door de Britse overheid, oftewel quantitative easing. Ook het inspelen op rentever verschillen tussen Europa, de UK en de US droeg bij aan de performance. Het inspelen op de steilheid van de rentecurve was minder succesvol.

De landenspreads binnen de EMU liepen in het eerste kwartaal fors op om vervolgens geleidelijk kleiner te worden. Met overwegingen in Oostenrijk, Finland, Italië en Griekenland werd ingespeeld op de lagere spreads. Griekse staatsobligaties kwamen in het laatste kwartaal onder druk te staan door toenemende onzekerheid over de financierbaarheid van de staatsschuld. Nadat Fitch de rating van Griekenland in november verlaagde naar BBB, verlaagden ook Moodys en S&P in december hun ratings. Gedurende het gehele jaar is er onderweging aangehouden in Spanje, Portugal, België, Ierland en Nederland. Per saldo droeg de landenallocatie negatief bij aan de performance.

Vooruitzichten

Fundamenteel zijn de vooruitzichten voor het nieuwe jaar niet eenduidig. Hoewel er wel degelijk sprake is van stabilisatie, blijft het de vraag in hoeverre economieën in staat zullen zijn om zonder of met minder staatssteun te groeien. Wij verwachten dat de rente op korte termijn op kan lopen door het forse aanbod van staatsobligaties. Op de langere termijn verwachten we dat de rente voor een langere periode laag blijft vanwege een structurele lage groei en inflatie.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt in vastrentende waarden, hoofdzakelijk genoteerd in euro's, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

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

Daar het fonds kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van het fonds beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR.

Wij hebben geen indicatie dat de huidige risico management en - controle systemen niet adequaat en effectief hebben gefunctioneerd en niet hebben geleid tot de signalering en beheersing van alle materiële risico's.

Beleggingsresultaten

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

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| Inkomsten | 22.119 | 21.931 | 18.374 | 16.823 | 15.878 |
| Kosten | -1.387 | -1.283 | -1.155 | -1.132 | -1.113 |
| Waardeveranderingen | 26.410 | -6.463 | -14.390 | -14.637 | 68 |
| Totaal beleggingsresultaat | 47.142 | 14.185 | 2.829 | 1.054 | 14.833 |

Dividendvoorstel

De beheerder stelt voor om over de verslagperiode een dividend uit te keren van € 50,00 per participatie.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR

Balans per 31 december 2009 (voor resultaatverdeling)

| EUR (x 1.000) | Ref. | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|-----------------------------|------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Obligaties | 1. | 470.804 | 515.896 |
| | | 470.804 | 515.896 |
| Vorderingen | | | |
| Couponbelasting | | 41 | - |
| Interest | | 11.283 | 12.991 |
| | | 11.324 | 12.991 |
| Overige Activa | | | |
| Liquide middelen | 2. | 1.422 | 739 |
| | | 1.422 | 739 |
| Totaal | | 483.550 | 529.626 |
| Passiva | | | |
| Eigen vermogen | | | |
| Participatiekapitaal | 3. | 441.313 | 515.022 |
| Herwaarderingsreserve | 3. | - | 14 |
| Overige reserves | 3. | -5.294 | - |
| Onverdeeld resultaat | 3. | 47.218 | 14.247 |
| | | 483.237 | 529.283 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Gelieerde partijen | | 305 | 333 |
| Overige | | 8 | 10 |
| | | 313 | 343 |
| Totaal | | 483.550 | 529.626 |

Winst- en verliesrekening over 2009

| EUR (x 1.000) | Ref. | 2009 | 2008 |
|---|------|---------------|---------------|
| Som der opbrengsten | | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | 21.876 | 21.884 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | 9.433 | -1.075 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | 16.977 | -5.388 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | | 243 | 47 |
| | | 48.529 | 15.468 |
| Som der bedrijfslasten | | | |
| Beheerskosten en rentelasten | 4. | 1.387 | 1.283 |
| | | 1.387 | 1.283 |
| Resultaat | | 47.142 | 14.185 |

Kasstroomoverzicht over 2009

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|---|----------------|----------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Resultaat | 47.142 | 14.185 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | -9.433 | 1.075 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | -16.977 | 5.388 |
| Waardeveranderingen uit hoofde van derivaten | 765 | 520 |
| Aankopen van beleggingen (1) | -510.215 | -482.755 |
| Verkopen van beleggingen (2) | 580.952 | 366.312 |
| Toename(-) / afname(+) van kortlopende vorderingen | 1.667 | -2.235 |
| Toename(+) / afname(-) van kortlopende schulden | -30 | 72 |
| | 93.871 | -97.438 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Ontvangen bij (her-)plaatsing eigen participaties | 23.142 | 129.955 |
| Betaald bij inkoop eigen participaties | -96.851 | -18.446 |
| Dividenduitkeringen | -19.479 | -15.312 |
| | -93.188 | 96.197 |
| Netto kasstroom/Toename(+) / afname (-) liquide middelen | 683 | -1.241 |
| Mutatie Liquide middelen | | |
| Stand primo verslagperiode | 739 | 1.980 |
| Stand ultimo verslagperiode | 1.422 | 739 |
| Toename(+) / afname(-) liquide middelen | 683 | -1.241 |

(1) Aankopen van beleggingen -/- mutatie schulden in onafgewikkelde effectentransacties

(2) Verkopen van beleggingen -/- mutaties vorderingen in onafgewikkelde effectentransacties

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

Toelichting op de Balans en Winst- en verliesrekening

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar. De jaarrekening luidt in euro's.

Activering en passivering

Activering op de balans vindt plaats zodra het fonds 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. 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.

De exposure en vorderingen uit hoofde van futures worden toegelicht onder de niet in de balans opgenomen verplichtingen (of rechten). Het fonds waardeert het futurecontract op dagbasis tegen de actuele waarde. De ongerealiseerde waardeveranderingen op het futurecontract wordt dagelijks afgerekend. De resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-couranttegoeden bij banken, mogelijk aanwezige kasvoorraden alsmede uitstaande (termijn-)deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Herwaarderingsreserve

Op grond van wettelijke bepalingen moet een herwaarderingsreserve worden gevormd voor ongerealiseerde positieve waardevermeerderingen van incurante beleggingen. Deze herwaarderingsreserve, die per actief wordt gevormd, wordt ten laste van het onverdeeld resultaat gebracht. Dit houdt in dat het bedrag van de herwaarderingsreserve niet voor uitdeling in aanmerking kan komen.

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 participaties

De uitgifte van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie. De inkoop van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie verminderd met een afslag van maximaal 0,25% als vergoeding voor de kosten van royement. Deze vergoeding komt ten goede aan het fonds, en wordt verantwoord onder het hoofd overige bedrijfsopbrengsten.

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.

Beheerkosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst (2008: idem), maar wordt beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Deze ontvangt daarvoor per kwartaal een beheervergoeding ter grootte van 0,0625% van de gemiddelde omvang van de intrinsieke waarde van het fondsvermogen van dat kwartaal.

Bewaarvergoeding

De Bewaarder (Delta Lloyd Bewaarder N.V.) ontvangt aan het einde van elk kwartaal een vaste bewaarvergoeding van € 1.250 (excl. BTW).

Eigen kosten

Voor het overige draagt het fonds haar eigen kosten, zoals die van verslagleggingen, accountantskosten en specifieke eigen kosten.

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.

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest.

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 resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

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: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effecten-aankopen + effectenverkoppen) van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

Total expense ratio

De kostenratio, ofwel de Total Expense Ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

1. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.
2. Onder totale 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 uitreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangsten op- en afslagen.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde obligaties en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Marktrisico

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

Het fonds kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer.

Renterisico

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van het fonds.

Kredietrisico

Als de kredietwaardigheid van de emittent verslechtert of een vermoeden hiervan bestaat bij beleggers, kan de koers van door de betreffende emittent uitgegeven schuldtitels dalen. Dit risico is doorgaans groter bij emissies van lagere kwaliteit. In uitzonderlijke gevallen kan een emittent in gebreke blijven bij het tijdig nakomen van zijn rente- en aflossingsverplichtingen, met als gevolg dat de schuldtitels waardeloos worden.

Afwikkelingsrisico

De mogelijkheid bestaat dat afwikkeling via een betalingsstelsel niet kan plaatsvinden zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd zoals verwacht plaatsvindt.

Inflatierisico

De beleggingen van het fonds beogen niet expliciet te beschermen tegen inflatierisico's.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is beperkt als gevolg van het geheel of nagenoeg geheel beleggen in beursgenoteerde beleggingen.

Verhandelbaarheidrisico

De mogelijkheid bestaat dat de waarde van bepaalde effecten of van beleggingsinstellingen moeilijk bepaald kan worden of dat bepaalde effecten of beleggingsinstellingen niet op het gewenste tijdstip en tegen de gewenste koers verkocht kunnen worden.

Derivatenrisico

Bepaalde derivaten kunnen leiden tot een verhoogde volatiliteit van het fonds.

Fiscale status

Het fonds heeft de fiscale status van beleggingsinstelling 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 participanten te worden uitgekeerd.

Dividendbelasting

Uitgekeerde dividenden aan participanten zijn onderworpen aan dividendbelasting. De dividendbelasting bedraagt in beginsel 15%.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder liquide middelen zijn posten begrepen welke vrij ter beschikking staan aan de beleggingsinstelling, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

Gelieerde partijen

Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR maakt gebruik van de diensten van Delta Lloyd Asset Management N.V., een aan Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR gelieerde partij. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals uitvoering van het beleggingsbeleid.

Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Delta Lloyd Asset Management N.V. is aangesteld als beheerder en administrateur van het fonds.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

| | Boekwaarde | Aankopen | (On-)gerealiseerde Waardeveranderingen | Verkopen | Boekwaarde |
|-----------------------------|----------------|----------------|---|-----------------|----------------|
| EUR (x 1.000) | 31.12.2008 | | | | 31.12.2009 |
| Obligaties | 515.896 | 369.908 | 25.645 | -440.645 | 470.804 |
| Deposito's | - | 140.307 | - | -140.307 | - |
| Totaal | 515.896 | 510.215 | 25.645 | -580.952 | 470.804 |
| Resultaat overige derivaten | | | 765 | | |
| | | | 26.410 | | |

Aanvullende informatie

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode geen niet-beursgenoteerde beleggingen. (2008: € 5,0 miljoen).

Deposito's

De deposito's hebben een looptijd korter dan 2 weken.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 143 (2008: 133).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van de obligaties worden in de aan- en verkoopprijs van de obligaties verwerkt, dientengevolge zijn de kosten niet nader gespecificeerd.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het fonds heeft ultimo verslagperiode de volgende futures:

| Contract | Looptijd onderliggend waarde | Onderliggende waarde in EUR (x 1.000) |
|-------------------|------------------------------------|---|
| BUND maart 2010 | 10 jaar | -32.721 |
| SCHATZ maart 2010 | 2 jaar | 97.164 |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar rating

| | 2009 | 2008 |
|---------------|---------------|---------------|
| AAA | 67,5% | 71,6% |
| AA | 29,7% | 22,7% |
| A | 2,8% | 5,7% |
| Totaal | 100,0% | 100,0% |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar duration*

| | 2009 | 2008 |
|---------------|-------------|-------------|
| 0-3 jaar | 0,67 | 0,41 |
| 3- 7 jaar | 1,73 | 1,49 |
| 7-12 jaar | 1,04 | 1,81 |
| 12-20 jaar | 0,69 | 0,41 |
| 20+ jaar | 0,02 | 0,10 |
| Totaal | 4,15 | 4,22 |

* De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties. Het is de gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows (coupons en aflossing van de hoofdsom) van een obligatie, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatief belang van die kasstroom.

Als vuistregel kan worden aangehouden: stijgt of daalt de marktrente met 1%, dan fluctueert de waarde van de obligatie met 1% maal de duration. De in de tabel opgenomen cijfers geven de duration weer, opgesplitst naar looptijd.

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

2 Liquide middelen

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

3. Eigen vermogen

| EUR (x 1.000) | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|---|----------------|----------------|
| Participatie kapitaal | | |
| Het eigen vermogen per 31.12.2009 komt toe aan de houders van 422.082 participaties | | |
| Stand primo verslagperiode | 515.022 | 412.750 |
| Geplaatste participaties | 23.142 | 129.955 |
| Ingekochte participaties | -96.851 | -18.446 |
| Uitgekeerd dividend | - | -9.237 |
| Stand ultimo verslagperiode | 441.313 | 515.022 |
| Herwaarderingsreserve | | |
| Stand primo verslagperiode | 14 | 83 |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | - | - |
| Onttrekking naar onverdeeld resultaat * | -14 | -69 |
| Stand ultimo verslagperiode | - | 14 |
| Overige reserves | | |
| Stand primo verslagperiode | - | 3.322 |
| Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode | -5.294 | - |
| Uitgekeerd dividend | - | -3.322 |
| Stand ultimo verslagperiode | -5.294 | - |
| Onverdeeld resultaat | | |
| Stand primo verslagperiode | 14.247 | 2.753 |
| Resultaat lopende verslagperiode | 47.142 | 14.185 |
| Uitgekeerd dividend | -19.479 | -2.753 |
| Toevoeging aan overige reserves | 5.294 | - |
| Toevoeging uit herwaarderingsreserve* | 14 | 69 |
| Stand ultimo verslagperiode | 47.218 | 14.261 |

* Het onverdeeld resultaat is in 2009 en 2008 gemuteerd met een verplichte onttrekking c.q. onttrekking aan de herwaarderingsreserve voor waardevermeerderingen van beleggingen zonder frequente marktnotering.

Driejaarsoverzicht

| | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Aantal uitstaande participaties | 422.082 | 486.987 | 382.788 |
| Totaal intrinsieke waarde (voor resultaatbestemming) | € 483.236.809 | € 529.283.258 | € 418.901.118 |
| Intrinsieke waarde per participatie | € 1.144,89 | € 1.086,85 | € 1.094,34 |
| Dividend(voorstel) per participatie | € 50,00 | € 40,00 | € 40,00 |

Toelichting op de winst- en verliesrekening

4. Beheerskosten en rentelasten*

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Beleggingskosten | 3 | - |
| Bewaarloon en bankkosten | 77 | 56 |
| Beheervergoeding | 1.295 | 1.205 |
| Accountantskosten** | 10 | 10 |
| Rentelasten | 2 | 12 |
| Totaal | 1.387 | 1.283 |

Total expense ratio

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Beheerskosten (excl. Rentelasten) | 1.385 | 1.271 |
| Gemiddelde intrinsieke waarde | 483.237 | 465.494 |
| Total expense ratio | 0,29% | 0,27% |

* De in rekening gebrachte kosten zijn in lijn met de in de voorwaarde beheer en bewaring genoemde percentages.

** De accountantskosten hebben in zijn geheel betrekking op controlewerkzaamheden.

Bezoldiging

Het beheer 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 € 1.294.535 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

Amsterdam, 19 april 2010

De beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 14 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de beheerder de jaarrekening van het fonds ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten. Overeenkomstig artikel 16 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 16 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor, om over de verslagperiode 2009 een dividend uit te keren van € 50,00 per participatie en het resterende gedeelte van het resultaat 2009 toe te voegen aan de overige reserves. Door uitkering van dit voorgestelde dividend wordt voldaan aan de voor beleggingsinstellingen geldende fiscale uitdelingsverplichting.

Aan: De Beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 volgens pagina 67 en de winst- en verliesrekening over 2009 volgens pagina 68 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

De Beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw geven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de Beheerder van het fonds heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds HR per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden 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, 19 april 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille

per 31 december 2009

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|------------------------|---|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 500 | 7,250% BANK NED. GEM. 95-09/08/2010 | 103,77 | 0,99 | 235 |
| EUR | 5.000 | 3,375% ABBEY NAT. TREAS. 05-08/06/2015 | 99,22 | 3,53 | 4.961 |
| EUR | 3.358 | 5,500% AIG SUNAMERICA 01-07/03/2011 | 99,13 | 6,27 | 3.329 |
| EUR | 1.500 | 4,300% ARENA 2003-I BV 03-19/05/2011 | 103,01 | 2,06 | 1.545 |
| EUR | 1.800 | 3,250% AYT BONOS TESOR I-A 05-04/2010 | 100,31 | 2,02 | 1.806 |
| EUR | 10.000 | 4,000% AYT CEDULAS CAJAS 04-07/04/2014 | 100,27 | 3,93 | 10.027 |
| EUR | 6.000 | 5,500% AYT CEDULAS TERRIT 08-24/07/2011 | 105,74 | 1,74 | 6.344 |
| EUR | 2.000 | 4,250% BANK OF AMERICA 07-05/04/2017 | 97,54 | 4,65 | 1.951 |
| EUR | 1.000 | 5,875% BANK AUSTRIA AG 00-02/08/2010 | 102,17 | 2,08 | 1.022 |
| EUR | 2.000 | 4,000% BARCALYS BANK PLC 09-07/10/2019 | 98,80 | 4,15 | 1.976 |
| EUR | 1.000 | 3,750% BANCO CREDITO LOCAL06-20/10/2011 | 103,11 | 1,98 | 1.031 |
| EUR | 2.000 | 4,250% BANESTO SA 07-21/02/2014 | 104,59 | 3,05 | 2.092 |
| EUR | 1.000 | 4,250% BANCO BILBAO VIZCAYA 15/07/2014 | 104,82 | 3,09 | 1.048 |
| EUR | 2.000 | 3,750% BANCO COMERC PORTU 09-08/10/2016 | 99,32 | 3,86 | 1.986 |
| EUR | 10.000 | 3,500% LAND BERLIN 09-13/02/2014 | 103,27 | 2,65 | 10.327 |
| EUR | 1.000 | 4,000% BANK OF IRELAND 06-05/07/2013 | 100,01 | 3,99 | 1.000 |
| EUR | 1.000 | 4,250% BANK OF MONTREAL 08-23/01/2013 | 103,74 | 2,95 | 1.037 |
| EUR | 2.525 | 3,875% BK NEDERLANDSE GEM 08-21/02/2013 | 104,74 | 2,29 | 2.645 |
| EUR | 1.800 | 4,730% BNP PARIBAS 06-29/04/2049 | 79,75 | 6,10 | 1.435 |
| EUR | 2.000 | 4,500% BNP PARIBAS CB 07-30/05/2014 | 106,75 | 2,85 | 2.135 |
| EUR | 4.000 | 4,250% BANQUES POPULAIRES 08-29/01/2013 | 105,23 | 2,46 | 4.209 |
| EUR | 1.000 | 4,250% BRADFORD & BINGLEY 06-04/05/2016 | 92,40 | 5,71 | 924 |
| EUR | 3.000 | 4,000% BAYERISCHE LANDESB 08-16/01/2012 | 104,14 | 1,91 | 3.124 |
| EUR | 2.000 | 5,375% BAYERISCHE LANDESB 01-12/07/2011 | 105,47 | 1,71 | 2.109 |
| EUR | 3.000 | 5,375% CCIT 01-11/04/2011 | 99,99 | 5,37 | 3.000 |
| EUR | 2.273 | 5,650% TRAV INS INST. FUND 02-21/06/2012 | 102,82 | 4,41 | 2.337 |
| EUR | 12.200 | 4,500% CAISSE D'AMORT DET 08-04/09/2013 | 107,24 | 2,41 | 13.085 |
| EUR | 4.300 | 3,625% CAJA AHORROS BARCELONA 01/18/21 | 92,15 | 4,54 | 3.963 |
| EUR | 1.000 | 4,875% CAIXAEST CATALUNYA 07-29/06/2017 | 101,49 | 4,63 | 1.015 |
| EUR | 4.500 | 3,375% CAJA DEL MEDITERRA 09-22/10/2014 | 98,33 | 3,76 | 4.425 |
| EUR | 4.000 | 3,625% CAJA MADRID 09-05/10/2016 | 97,07 | 4,13 | 3.883 |
| EUR | 10.000 | 4,615% AG. FR. DEV. 06-20/07/2049 CALL 16 | 86,47 | 5,45 | 8.647 |
| EUR | 2.000 | 4,250% CEDULAS TDA A-5 07-28/03/2027 | 83,73 | 5,76 | 1.675 |
| EUR | 16.000 | 3,750% CIE FINANC. FONCIER 05-24/1/2017 | 100,91 | 3,60 | 16.145 |
| EUR | 2.000 | 6,125% CHESTER ASSET REC. 00-15/10/2010 | 103,42 | 4,85 | 2.068 |
| EUR | 3.000 | 4,250% CIF EUROMORTGAGE 07-26/04/2011 | 103,54 | 1,51 | 3.106 |
| EUR | 2.045 | FRN ** STICHTING ELEVEN C 08-20/05/2080 | 100,27 | 2,11 | 2.050 |
| EUR | 2.000 | 4,750% CM CIC COVEREDBOND 07-17/07/2012 | 106,08 | 2,26 | 2.122 |
| EUR | 10.000 | 4,500% CORES 08-23/04/2018 | 104,03 | 3,92 | 10.403 |
| EUR | 4.000 | 4,000% CAISSEREF.DL'HABITAT06-25/04/2018 | 101,37 | 3,80 | 4.055 |
| EUR | 4.200 | 4,944% CREDIT LOGEMENT SA 05-23/06/2015 | 97,35 | 0,49 | 4.089 |
| EUR | 5.800 | 4,806% CREDIT LOGEMENT SA 07-15/06/2017 | 93,87 | 1,61 | 5.445 |
| EUR | 3.700 | 4,500% DANSKE BANK 09-01/07/2016 | 105,10 | 3,60 | 3.889 |
| EUR | 1.000 | 4,375% DEUTSCHE BAHN FIN. 09-23/09/2021 | 101,43 | 4,22 | 1.014 |
| EUR | 8.000 | 5,000% DEUTSCHE BAHN FIN. 07-24/07/2019 | 107,42 | 4,05 | 8.594 |
| EUR | 2.000 | 5,720% DELPHINUS BV 01-25/06/2066 | 101,64 | 5,62 | 2.033 |
| EUR | 980 | 4,910% DELPHINUS BV 03-25/04/2093 | 99,88 | 0,73 | 979 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|---------------|------------------------------|--|---------------|--------------------------------|-------------------------------|
| EUR | 1.000 | 5,207% DELPHINUS 28/11/2011 | 101,13 | 4,57 | 1.011 |
| EUR | 15.000 | 4,000% DEPFA DEUTSCHE PFA 08-15/03/2013 | 104,39 | 2,55 | 15.659 |
| EUR | 7.000 | 2,625% DEXIA LDG BANQUE S 09-09/11/2012 | 100,66 | 2,38 | 7.046 |
| EUR | 3.000 | 4,750% DEXIA KOMMUNALBANK 08-23/05/2018 | 108,22 | 3,59 | 3.247 |
| EUR | 7.000 | 5,375% DEXIA MUNICIPAL AG 09-08/07/2024 | 108,78 | 4,53 | 7.614 |
| EUR | 4.000 | 3,125% DEUTSCHE POSTBANK 09-10/07/2014 | 101,72 | 2,71 | 4.069 |
| EUR | 2.316 | 5,070% E-MAC 07-25/01/2048 * | 74,29 | 2,24 | 1.720 |
| EUR | 1.229 | 4,418% E-MAC NL05-I A 05-25/04/2038 * | 77,42 | 1,90 | 952 |
| EUR | 1.250 | 0,000% E-MAC PROGRAM B.V. 08-25/07/2046 * | 95,79 | 1,78 | 1.197 |
| EUR | 2.197 | 2,537% EUROPESE INV. BANK 97-20/02/2017 | 42,87 | 3,62 | 942 |
| EUR | 3.310 | 4,375% EUROPESE INV. BANK 07-15/04/2013 | 106,69 | 2,24 | 3.532 |
| EUR | 6.300 | 4,750% EUROPESE INV. BANK 07-15/10/2017 | 108,72 | 3,45 | 6.850 |
| EUR | 6.500 | 4,250% ERSTE GROUP BANK A 09-08/06/2016 | 103,86 | 3,57 | 6.751 |
| EUR | 2.000 | 3,750% EUROHYPO AG 06-11/04/2011 | 102,86 | 1,47 | 2.057 |
| EUR | 1.200 | 5,240% EUROHYPO AG 03-04/08/2033 | 98,87 | 5,32 | 1.186 |
| EUR | 500 | 4,250% LA POSTE 06-08/11/2021 | 98,37 | 4,43 | 492 |
| EUR | 2.500 | 4,750% LA POSTE 09-17/02/2016 | 106,15 | 3,61 | 2.654 |
| EUR | 5.000 | FRN ** GEN ELEC CAP. CORP. 06-17/05/2021 | 83,73 | 2,60 | 4.187 |
| EUR | 5.899 | 5,250% GE CAPITAL EURO FU 08-18/05/2015 | 105,70 | 4,04 | 6.235 |
| EUR | 5.000 | 3,375% GERMAN POSTAL PENS. 05-18/01/2016 | 99,74 | 3,42 | 4.987 |
| EUR | 2.000 | 3,750% GERMAN POSTAL PENS. 05-18/01/2021 | 95,67 | 4,25 | 1.913 |
| EUR | 7.000 | 4,250% GERMAN POSTAL PENS. 06-18/01/2017 | 103,73 | 3,64 | 7.261 |
| EUR | 7.000 | 4,250% HYPO ALPE ADRIA I 06-31/10/2016 | 96,02 | 4,95 | 6.721 |
| EUR | 400 | 4,750% BANK OF SCOTLAND P 07-26/01/2015 | 103,87 | 3,89 | 415 |
| EUR | 4.500 | 4,750% HBOS 07-08/06/2022 | 96,94 | 5,08 | 4.362 |
| EUR | 1.000 | FRN ** HERMES 9 B 05-18/05/2039 | 85,75 | 1,47 | 857 |
| EUR | 4.473 | 5,250% HYP. BANK IN ESSEN 01-17/01/2011 | 104,01 | 1,36 | 4.653 |
| EUR | 8.359 | 0,000% INTL. BANK RECON & DE 96-07/11/2016 | 78,27 | 3,58 | 6.543 |
| EUR | 392 | 0,000% INSTITUTO CREDITO 91-04/03/2011 | 1141,28 | 0,96 | 4.468 |
| EUR | 3.000 | 5,250% ING BANK NV 08-05/06/2018 | 109,16 | 3,95 | 3.275 |
| EUR | 2.700 | 4,500% JTI UK FINANCE PLC 06-02/04/2014 | 105,68 | 3,05 | 2.853 |
| EUR | 9.000 | 4,625% KFW 07-04/01/2023 | 106,18 | 4,01 | 9.556 |
| EUR | 2.000 | 4,150% MBNA 2003-A5 A 03-19/04/2010 | 100,82 | 3,83 | 2.016 |
| EUR | 6.000 | 5,450% MBNA 2001-19/04/2011 | 97,72 | 6,15 | 5.863 |
| EUR | 5.000 | 4,250% GEMEINSAME BUNDESL. 08-02/05/2014 | 106,26 | 2,70 | 5.313 |
| EUR | 10.000 | 4,125% LB BW FOERDERB. 08-15/04/2013 | 105,58 | 2,34 | 10.558 |
| EUR | 830 | 3,500% LB BADEN-WUERTTEMB. 05-09/02/2015 | 102,98 | 2,86 | 855 |
| EUR | 2.000 | 3,750% LB BADEN-WUERTTEMB. 09-12/02/2014 | 104,35 | 2,62 | 2.087 |
| EUR | 1.700 | 5,750% LB BADEN-WUERTTEMB. 02-28/03/2014 | 108,93 | 3,44 | 1.852 |
| EUR | 2.000 | 4,750% LB BADEN WUERTTEMB. 03-01/02/2013 | 106,56 | 2,53 | 2.131 |
| EUR | 2.600 | 4,051% COMUNIDAD DE MADRID 09-12/06/2013 | 105,28 | 2,43 | 2.737 |
| EUR | 10.600 | 4,625% MET. LIFEGLOBAL 07-16/05/2017 | 96,86 | 5,14 | 10.267 |
| EUR | 3.500 | 3,000% NORDDEUT. LB L 05-20/04/2010 | 100,61 | 0,95 | 3.521 |
| EUR | 10.000 | 3,500% NORDDEUT. LB G-MTN 09-18/02/2014 | 103,13 | 2,69 | 10.313 |
| EUR | 3.000 | 3,875% NRBS 06-18/10/2011 | 100,52 | 3,56 | 3.016 |
| EUR | 2.000 | 4,375% NATIONWIDE B. SOC. 07-28/02/2022 | 95,56 | 4,87 | 1.911 |
| EUR | 1.800 | 4,375% NEW YORK LIFE 2017-19-01 | 98,39 | 4,65 | 1.771 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|--------------------------|------------------------|---|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 3.500 | 4,875% OEBB-INFRASTUKTUR 07-27/06/2022 | 106,64 | 4,18 | 3.732 |
| EUR | 1.600 | 3,875% OSTER. KONTROLLBANK 06-15/09/2016 | 102,88 | 3,38 | 1.646 |
| EUR | 2.500 | 4,000% ONTARIO (PROVINCE) 09-03/12/2019 | 99,82 | 4,02 | 2.495 |
| EUR | 2.500 | 4,250% OTP MORTGAGE BANK 06-11/07/2011 | 98,04 | 5,61 | 2.451 |
| EUR | 2.000 | 6,000% BANCO PASTOR 08-21/06/2010 | 102,08 | 1,51 | 2.042 |
| EUR | 4.000 | 3,962% PERMANENT 04-10/03/2011 | 102,36 | 3,83 | 4.094 |
| EUR | 2.700 | FRN ** PERM. MASTER ISSUER PLC 06-2033 | 96,15 | 1,03 | 2.596 |
| EUR | 7.000 | 4,500% PRINCIPAL FIN. GLOBAL 07-01/2017 | 88,83 | 6,52 | 6.218 |
| EUR | 5.000 | 5,500% PRINCIPAL FIN. GLOBAL 01-04/2011 | 101,64 | 4,14 | 5.082 |
| EUR | 1.000 | 5,875% RABOBANK NEDERLAND 09-20/05/2019 | 110,16 | 4,52 | 1.102 |
| EUR | 10.000 | 4,625% SHELL INT. FIN. 07-22/05/2017 | 105,69 | 3,73 | 10.570 |
| EUR | 3.000 | 4,375% LANDWIRTSCH. RENTEN 07-27/11/2017 | 106,24 | 3,46 | 3.187 |
| EUR | 5.000 | 4,500% RESEAU FERRE DE FR. 09-30/01/2024 | 102,64 | 4,25 | 5.132 |
| EUR | 1.000 | 4,500% BANCO SANTANDER 04-29/07/2016 | 105,11 | 3,61 | 1.051 |
| EUR | 3.000 | 4,750% SKANDINAVISKI ENSK. 08-29/08/2011 | 104,68 | 1,85 | 3.140 |
| EUR | 2.000 | 3,625% SWEDISCH EXPORT CRE. 09-27/05/2014 | 102,54 | 3,00 | 2.051 |
| EUR | 2.000 | 2,500% SAMPO HOUS. LOANB. 05-23/09/2010 | 100,81 | 1,37 | 2.016 |
| EUR | 6.000 | 3,000% STADSHYPOTEK AB 09-01/10/2014 | 99,72 | 3,06 | 5.983 |
| EUR | 2.000 | 4,750% SOCIETE GENERALE S 08-06/06/2013 | 107,15 | 2,54 | 2.143 |
| EUR | 4.000 | 5,000% SPAREBANKEN 1 BOLI 08-10/09/2013 | 107,42 | 2,85 | 4.297 |
| EUR | 1.000 | 4,500% SPARKASSE K+LN BONN 07-12/06/2012 | 105,15 | 2,31 | 1.051 |
| EUR | 2.070 | 5,625% STATOILHYDRO ASA 09-11/03/2021 | 112,18 | 4,23 | 2.322 |
| EUR | 4.826 | 4,763% STORM BV 06-22/04/2048 | 96,13 | 0,96 | 4.639 |
| EUR | 3.991 | 4,476% STORM BV 06-22/05/2048 | 95,65 | 0,96 | 3.818 |
| EUR | 2.480 | 6,625% TOYOTA MOTOR CREDI 09-03/02/2016 | 116,08 | 3,63 | 2.879 |
| EUR | 2.000 | 3,625% UBI BANCA SPCA 09-23/09/2016 | 99,85 | 3,65 | 1.997 |
| EUR | 1.200 | 5,625% UBS AG LONDON 09-19/05/2014 | 107,33 | 3,77 | 1.288 |
| EUR | 5.000 | 2,125% UNEDIC 09-03/12/2012 | 99,87 | 2,17 | 4.993 |
| EUR | 1.000 | 4,125% VAUBAN MOBIL GAR. 04-30/01/2017 | 99,30 | 4,24 | 993 |
| Totaal Obligaties | | | | | 470.804 |

* Indien bij asset backed securities de aflossingsfactor per einde boekjaar nog niet bekend is, dan is de meest recente aflossingsfactor in aanmerking genomen.

** FRN staat voor floating rate note, dat is een obligatie met variabele rente.

Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR

Beleggingsprofiel

Het Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR (Lage Rating) belegt in internationale bedrijfsleningen die luiden in euro's of (met een maximum van 20% van het fondsvermogen) in valuta van landen buiten de EMU. De beleggingen bestaan in het bijzonder uit leningen van bedrijven met een rating van maximaal AA tot minimaal BBB of daarmee vergelijkbaar. Het fonds streeft naar een gemiddelde rating van A- en hanteert een looptijdenbeleid van vijf tot tien jaar. De leningen kunnen zijn uitgegeven in de vorm van obligaties en Medium Term Notes. Een individuele debiteur kan maximaal 5% van het fondsvermogen uitmaken. Bovendien kan maximaal 10% van de activa van het fonds worden belegd in niet-beursgenoteerde vastrentende waarden.

Beleggingsdoelstelling

Doelstelling is om met zorgvuldige inachtneming van risico's op langere termijn een zo hoog mogelijke outperformance ten opzichte van de benchmark, IBoxx Non Sovereign >1 jaar Index, te behalen. Hiertoe wordt een actief beleid van ruilingen tussen obligaties met verschillende looptijden, rentetypen en/of debiteuren gevoerd.

Verslag van de Beheerder

Performanceoverzicht

| | Geplaatste participaties (x 1.000) | Dividend | Afgiftekoers | Performance incl. herbelegging* |
|-----------------------------------|---|-----------------|---------------------|--|
| | | EUR | EUR | in % |
| 2005 | 324 | 50,00 | 1.237,49 | 3,5% |
| 2006 | 359 | 50,00 | 1.194,57 | 0,6% |
| 2007 | 429 | 50,00 | 1.145,97 | -0,1% |
| 2008 | 518 | 45,00 | 1.093,62 | -0,5% |
| 2009 | 819 | 40,00 | 1.209,69 | 15,4% |
| IBoxx Non Sovereign >1 jaar Index | | | | 10,7% |

* 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

Door het terugvallen van de economie moesten overheden en centrale banken alles uit de kast halen om de economie weer op gang te krijgen. De ECB verlaagde de beleidsrente in meerdere stappen naar 1% en ging vervolgens over tot het opkopen van leningen met een onderpand, die het meest in waarde waren gedaald. Toen het grootste gevaar geweken was, liep de 10-jaars Duitse staatsrente op naar 3,7% in juni om in de tweede helft van het jaar te gaan dalen. Door de lagere korte rente en een vrijwel onveranderde lange rente, kreeg de rentecurve een steilere vorm. Met korte durationposities werd er succesvol ingespeeld op een lagere rente, zowel in het eerste kwartaal als in de tweede helft van het jaar.

Verder is er in de loop van het jaar in de UK succesvol ingespeeld op het opkopen van staatsleningen door de Britse overheid, oftewel quantitative easing. Ook het inspelen op rentever verschillen tussen Europa, de UK en de US droeg bij aan de performance. Het inspelen op de steilheid van de rentecurve was minder succesvol.

De landenspreads binnen de EMU liepen in het eerste kwartaal fors op om vervolgens geleidelijk kleiner te worden. Met overwegingen in Oostenrijk, Finland, Italië en Griekenland werd ingespeeld op de lagere spreads. Griekse staatsobligaties kwamen in het laatste kwartaal onder druk te staan door toenemende onzekerheid over de financierbaarheid van de staatsschuld. Nadat Fitch de rating van Griekenland in november verlaagde naar BBB, verlaagden ook Moodys en S&P in december hun ratings. Gedurende het gehele jaar is er onderweging aangehouden in Spanje, Portugal, België, Ierland en Nederland. Per saldo droeg de landenallocatie negatief bij aan de performance.

Vooruitzichten

Fundamenteel zijn de vooruitzichten voor het nieuwe jaar niet eenduidig. Hoewel er wel degelijk sprake is van stabilisatie, blijft het de vraag in hoeverre economieën in staat zullen zijn om zonder of met minder staatssteun te groeien. Wij verwachten dat de rente op korte termijn op kan lopen door het forse aanbod van staatsobligaties. Op de langere termijn verwachten we dat de rente voor een langere periode laag blijft vanwege een structurele lage groei en inflatie.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt in vastrentende waarden, hoofdzakelijk genoteerd in euro's, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

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

Daar het fonds kan beleggen in financiële instrumenten luidende in vreemde valuta kunnen de resultaten van het fonds beïnvloed worden door veranderingen in valutawisselkoersen.

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR.

Wij hebben geen indicatie dat de huidige risico management en - controle systemen niet adequaat en effectief hebben gefunctioneerd en niet hebben geleid tot de signalering en beheersing van alle materiële risico's.

Beleggingsresultaten

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

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|-----------------------------------|----------------|---------------|------------|--------------|---------------|
| Inkomsten | 36.234 | 27.143 | 20.369 | 17.288 | 16.954 |
| Kosten | -2.441 | -1.764 | -1.302 | -1.237 | -1.246 |
| Waardeveranderingen | 90.826 | -30.905 | -18.370 | -13.676 | -2.480 |
| Totaal beleggingsresultaat | 124.619 | -5.526 | 697 | 2.375 | 13.228 |

Dividendvoorstel

De beheerder stelt voor om over de verslagperiode een dividend uit te keren van € 40,00 per participatie.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Jaarrekening Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR

Balans per 31 december 2009 (voor resultaatverdeling)

| EUR (x 1.000) | Ref. | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|------------------------------------|------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Obligaties | 1. | 951.363 | 531.374 |
| Deposito's bij kredietinstellingen | 1. | 14.466 | 22.499 |
| | | 965.829 | 553.873 |
| Vorderingen | | | |
| Couponbelasting | | 210 | 6 |
| Interest | | 23.398 | 12.988 |
| | | 23.608 | 12.994 |
| Overige Activa | | | |
| Liquide middelen | 2. | 2.133 | 206 |
| | | 2.133 | 206 |
| Totaal | | 991.570 | 567.073 |
| Passiva | | | |
| Eigen vermogen | | | |
| Participatiekapitaal | 3. | 870.823 | 569.652 |
| Overige reserves | 3. | -4.507 | 1.545 |
| Onverdeeld resultaat | 3. | 124.619 | -4.507 |
| | | 990.935 | 566.690 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Gelleerde partijen | | 627 | 357 |
| Overige | | 8 | 26 |
| | | 635 | 383 |
| Totaal | | 991.570 | 567.073 |

Winst- en verliesrekening over 2009

| EUR (x 1.000) | Ref. | 2009 | 2008 |
|---|------|----------------|---------------|
| Som der opbrengsten | | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | 36.104 | 26.892 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | 26.969 | -10.657 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 1. | 63.857 | -20.248 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | | 130 | 251 |
| | | 127.060 | -3.762 |
| Som der bedrijfslasten | | | |
| Beheerskosten en rentelasten | 4. | 2.441 | 1.764 |
| | | 2.441 | 1.764 |
| Resultaat | | 124.619 | -5.526 |

Kasstroomoverzicht over 2009

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--|-----------------|----------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Resultaat | 124.619 | -5.526 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | -26.969 | 10.657 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | -63.857 | 20.248 |
| Waardeveranderingen uit hoofde van derivaten | 405 | 9.791 |
| Aankopen van beleggingen (1) | -1.624.234 | -705.786 |
| Verkopen van beleggingen (2) | 1.302.699 | 594.731 |
| Toename(-) / afname(+) van kortlopende vorderingen | -10.614 | -3.914 |
| Toename(+) / afname(-) van kortlopende schulden | 252 | 66 |
| | -297.699 | -79.733 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Ontvangen bij (her-)plaatsing eigen participaties | 375.123 | 200.286 |
| Betaald bij inkoop eigen participaties | -52.179 | -100.368 |
| Dividenduitkeringen | -23.318 | -19.304 |
| | 299.626 | 80.614 |
| Netto kasstroom/Toename (+)/afname (-) liquide middelen | 1.927 | 881 |
| Mutatie Liquide middelen | | |
| Stand primo verslagperiode | 206 | -675 |
| Stand ultimo verslagperiode | 2.133 | 206 |
| Toename(+) / afname(-) liquide middelen | 1.927 | 881 |

(1) Aankopen van beleggingen -/- mutatie schulden in onafgewikkelde effectentransacties

(2) Verkopen van beleggingen -/- mutaties vorderingen in onafgewikkelde effectentransacties

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

Toelichting op de Balans en Winst- en verliesrekening

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar. De jaarrekening luidt in euro's.

Activering en passivering

Activering op de balans vindt plaats zodra het fonds 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. 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.

De exposure en vorderingen uit hoofde van futures worden toegelicht onder de niet in de balans opgenomen verplichtingen (of rechten). Het fonds waardeert het futurecontract op dagbasis tegen de actuele waarde. De ongerealiseerde waardeveranderingen op het futurecontract wordt dagelijks afgetrokken. De resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-couranttegoeden bij banken, mogelijk aanwezige kasvoorraden alsmede uitstaande (termijn-)deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Herwaarderingsreserve

Op grond van wettelijke bepalingen moet een herwaarderingsreserve worden gevormd voor ongerealiseerde positieve waardevermeerderingen van incurante beleggingen. Deze herwaarderingsreserve, die per actief wordt gevormd, wordt ten laste van het onverdeelde resultaat gebracht. Dit houdt in dat het bedrag van de herwaarderingsreserve niet voor uitdeling in aanmerking kan komen.

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 participaties

De uitgifte van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie. De inkoop van participaties vindt plaats tegen de vastgestelde intrinsieke waarde per participatie verminderd met een afslag van maximaal 0,25% als vergoeding voor de kosten van royement. Deze vergoeding komt ten goede aan het fonds, en wordt verantwoord onder het hoofd overige bedrijfsopbrengsten.

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.

Beheerkosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst (2008: idem), maar wordt beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Deze ontvangt daarvoor per kwartaal een beheervergoeding ter grootte van 0,0625% van de gemiddelde omvang van de intrinsieke waarde van het fondsvermogen van dat kwartaal.

Bewaarvergoeding

De Bewaarder (Delta Lloyd Bewaarder N.V.) ontvangt aan het einde van elk kwartaal een vaste bewaarvergoeding van € 1.250 (excl. BTW).

Eigen kosten

Voor het overige draagt het fonds haar eigen kosten, zoals die van verslagleggingen, accountantskosten en specifieke eigen kosten.

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.

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest.

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 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 resultaten op futures worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen.

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: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effecten-aankopen + effectenverkoppen) van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling gedurende het jaar.

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

Total expense ratio

De kostenratio, ofwel de Total Expense Ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

1. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.
2. Onder totale 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 uitreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangsten op- en afslagen.

Risico's

Het fonds 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. Het fonds belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde obligaties en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Marktrisico

Het fonds 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 het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvalende ontwikkeling te zien geeft.

Het fonds kan beleggen in derivaten, indien dit wenselijk geacht wordt voor een goed portefeuillebeheer.

Renterisico

Renterisico betreft het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van het fonds.

Kredietrisico

Als de kredietwaardigheid van de emittent verslechtert of een vermoeden hiervan bestaat bij beleggers, kan de koers van door de betreffende emittent uitgegeven schuldtitels dalen. Dit risico is doorgaans groter bij emissies van lagere kwaliteit. In uitzonderlijke gevallen kan een emittent in gebreke blijven bij het tijdig nakomen van zijn rente- en aflossingsverplichtingen, met als gevolg dat de schuldtitels waardeloos worden.

Afwikkelingsrisico

De mogelijkheid bestaat dat afwikkeling via een betalingsstelsel niet kan plaatsvinden zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd zoals verwacht plaatsvindt.

Inflatierisico

De beleggingen van het fonds beogen niet expliciet te beschermen tegen inflatierisico's.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is beperkt als gevolg van het geheel of nagenoeg geheel beleggen in beursgenoteerde beleggingen.

Verhandelbaarheidsrisico

De mogelijkheid bestaat dat de waarde van bepaalde effecten of van beleggingsinstellingen moeilijk bepaald kan worden of dat bepaalde effecten of beleggingsinstellingen niet op het gewenste tijdstip en tegen de gewenste koers verkocht kunnen worden.

Derivatenrisico

Bepaalde derivaten kunnen leiden tot een verhoogde volatiliteit van het fonds.

Fiscale status

Het fonds heeft de fiscale status van beleggingsinstelling 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 participanten te worden uitgekeerd.

Dividendbelasting

Uitgekeerde dividenden aan participanten zijn onderworpen aan dividendbelasting.

De dividendbelasting bedraagt in beginsel 15%.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder liquide middelen zijn posten begrepen welke vrij ter beschikking staan aan de beleggingsinstelling, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

Gelieerde partijen

Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR maakt gebruik van de diensten van Delta Lloyd Asset Management N.V., een aan Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR gelieerde partij. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals uitvoering van het beleggingsbeleid.

Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Delta Lloyd Asset Management N.V. is aangesteld als beheerder en administrateur van het fonds.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

| | Boekwaarde | Aankopen | (On-)gerealiseerde Waardeveranderingen | Verkopen | Boekwaarde |
|-----------------------------|----------------|------------------|---|-------------------|----------------|
| EUR (x 1.000) | 31.12.2008 | | | | 31.12.2009 |
| Obligaties | 531.374 | 1.127.981 | 90.421 | -798.413 | 951.363 |
| Deposito's | 22.499 | 496.253 | - | -504.286 | 14.466 |
| Totaal | 553.873 | 1.624.234 | 90.421 | -1.302.699 | 965.829 |
| Resultaat overige derivaten | | | 405 | | |
| | | | 90.826 | | |

Aanvullende informatie

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode niet-beursgenoteerde beleggingen.

De marktwaarde bedraagt ultimo verslagperiode € 5,9 miljoen (2008: € 4,7 miljoen).

Deposito's

De deposito's hebben een looptijd korter dan 2 weken.

Omlooptfactor

De omlooptfactor over de verslagperiode bedraagt 151 (2008: 82).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van de obligaties worden in de aan- en verkoopprijs van de obligaties verwerkt, dientengevolge zijn de kosten niet nader gespecificeerd.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het fonds heeft ultimo verslagperiode de volgende futures:

| Contract | Looptijd onderliggend waarde | Onderliggende waarde in EUR (x 1.000) |
|-------------------|------------------------------------|---|
| BOBL maart 2010 | 5 jaar | 98.311 |
| SCHATZ maart 2010 | 2 jaar | 64.776 |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar rating

| | 2009 | 2008 |
|-------------------------|---------------|---------------|
| AAA | 36,2% | 48,1% |
| AA | 10,7% | 14,8% |
| A | 30,0% | 25,2% |
| BBB | 21,4% | 8,8% |
| Lager dan BBB | 1,5% | 0,2% |
| Geen rating beschikbaar | 0,2% | 2,9% |
| Totaal | 100,0% | 100,0% |

Verdeling van de obligatieportefeuille naar duration*

| | 2009 | 2008 |
|---------------|-------------|-------------|
| 0-3 jaar | 0,58 | 0,55 |
| 3- 7 jaar | 1,90 | 1,77 |
| 7-12 jaar | 1,26 | 1,55 |
| 12-20 jaar | 0,34 | 0,23 |
| 20+ jaar | 0,11 | 0,06 |
| Totaal | 4,19 | 4,16 |

* De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties. Het is de gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows (coupons en aflossing van de hoofdsom) van een obligatie, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatief belang van die kasstroom.

Als vuistregel kan worden aangehouden: stijgt of daalt de marktrente met 1%, dan fluctueert de waarde van de obligatie met 1% maal de duration. De in de tabel opgenomen cijfers geven de duration weer, opgesplitst naar looptijd.

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

2. Liquide middelen

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

3. Eigen vermogen

| EUR (x 1.000) | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|---|----------------|----------------|
| Participatie kapitaal | | |
| Het eigen vermogen per 31.12.2009 komt toe aan de houders van 819.164 participaties | | |
| Stand primo verslagperiode | 569.652 | 469.734 |
| Geplaatste participaties | 375.123 | 200.286 |
| Ingekochte participaties | -52.179 | -100.368 |
| Uitgekeerd dividend | -21.773 | - |
| Stand ultimo verslagperiode | 870.823 | 569.652 |
| Herwaarderingsreserve | | |
| Stand primo verslagperiode | - | 1.019 |
| Onttrekking naar onverdeeld resultaat* | - | -1.019 |
| Stand ultimo verslagperiode | - | - |
| Overige reserves | | |
| Stand primo verslagperiode | 1.545 | 21.171 |
| Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode | -4.507 | -322 |
| Uitgekeerd dividend | -1.545 | -19.304 |
| Stand ultimo verslagperiode | -4.507 | 1.545 |
| Onverdeeld resultaat | | |
| Stand primo verslagperiode | -4.507 | -322 |
| Resultaat lopende verslagperiode | 124.619 | -5.526 |
| Toevoeging uit herwaarderingsreserve* | - | 1.019 |
| Toevoeging aan overige reserves | 4.507 | 322 |
| Stand ultimo verslagperiode | 124.619 | -4.507 |

* Het onverdeeld resultaat is in 2008 gemuteerd met een verplichte onttrekking aan de herwaarderingsreserve voor waardevermeerderingen van beleggingen zonder frequente marktnotering.

Driejaarsoverzicht

| | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Aantal uitstaande participaties | 819.164 | 518.180 | 428.982 |
| Totaal intrinsieke waarde (voor resultaatbestemming) | € 990.936.931 | € 566.690.344 | € 491.602.124 |
| Intrinsieke waarde per participatie | € 1.209,69 | € 1.093,62 | € 1.145,97 |
| Dividend(voorstel) per participatie | € 40,00 | € 45,00 | € 45,00 |

Toelichting op de winst- en verliesrekening

4. Beheerskosten en rentelasten*

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Beleggingskosten | 111 | - |
| Bewaarloon en bankkosten | 142 | 329 |
| Beheervergoeding | 2.177 | 1.425 |
| Accountantskosten** | 10 | 10 |
| Rentelasten | 1 | - |
| Totaal | 2.441 | 1.764 |

Total expense ratio

| EUR (x 1.000) | 2009 | 2008 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Beheerskosten (excl. rentelasten) | 2.440 | 1.764 |
| Gemiddelde intrinsieke waarde | 990.937 | 557.785 |
| Total expense ratio | 0,25% | 0,32% |

* De in rekening gebrachte kosten zijn in lijn met de in de voorwaarde beheer en bewaring genoemde percentages.

** De accountantskosten hebben in zijn geheel betrekking op controlewerkzaamheden.

Bezoldiging

Het beheer 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 € 2.176.743 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

Amsterdam, 19 april 2010

De Beheerder
Delta Lloyd Asset Management N.V.

Overige gegevens

Resultaatbestemming

In overeenstemming met artikel 14 lid 4 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring legt de beheerder de jaarrekening van het fonds ter vaststelling voor aan de vergadering van participanten. Overeenkomstig artikel 16 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 16 lid 2 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring stelt de beheerder voor, om over de verslagperiode 2009 een dividend uit te keren van € 40,00 per participatie ten laste van de overige reserves en participatiekapitaal en het resultaat 2009 toe te voegen aan de overige reserves. Door uitkering van dit voorgestelde dividend wordt voldaan aan de voor beleggingsinstellingen geldende fiscale uitdelingsverplichting.

Aan: De Beheerder van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 volgens pagina 86 en de winst- en verliesrekening over 2009 volgens pagina 87 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

De Beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de Beheerder van het fonds heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Delta Lloyd Institutioneel Credit Fonds LR per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden 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, 19 april 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille

per 31 december 2009

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|------------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 2.000 | FRN ** BEST SME 08-10/01/2026 | 99,83 | 8,62 | 1.997 |
| EUR | 2.550 | 4,250% ANGLO AMERICAN CAP 09-30/09/2013 | 103,11 | 3,35 | 2.629 |
| EUR | 3.200 | 4,375% ANGLO AMERICAN CAP 09-02/12/2016 | 100,18 | 4,34 | 3.206 |
| EUR | 6.000 | 3,625% ABBEY NATL TREAS. 09-14/10/2016 | 98,79 | 3,83 | 5.927 |
| EUR | 2.550 | 4,625% ABERTIS INFRASTRUC 09-14/10/2016 | 103,73 | 3,98 | 2.645 |
| EUR | 4.930 | 7,375% INBEV NV 09-30/01/2013 | 112,49 | 3,06 | 5.546 |
| EUR | 520 | 4,875% AEM SPA 03-30/10/2013 | 106,07 | 3,16 | 552 |
| EUR | 600 | 4,875% ASM BRESCIA SPA 28/05/2014 | 105,18 | 3,58 | 631 |
| EUR | 450 | 6,150% AER RIANTA FIN. 01-16/02/2011 | 104,99 | 1,65 | 472 |
| EUR | 11.150 | 4,500% ALLIED IRISH BANKS 09-01/10/2012 | 97,68 | 5,42 | 10.891 |
| EUR | 6.220 | 4,750% AIG SUNAMERICA 03-11/09/2013 | 90,85 | 7,68 | 5.651 |
| EUR | 4.740 | 5,500% AIG SUNAMERICA 01-07/03/2011 | 99,13 | 6,27 | 4.699 |
| EUR | 1.120 | 3,375% AMP GROUP FIN SERV 05-29/6/05 | 98,00 | 4,23 | 1.098 |
| EUR | 1.030 | 4,450% AUST. & NZ BANK 03-05/02/2015 | 99,98 | 4,53 | 1.030 |
| EUR | 2.500 | FRN ** ARENA A2 04-17/02/2037 | 99,50 | 3,88 | 2.488 |
| EUR | 1.000 | 4,300% ARENA 2003-I BV 03-19/05/2011 | 103,01 | 2,06 | 1.030 |
| EUR | 1.000 | 6,100% ARENA 2000-I A 00-15/11/10 CALL | 102,52 | 3,12 | 1.025 |
| EUR | 2.900 | FRN ** ASHWELL 07-20/03/2017 | 41,16 | 15,44 | 1.194 |
| EUR | 5.050 | 5,625% ATLANTIA SPA 09-06/05/2016 | 108,97 | 3,99 | 5.503 |
| EUR | 2.000 | 3,250% AYT BONOS TESOR I-A 05-04/2010 | 100,31 | 2,02 | 2.006 |
| EUR | 12.200 | 4,000% AYT CEDULAS CAJAS 04-07/04/2014 | 100,27 | 3,93 | 12.234 |
| EUR | 7.800 | 5,500% AYT CEDULAS TERRIT 08-24/07/2011 | 105,74 | 1,74 | 8.247 |
| EUR | 800 | 4,600% BAA FUNDING LTD 08-30/09/2016 | 96,29 | 5,26 | 770 |
| EUR | 13.250 | FRN ** BANK OF AMERICA 07-23/05/2017 | 91,34 | 6,24 | 12.102 |
| EUR | 1.000 | 4,250% BANK OF AMERICA 07-05/04/2017 | 97,54 | 4,65 | 975 |
| EUR | 1.020 | 4,750% BANK OF AMERICA 04-06/05/2019 | 91,34 | 5,98 | 932 |
| EUR | 7.120 | 7,750% BACARDI LTD 09-09/04/2014 | 114,47 | 3,99 | 8.150 |
| EUR | 8.934 | 4,582% BARCLAYS BANK PLC 07-30/05/2017 | 89,28 | 2,51 | 7.976 |
| EUR | 1.000 | 4,000% BARCALYS BANK PLC 09-07/10/2019 | 98,80 | 4,15 | 988 |
| EUR | 4.040 | 3,500% BADEN WUERTTEMBERG05-14/01/2015 | 102,89 | 2,88 | 4.157 |
| EUR | 1.000 | 3,750% BANCO CREDITO LOCAL06-20/10/2011 | 103,11 | 1,98 | 1.031 |
| EUR | 2.700 | 4,000% BANESTO BANCO EMIS 04-23/03/2016 | 97,28 | 4,51 | 2.627 |
| EUR | 1.000 | 4,250% BANESTO SA 07-21/02/2014 | 104,59 | 3,05 | 1.046 |
| EUR | 481 | 4,375% BAT HOLDINGS BV 06-15/09/2014 | 103,65 | 3,52 | 499 |
| EUR | 4.710 | FRN ** BANCO BILBAO 07-17/05/2017 | 90,97 | 6,37 | 4.285 |
| EUR | 500 | 4,500% BANCO BILBAO 05-12/11/2010-2015 | 100,50 | 4,40 | 502 |
| EUR | 3.000 | 3,750% BANCO COMERC PORTU 09-08/10/2016 | 99,32 | 3,86 | 2.980 |
| EUR | 510 | 4,750% BERTELSMANN AG 06-26/09/2016 | 100,20 | 4,71 | 511 |
| EUR | 2.920 | FRN ** BANQUE CRED. MUT. 06-19/12/2016 | 93,04 | 1,03 | 2.717 |
| EUR | 1.060 | 5,000% BANQUE FED CRED M 2006-30/09/2015 | 104,40 | 4,12 | 1.107 |
| EUR | 589 | 4,125% BHP BILLITON FIN. 06-05/05/2011 | 103,08 | 1,78 | 607 |
| EUR | 7.420 | 6,375% BHP BILLITON FIN. 09-04/04/2016 | 114,65 | 3,70 | 8.507 |
| EUR | 9.350 | 5,020% BANK OF IRELAND 07-24/01/2017 | 61,80 | 8,08 | 5.778 |
| EUR | 2.700 | FRN ** BANK OF IRELAND 05-03/07/2017 | 59,67 | 8,34 | 1.611 |
| EUR | 1.000 | 4,000% BANK OF IRELAND 06-05/07/2013 | 100,01 | 3,99 | 1.000 |
| EUR | 1.060 | 4,625% BANK OF IRELAND 04-26/02/2019 | 87,48 | 6,48 | 927 |
| EUR | 1.000 | 4,250% BANK OF MONTREAL 08-23/01/2013 | 103,74 | 2,95 | 1.037 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|------------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 360 | 3,875% BK NEDERLANDSE GEM. 08-21/02/2013 | 104,74 | 2,29 | 377 |
| EUR | 737 | 6,342% BNP PARIBAS 02-24/01/2012 | 92,57 | 6,89 | 682 |
| EUR | 9.500 | 4,730% BNP PARIBAS 06-29/04/2049 | 79,75 | 6,10 | 7.576 |
| EUR | 3.000 | 4,500% BNP PARIBAS 07-30/05/2014 | 106,75 | 2,85 | 3.202 |
| EUR | 5.000 | 4,250% BANQUES POPULAIRES 08-29/01/2013 | 105,23 | 2,46 | 5.262 |
| EUR | 1.000 | 4,250% BRADFORD & BINGLEY 06-04/05/2016 | 92,40 | 5,71 | 924 |
| EUR | 4.000 | 4,000% BAYERISCHE LANDESB 08-16/01/2012 | 104,14 | 1,91 | 4.166 |
| EUR | 4.000 | 5,375% CCIT 01-11/04/2011 | 99,99 | 5,37 | 3.999 |
| EUR | 1.014 | 5,650% TRAV. INS. INST. FUND 02-21/06/2012 | 102,82 | 4,41 | 1.043 |
| EUR | 8.670 | 7,375% CITIGROUP INC 09-04/09/2019 | 110,33 | 5,93 | 9.565 |
| EUR | 3.650 | 3,250% CAISSE D'AMORT DE SOC. 25/04/13 | 103,12 | 2,26 | 3.764 |
| EUR | 4.000 | 3,625% CAJA AHORROS BARC. 06-01/18/21 | 92,15 | 4,54 | 3.686 |
| EUR | 2.000 | 4,875% CAIXAEST.CATALUNYA 07-29/06/2017 | 101,49 | 4,63 | 2.030 |
| EUR | 1.000 | 3,375% CAJA DEL MEDITERRA 09-22/10/2014 | 98,33 | 3,76 | 983 |
| EUR | 5.000 | 3,625% CAJA MADRID 09-05/10/2016 | 97,07 | 4,13 | 4.853 |
| EUR | 1.150 | 4,500% CARGIL INC 04-29/09/2014 | 103,32 | 3,72 | 1.188 |
| EUR | 1.000 | 4,250% CEDULAS TDA A-5 07-28/03/2027 | 83,73 | 5,76 | 837 |
| EUR | 17.852 | 3,750% CIE FINANC. FONCIER 05-24/01/2017 | 100,91 | 3,60 | 18.015 |
| EUR | 4.000 | 4,625% CIE FINANC. FONCIER 07-23/09/2017 | 106,08 | 3,70 | 4.243 |
| EUR | 3.000 | 6,125% CHESTER ASSET REC. 00-15/10/2010 | 103,42 | 4,85 | 3.103 |
| EUR | 5.000 | 4,250% CIF EUROMORTGAGE 07-26/04/2011 | 103,54 | 1,51 | 5.177 |
| EUR | 2.934 | FRN ** STICHTING ELEVEN C 08-20/05/2080 | 100,27 | 2,11 | 2.942 |
| EUR | 1.000 | 5,250% CANADIAN IMPERIAL 08-16/09/2010 | 102,69 | 1,39 | 1.027 |
| EUR | 2.500 | 4,750% CM-CIC COVEREDBOND 07-17/07/2012 | 106,08 | 2,26 | 2.652 |
| EUR | 7.000 | FRN ** CORSAIR JERSEY NO2 # 48 05-25/06/12 | 79,33 | 10,91 | 5.553 |
| EUR | 5.980 | 3,625% CREDIT SUISSE GP 2006-23/01/2018 | 99,22 | 3,74 | 5.933 |
| EUR | 2.630 | 3,625% CREDIT SUISSE GP 2005-14/09/2020 | 95,16 | 4,19 | 2.503 |
| EUR | 2.030 | 6,905% CREDIT SUISSE 01-07/11/2049 | 98,76 | 7,00 | 2.005 |
| EUR | 5.000 | 4,000% CAISSEREF. DL'HABITAT06-25/04/2018 | 101,37 | 3,80 | 5.068 |
| EUR | 5.500 | 4,944% CREDIT LOGEMENT 05-23/06/2015 | 97,35 | 0,49 | 5.354 |
| EUR | 7.800 | 4,806% CREDIT LOGEMENT 07-15/06/2017 | 93,87 | 1,61 | 7.322 |
| EUR | 4.600 | 4,604% CREDIT LOGEMENT 06-16/03/2049 | 80,53 | 5,88 | 3.704 |
| EUR | 3.550 | 9,000% DAIMLER INTL FINAN 08-30/01/2012 | 112,64 | 2,67 | 3.999 |
| EUR | 904 | FRN ** DANSKE BANK 05-16/03/2018 | 92,86 | 5,19 | 839 |
| EUR | 6.160 | 6,000% DANSKE BANK 07-20/03/2016 | 99,74 | 6,05 | 6.144 |
| EUR | 1.930 | 4,250% DANSKE BANK 03-20/06/2016 | 93,67 | 5,43 | 1.808 |
| EUR | 4.000 | 4,500% DANSKE BANK 09-01/07/2016 | 105,10 | 3,60 | 4.204 |
| EUR | 1.260 | 5,875% DANSKE BANK 02-26/03/2015 | 100,33 | 5,79 | 1.264 |
| EUR | 3.940 | 4,375% DEUTSCHE BAHN FINA 09-23/09/2021 | 101,43 | 4,22 | 3.996 |
| EUR | 1.670 | 4,375% DAIMLERCHRYSLER 06-21/03/2013 | 103,74 | 3,13 | 1.733 |
| EUR | 2.500 | 5,720% DELPHINUS 01-25/06/2066 | 101,64 | 5,62 | 2.541 |
| EUR | 980 | 4,910% DELPHINUS 03-25/04/2093 | 99,88 | 0,73 | 979 |
| EUR | 2.000 | 5,207% DELPHINUS 01-28/11/2011 | 101,13 | 4,57 | 2.023 |
| EUR | 5.700 | 3,250% DEPFA ACS 05-15/02/2012 | 99,48 | 3,50 | 5.671 |
| EUR | 19.500 | 5,250% DEPFA PFANDBRIEFBK 01-15/07/2011 | 104,89 | 1,98 | 20.454 |
| EUR | 4.500 | FRN ** DEXIA CREDIT LOCAL 07-09/07/2017 | 80,50 | 3,89 | 3.623 |
| EUR | 2.200 | 4,375% DEXIA CREDIT LOCAL 07-12/02/2019 | 86,90 | 6,31 | 1.912 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|------------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 4.000 | 4,750% DEXIA CREDIT LOCAL 08-23/05/2018 | 108,22 | 3,59 | 4.329 |
| EUR | 4.640 | 5,375% DEXIA CREDIT LOCAL 09-21/07/2014 | 105,41 | 4,04 | 4.891 |
| EUR | 9.000 | 5,375% DEXIA MUNICIPAL AG 09-08/07/2024 | 108,78 | 4,53 | 9.790 |
| EUR | 6.000 | 3,125% DEUTSCHE POSTBANK 09-10/07/2014 | 101,72 | 2,71 | 6.103 |
| EUR | 1.740 | 5,125% DEUTSCHE POST FIN. 02-04/10/2012 | 106,31 | 2,72 | 1.850 |
| EUR | 8.984 | 5,070% E-MAC 07-25/01/2048* | 74,29 | 2,24 | 6.674 |
| EUR | 1.093 | 4,418% E-MAC NL05-I A 05-25/04/2038* | 77,42 | 1,90 | 846 |
| EUR | 1.468 | 0,000% E-MAC PROGRAM BV 08-25/07/2046* | 95,79 | 1,78 | 1.407 |
| EUR | 638 | 4,375% EDF ENERGY PLC 2006-15/12/2010 | 102,83 | 1,37 | 656 |
| EUR | 510 | 5,125% EDISON SPA 2006-12/12/2010 | 103,39 | 1,48 | 527 |
| EUR | 1.640 | 7,875% COCA-COLA HBC FINA 08-15/01/2014 | 116,49 | 3,43 | 1.910 |
| EUR | 2.860 | 4,375% EUROPESE INV. BANK 07-15/04/2013 | 106,69 | 2,24 | 3.051 |
| EUR | 400 | 4,750% EUROPESE INV. BANK 07-15/10/2017 | 108,72 | 3,45 | 435 |
| EUR | 10.000 | 4,691% ELAN LTD. 07-25/05/2017 | 104,68 | 3,95 | 10.469 |
| EUR | 650 | 3,750% EDP FINANCE BV 05-22/06/2015 | 100,82 | 3,58 | 655 |
| EUR | 450 | 4,625% EDP FINANCE BV 06-13/06/2016 | 104,88 | 3,76 | 472 |
| EUR | 1.084 | 5,250% ELIA SYSTEM OP SA/NV 13/05/2019 | 108,13 | 4,18 | 1.172 |
| EUR | 1.280 | 5,875% ENBW INTL FIN 2005-28/02/2012 | 107,78 | -0,77 | 1.380 |
| EUR | 6.560 | 5,000% ENEL FINANCE INTL 09-14/09/2022 | 102,83 | 4,70 | 6.746 |
| EUR | 1.020 | 5,250% ENEL SOCIETA 06-20/05/2024 | 104,58 | 4,80 | 1.067 |
| EUR | 2.300 | 4,375% ENAGAS SA 09-06/07/2015 | 104,35 | 3,49 | 2.400 |
| EUR | 1.584 | 5,500% E.ON INT. FIN. 07-02/10/2017 | 110,24 | 3,94 | 1.746 |
| EUR | 6.350 | 5,375% E.ON INT. FIN. 09-21/07/2039 | 89,82 | 6,13 | 5.704 |
| EUR | 11.000 | 4,250% ERSTE GROUP BANK A 09-08/06/2016 | 103,86 | 3,57 | 11.424 |
| EUR | 1.504 | 4,552% EUROSAIL PLC 07-17/04/2040 | 77,00 | 1,95 | 1.158 |
| EUR | 2.000 | 3,750% EUROHYPO AG 06-11/04/2011 | 102,86 | 1,47 | 2.057 |
| EUR | 3.640 | 4,375% EUROFIMA 04-21/10/2019 | 103,54 | 3,93 | 3.769 |
| EUR | 1.840 | 4,375% EWE AG 06-14/10/2014 | 104,60 | 3,32 | 1.925 |
| EUR | 660 | 4,875% EWE AG 04-14/10/2019 | 104,31 | 4,32 | 688 |
| EUR | 4.015 | 4,750% EKSPORTFINANS A/S 08-11/06/2013 | 105,90 | 2,92 | 4.252 |
| EUR | 999 | 6,250% FIDELITY INT 06-21/03/2012 | 103,37 | 4,61 | 1.033 |
| EUR | 346 | 4,000% FORTUNE BRANDS 06-30/01/2013 | 98,81 | 4,42 | 342 |
| EUR | 3.030 | 4,916% FORTIS BANK NV 06-21/06/2016 | 93,26 | 2,08 | 2.826 |
| EUR | 5.020 | FRN ** FORTIS BANK NV 05-14/02/2018 | 91,50 | 2,10 | 4.593 |
| EUR | 600 | FRN ** FRIESLAND BANK 04-27/05/2011 | 98,53 | 2,08 | 591 |
| EUR | 1.460 | 3,000% FRANCE TELECOM 05-14/10/2010 | 101,38 | 1,21 | 1.480 |
| EUR | 1.130 | 5,625% FRANCE TELECOM 08-22/05/2018 | 110,01 | 4,18 | 1.243 |
| EUR | 2.190 | 7,250% FRANCE TELECOM 03-28/01/2003 | 112,86 | 2,83 | 2.472 |
| EUR | 3.250 | 5,125% GAS NATURAL CAPITA 09-02/11/2021 | 101,07 | 5,00 | 3.285 |
| EUR | 630 | 6,125% GAS NATURAL FIN 2006-10/02/2010 | 100,51 | 1,48 | 633 |
| EUR | 2.190 | 4,560% GAZ CAPITAL 05-09/12/2012 | 101,98 | 3,83 | 2.233 |
| EUR | 3.460 | 6,605% GAZ CAPITAL 07-13/02/2018 | 102,36 | 6,22 | 3.541 |
| EUR | 6.270 | 8,125% GAZ CAPITAL 09-04/02/2015 | 112,27 | 5,31 | 7.039 |
| EUR | 2.070 | 4,625% GENERAL ELEC 06-15/09/2066-16 | 75,82 | 6,17 | 1.569 |
| EUR | 6.000 | 3,375% GERMAN POSTAL PENS. 05-18/01/2016 | 99,74 | 3,42 | 5.984 |
| EUR | 2.000 | 3,750% GERMAN POSTAL PENS. 05-18/01/2021 | 95,67 | 4,25 | 1.913 |
| EUR | 9.000 | 4,250% GERMAN POSTAL PENS. 06-18/01/2017 | 103,73 | 3,64 | 9.336 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|------------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 1.869 | FRN** GRANITE MASTER ISS A5 06-20/12/54 | 88,14 | 1,16 | 1.648 |
| EUR | 291 | 4,000% GLAXOSMITHKLINE 05-16/06/2025 | 94,00 | 4,55 | 274 |
| EUR | 1.103 | 5,125% GLAXOSMITHKLINE 07-13/12/2012 | 107,74 | 2,38 | 1.188 |
| EUR | 2.790 | FRN ** HBOS 06-29/03/2016 | 75,63 | 5,52 | 2.110 |
| EUR | 12.626 | 5,191% HBOS 07-21/03/2017 | 73,25 | 5,40 | 9.249 |
| EUR | 4.150 | 4,179% HBOS 04-01/09/2016 | 74,83 | 5,02 | 3.106 |
| EUR | 2.770 | 4,375% HBOS 04-30/10/2019 | 82,53 | 6,88 | 2.286 |
| EUR | 6.000 | 4,500% HBOS 03-23/10/2013 | 103,62 | 3,47 | 6.217 |
| EUR | 2.190 | 4,875% HBOS 03-20/03/2015 | 93,33 | 6,41 | 2.044 |
| EUR | 3.326 | 4,625% HEINEKEN NV 09-10/10/2016 | 102,69 | 4,16 | 3.416 |
| EUR | 5.190 | 7,125% HEINEKEN NV 09-07/04/2014 | 113,03 | 3,75 | 5.866 |
| EUR | 900 | 4,625% HENKEL AG & CO KGA 09-19/03/2014 | 106,51 | 2,96 | 959 |
| EUR | 1.000 | FRN ** HERMES 9 B 05-18/05/2039 | 85,75 | 1,47 | 857 |
| EUR | 4.700 | FRN ** HSBC 06-29/03/2016-2011 | 97,17 | 1,38 | 4.567 |
| EUR | 910 | 3,625% HSBC HOLDINGS 05-29/06/2020 | 97,78 | 3,89 | 890 |
| EUR | 2.000 | 8,030% HSBC BANK 00-30/06/2049 | 101,13 | 7,93 | 2.023 |
| EUR | 5.000 | 3,750% HYP. BANK IN ESSEN 06-28/09/2012 | 104,08 | 2,20 | 5.204 |
| EUR | 450 | 3,500% IBERDROLA FIN SAU 05-22/06/2015 | 100,52 | 3,39 | 452 |
| EUR | 1.200 | FRN ** INTL LEASE FIN CORP 05-06/07/2010 | 94,78 | 11,86 | 1.137 |
| EUR | 2.740 | 5,000% IMPERIAL TOBACCO F 09-25/06/2012 | 105,02 | 2,87 | 2.877 |
| EUR | 7.910 | 8,375% IMPERIAL TOBACCO F 09-17/02/2016 | 121,38 | 4,33 | 9.601 |
| EUR | 4.000 | 5,250% ING BANK NV 08-05/06/2018 | 109,16 | 3,95 | 4.366 |
| EUR | 870 | 4,000% INVESTOR AB 06-14/03/2016 | 100,03 | 3,99 | 870 |
| EUR | 1.730 | FRN ** IRISH LIFE PERM. 07-09/05/2017 | 69,50 | 10,84 | 1.202 |
| EUR | 970 | 4,625% JTI UK FINANCE PLC 04-10/06/2011 | 103,95 | 1,81 | 1.008 |
| EUR | 7.500 | 4,500% JTI UK FINANCE PLC 06-02/04/2014 | 105,68 | 3,05 | 7.926 |
| EUR | 950 | 5,010% JPMORGAN CHASE & C 07-30/01/2014 | 97,70 | 1,46 | 928 |
| EUR | 3.430 | 5,750% KRAFT FOODS INC 08-20/03/2012 | 105,89 | 2,96 | 3.632 |
| EUR | 8.011 | 2,500% KFW 06-29/06/2012 | 103,13 | 2,35 | 8.262 |
| EUR | 2.190 | 4,375% KFW 08-04/07/2018 | 106,02 | 3,54 | 2.322 |
| EUR | 500 | 4,375% KOMMUNEKREDIT 07-02/10/2012 | 105,38 | 2,33 | 527 |
| EUR | 4.646 | 4,500% KPN 04-21/07/2011 | 103,92 | 1,91 | 4.828 |
| EUR | 5.098 | 5,000% KPN 07-13/11/2012 | 106,08 | 2,76 | 5.408 |
| EUR | 4.370 | 5,625% KPN 09-30/09/2024 | 105,49 | 5,08 | 4.610 |
| EUR | 4.824 | 7,500% KPN 09-04/02/2019 | 121,34 | 4,58 | 5.853 |
| EUR | 1.000 | 4,150% MBNA 2003-A5 A 03-19/04/2010 | 100,82 | 3,83 | 1.008 |
| EUR | 8.000 | 5,450% MBNA AM.EUROSTRUC. 01-19/04/2011 | 97,72 | 6,15 | 7.818 |
| EUR | 5.986 | 4,250% GEMEINSAME BUNDESL 08-02/05/2014 | 106,26 | 2,70 | 6.361 |
| EUR | 3.470 | 6,439% LBG CAPITAL NO 1 09-23/05/2020 | 74,88 | 10,54 | 2.598 |
| EUR | 1.970 | 7,625% LAFARGE SA 09-24/11/2016 | 114,74 | 5,04 | 2.260 |
| EUR | 450 | 4,250% KLEPPIERE 06-16/03/2016 | 99,30 | 4,38 | 447 |
| EUR | 5.470 | FRN ** LLOYDS TSB BANK 04- 09/07/2016 | 82,99 | 4,02 | 4.540 |
| EUR | 3.210 | 5,000% ERICSSON LM 09-24/06/2013 | 105,76 | 3,22 | 3.395 |
| EUR | 1.400 | 4,517% LEASEPLAN CORPORAT 07-16/02/2010 | 99,72 | 3,07 | 1.396 |
| EUR | 3.210 | 4,500% LEASEPLAN CORP NV 2006-08/11/2016 | 68,11 | 11,46 | 2.186 |
| EUR | 3.720 | 4,051% COMUNIDAD DE MADRI 09-12/06/2013 | 105,28 | 2,43 | 3.917 |
| EUR | 2.000 | 6,020% CORPORACION MAPFRE 01-12/07/2011 | 105,50 | 2,30 | 2.110 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|------------------------|---|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 10.000 | 4,625% MET,LIFEGLOBAL F,I 07-16/05/2017 | 96,86 | 5,14 | 9.686 |
| EUR | 900 | 3,875% MOL HUNGARIAN OIL & GAS 05-10/15 | 82,24 | 7,81 | 740 |
| EUR | 1.100 | 3,875% NAT. AUSTR. BANK 03-04/06/2015 | 100,11 | 3,85 | 1.101 |
| EUR | 1.970 | 4,250% NED. GASUNIE 06-20/06/2016 | 103,77 | 3,58 | 2.044 |
| EUR | 510 | 4,375% NATIONAL GRID TR 04-10/03/2020 | 98,46 | 4,57 | 502 |
| EUR | 5.900 | 5,125% NOMURA EUROPE FINA 09-09/12/2014 | 101,10 | 4,87 | 5.965 |
| EUR | 3.000 | 3,875% NRBS 06-18/10/2011 | 100,52 | 3,56 | 3.016 |
| EUR | 3.860 | 4,375% L. NORDRHEIN-WESTF.07-29/04/2022 | 103,86 | 3,97 | 4.009 |
| EUR | 1.450 | 4,625% NRW.BANK 08-09/09/2011 | 105,04 | 1,57 | 1.523 |
| EUR | 6.057 | FRN ** NATIONWIDE BLDG SO 06-22/12/2016 | 82,96 | 3,71 | 5.025 |
| EUR | 13.794 | 3,375% NATIONWIDE 05-18/08/2015 | 94,99 | 4,40 | 13.104 |
| EUR | 2.000 | 4,375% NATIONWIDE B.SOC. 07-28/02/2022 | 95,56 | 4,87 | 1.911 |
| EUR | 7.650 | 4,375% NEW YORK LIFE 07-01/19/2017 | 98,39 | 4,65 | 7.527 |
| EUR | 7.750 | FRN ** OLD MUTUAL PLC. 07-18/01/2017 | 77,40 | 8,96 | 5.999 |
| EUR | 3.600 | 4,000% ONTARIO (PROVINCE) 09-03/12/2019 | 99,82 | 4,02 | 3.593 |
| EUR | 1.600 | 0,000% ORCA FINANCE NV 2006-08/05/2016 | 131,31 | -2,41 | 2.101 |
| EUR | 4.200 | 0,000% ORCA FINANCE NV 2006-08/05/2013 | 81,09 | 6,45 | 3.406 |
| EUR | 1.000 | 0,000% ORCA FINANCE NV 2006-08/05/2015 | 71,74 | 6,40 | 717 |
| EUR | 3.300 | 5,250% ORCA FINANCE NETH NV 05-08/05/201 | 104,70 | 4,05 | 3.455 |
| EUR | 2.200 | 5,500% ORCA FIN NETH NV 06-08/05/2016 | 105,11 | 4,55 | 2.312 |
| EUR | 4.650 | 5,375% OTE PLC 08-14/02/2011 | 103,10 | 2,53 | 4.794 |
| EUR | 2.300 | 6,000% BANCO PASTOR 08-21/06/2010 | 102,08 | 1,51 | 2.348 |
| EUR | 510 | 5,500% PEMEX PROJECT 05-24/02/2025 | 89,58 | 6,61 | 457 |
| EUR | 4.050 | 3,962% PERMANENT 04-10/03/2011 | 102,36 | 3,83 | 4.146 |
| EUR | 1.000 | FRN ** PERM. MASTER ISSUER 07-15/10/2033 | 96,61 | 0,97 | 966 |
| EUR | 4.000 | FRN ** PERM. MASTER ISSUER 06-15/07/2033 | 96,15 | 1,03 | 3.846 |
| EUR | 4.450 | 5,750% PFIZER INC 09-03/06/2021 | 112,10 | 4,38 | 4.988 |
| EUR | 2.650 | 4,875% PROCTER & GAMBLE 07-11/05/2027 | 100,34 | 4,84 | 2.659 |
| EUR | 1.210 | 4,875% PROCTER & GAMBLE 07-24/10/2011 | 105,44 | 1,80 | 1.276 |
| EUR | 510 | 4,000% PINAULT-PRINTEMPS 05-29/01/2013 | 102,02 | 3,30 | 520 |
| EUR | 529 | 4,250% PUBLICS GROUP 09-31/03/2015 | 102,27 | 3,77 | 541 |
| EUR | 4.450 | 5,125% ROBERT BOSCH GMBH 09-12/06/2017 | 107,73 | 3,91 | 4.794 |
| EUR | 4.200 | 5,250% ROYAL BK OF SCOTLAND 08-15/05/2013 | 103,37 | 4,15 | 4.342 |
| EUR | 3.040 | 6,934% ROYAL BK OF SCOTLAND 08-09/04/2018 | 93,10 | 8,10 | 2.830 |
| EUR | 4.400 | 4,625% SHELL INT. FIN. 07-22/05/2017 | 105,69 | 3,73 | 4.650 |
| EUR | 1.550 | 4,250% REFER 06-13/12/2021 | 95,72 | 4,73 | 1.484 |
| EUR | 360 | 4,375% LANDWIRTSCH. RENTEN 07-27/11/2017 | 106,24 | 3,46 | 382 |
| EUR | 1.850 | 4,500% RESEAU FERRE DE FR. 09-30/01/2024 | 102,64 | 4,25 | 1.899 |
| EUR | 539 | 4,375% REXAM PLC 06-15/03/2013 | 101,62 | 3,82 | 548 |
| EUR | 2.465 | 6,500% ROSETTA 02-28/10/2013 | 15,33 | 88,26 | 378 |
| EUR | 6.820 | 6,500% ROCHE HOLDINGS INC 09-04/03/2021 | 118,25 | 4,40 | 8.064 |
| EUR | 650 | 4,125% RTE 2006-27/09/2016 | 102,31 | 3,73 | 665 |
| EUR | 1.000 | 4,500% BANCO SANTANDER 04-29/07/2016 | 105,11 | 3,61 | 1.051 |
| EUR | 539 | 3,875% SCA FINANS AB 06-07/03/2011 | 101,93 | 2,19 | 549 |
| EUR | 1.120 | 4,000% SCHNEIDER ELEC. SA 05-11/08/2017 | 99,87 | 4,02 | 1.119 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------|------------------------|---|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 1.060 | 4,125% SE BANKEN 03-28/05/2015 | 99,90 | 4,14 | 1.059 |
| EUR | 5.250 | 4,750% SKANDINAVISKI ENSK. 08-29/08/2011 | 104,68 | 1,85 | 5.496 |
| EUR | 5.270 | 6,500% SECURITAS AB 09-02/04/2013 | 109,64 | 3,32 | 5.778 |
| EUR | 1.640 | 5,000% SCHERING-PLOUGH 07-01/10/2010 | 102,84 | 1,17 | 1.687 |
| EUR | 2.000 | 2,500% SAMPO HOUS. LOANB. 05-23/09/2010 | 100,81 | 1,37 | 2.016 |
| EUR | 8.000 | 3,000% STADSHYPOTEK AB 09-01/10/2014 | 99,72 | 3,06 | 7.977 |
| EUR | 3.950 | 7,756% SOCIETE GENERALE 08-22/05/2049 | 94,08 | 8,26 | 3.716 |
| EUR | 3.600 | 6,999% SOCIETE GENERALE S 07-29/12/2049 | 92,39 | 7,61 | 3.326 |
| EUR | 5.000 | 5,000% SPAREBANKEN 1 BOLI 08-10/09/2013 | 107,42 | 2,85 | 5.371 |
| EUR | 1.000 | 4,500% SPARKASSE K÷LN BONN 07-12/06/2012 | 105,15 | 2,31 | 1.051 |
| EUR | 5.380 | 3,625% STANDARD CHARTERED BANK 3/2/2017 | 98,11 | 3,94 | 5.278 |
| EUR | 8.270 | 5,625% STATOILHYDRO ASA 09-11/03/2021 | 112,18 | 4,23 | 9.277 |
| EUR | 2.994 | 4,476% STORM BV 06-22/05/2048 | 95,65 | 0,96 | 2.863 |
| EUR | 970 | 6,000% SING TELECOM 01-21/11/2011 | 106,56 | 2,41 | 1.034 |
| EUR | 1.030 | 4,000% SVENSKA HB 2006-20/04/2016-2011 | 100,28 | 3,95 | 1.033 |
| EUR | 1.310 | 4,125% SYNGENTA FINANCE 06-21/09/2011 | 103,89 | 1,81 | 1.361 |
| EUR | 604 | 4,125% SYNGENTA LUX. FIN. 05-22/04/2015 | 103,64 | 3,36 | 626 |
| EUR | 2.060 | 0,000% TAGUS SOCIEDADE DE 07-17/12/2012 | 96,54 | 3,58 | 1.989 |
| EUR | 510 | 4,625% TECHNIP SA 04-26/05/2011 | 103,33 | 2,18 | 527 |
| EUR | 3.130 | 3,750% TELEFONICA EMISION 2006-02/02/2011 | 102,31 | 1,60 | 3.202 |
| EUR | 650 | 4,393% TELEFONICA EMISION 06-17/04/2012 | 104,67 | 2,28 | 680 |
| EUR | 4.100 | 4,693% TELEFONICA EMISION 09-11/11/2019 | 100,88 | 4,58 | 4.136 |
| EUR | 467 | 5,875% TELENOR ASA 02-05/12/2012 | 109,06 | 2,62 | 509 |
| EUR | 500 | 6,250% TELECOM ITALIA 02-01/02/2012 | 107,01 | 2,75 | 535 |
| EUR | 1.200 | 7,750% TELECOM ITALIA 03-24/01/2033 | 116,20 | 6,39 | 1.394 |
| EUR | 6.600 | 8,250% TELECOM ITALIA SPA 09-21/03/2016 | 121,43 | 4,25 | 8.015 |
| EUR | 1.120 | 4,125% TELIASONERA AB 05-11/05/2015 | 102,34 | 3,63 | 1.146 |
| EUR | 70 | 3,875% TNT NV 05-01/06/2015 | 98,97 | 4,09 | 69 |
| EUR | 2.390 | 4,250% TOYOTA MOTOR CORP. 07-02/05/2012 | 103,99 | 2,46 | 2.485 |
| EUR | 5.750 | 6,625% TOYOTA MOTOR CRED. 09-03/02/2016 | 116,08 | 3,63 | 6.675 |
| EUR | 4.340 | 6,000% TVO POWER CO 09-27/06/2016 | 108,90 | 4,39 | 4.726 |
| EUR | 2.000 | 3,625% UBI BANCA SPCA 09-23/09/2016 | 99,85 | 3,65 | 1.997 |
| EUR | 12.920 | 4,280% UBS AG 05-29/04/2049 | 66,87 | 6,68 | 8.640 |
| EUR | 16.140 | 4,395% UBS AG JERSEY BRAN 05-17/11/2015 | 94,39 | 1,87 | 15.236 |
| EUR | 1.600 | 4,125% UBS AG JERSEY BRAN 06-25/09/2018 | 97,88 | 4,42 | 1.566 |
| EUR | 7.390 | 4,500% UBS AG 04-16/09/2019 | 97,19 | 4,87 | 7.182 |
| EUR | 1.847 | 5,625% UBS AG LONDON 09-19/05/2014 | 107,33 | 3,77 | 1.982 |
| EUR | 7.300 | 2,125% UNEDIC 09-03/12/2012 | 99,87 | 2,17 | 7.290 |
| EUR | 500 | 5,000% UNION FENOSA FIN 03-09/12/2010 | 102,94 | 1,81 | 515 |
| EUR | 1.040 | 4,250% UNITED UTIL WATER 02-24/01/2020 | 97,35 | 4,58 | 1.012 |
| EUR | 1.660 | 5,750% VAN LANSCHOT BANK 01-08/04/2011 | 101,68 | 4,34 | 1.688 |
| EUR | 1.015 | 5,875% VINCI 01-9/10/2016 | 110,46 | 4,07 | 1.121 |
| EUR | 6.150 | 7,375% ASF 09-20/03/2019 | 121,95 | 4,42 | 7.500 |
| EUR | 571 | 3,875% VIVENDI UNIVERSAL 05-15/02/2012 | 102,67 | 2,57 | 586 |
| EUR | 1.343 | 3,750% VAUBAN MOBIL. GAR. 03-29/07/2013 | 101,49 | 3,30 | 1.363 |

| Munt Soort | Nom. Waarde* (x 1.000) | Obligaties | Koers in % | Effectief rendement in % | Marktwaaarde EUR (x 1.000) |
|------------------------------------|------------------------|--|------------|--------------------------|----------------------------|
| EUR | 10.600 | 8,250% VTB CAPITAL 08-30/06/2011 | 105,20 | 4,54 | 11.151 |
| EUR | 510 | 5,125% WOLTERS KLUWER NV 03-27/01/2014 | 105,91 | 3,54 | 540 |
| EUR | 1.060 | 3,625% WESTFIELD FIN. 05-27/06/2012 | 99,94 | 3,65 | 1.059 |
| Totaal obligaties | | | | | 951.363 |
| Deposito's bij kredietinstellingen | | | | | 14.466 |
| Totaal beleggingen | | | | | 965.829 |

* Indien bij asset backed securities de aflossingsfactor per einde boekjaar nog niet bekend is, dan is de meest recente aflossingsfactor in aanmerking genomen.

** FRN staat voor floating rate note, dat is een obligatie met variabele rente.