

**APG**  
**Groep NV**  
**Jaarverslag**  
**2014**

APG  
GROEP NV  
JAARVERSLAG  
**2014**

# Profiel van APG

De financiële dienstverlener APG verzorgt voor pensioenfondsen diensten zoals pensioenadministratie, pensioencommunicatie, asset management en bestuursadvisering en biedt individuen aanvullende producten in de pensioenmarkt aan. APG verricht deze werkzaamheden namens opdrachtgevers en voor de hierbij aangesloten deelnemers in de sectoren onderwijs, overheid, bouw, schoonmaak- en glazenwassers, woningcorporaties, energie- en nutsbedrijven, sociale werkvoorziening en medisch specialisten. Voor deze sectoren beheert APG bijna € 400 miljard pensioenvermogen. APG werkt voor meer dan 30.000 werkgevers en verzorgt het pensioen voor een op de vijf gezinnen in Nederland (circa 4,5 miljoen deelnemers). APG heeft vestigingen in Heerlen, Amsterdam, Brussel, New York en Hong Kong.

## MORGEN IS VANDAAG

‘Morgen is vandaag’ is het motto van APG. Het verwoordt dat APG zich elke dag opnieuw voor het pensioen van morgen inzet. Het onderstreept dat een goed pensioen in de toekomst alleen mogelijk is op basis van een gedegen langetermijnbeleggingsstrategie en een robuust pensioenbeheer nu. Ook vormt het motto de leidraad voor het maatschappelijk verantwoord ondernemen door APG. De missie van APG is het realiseren van een goed en betaalbaar pensioen tegen een redelijke vergoeding voor zo veel mogelijk mensen. Net als onze opdrachtgevers geloven wij in een sterk Nederlands pensioenstelsel op basis van collectiviteit en solidariteit. Het is onze missie dit stelsel met onze kennis en expertise te ondersteunen.

## DIENSTEN

### Pensioenadministratie

APG voert de pensioenadministratie voor meer dan 30 fondsen (pensioenfondsen, vut- en sociale fondsen) in de publieke en de private sector. APG incasseert de premies, administreert de pensioenrechten en verzorgt de pensioenuitkeringen voor deelnemers. Een degelijke en efficiënte administratie is de basis van een goede pensioenuitvoering. De gegevens moeten correct en volledig zijn.

### Pensioencommunicatie

APG adviseert en ondersteunt pensioenfondsen bij het ontwikkelen en eventueel uitvoeren van een effectieve communicatiestrategie. Voor een aantal pensioenfondsen verzorgen wij deelnemerscommunicatie op maat en ondersteunen wij de werkgevers die bij de pensioenfondsen zijn aangesloten in hun pensioencommunicatie.

### Asset management

APG is een belegger van pensioengeld. Onze ervaring, expertise en innovatieve kracht zetten we in om de pensioengelden van onze opdrachtgevers en hun deelnemers op een kosteneffectieve manier te beleggen. Wij dragen bij aan een goed en betaalbaar pensioen voor de deelnemers van onze klanten door bij verantwoorde risico's een stabiel langetermijnrendement te behalen. Meewerken aan een duurzame wereld maakt integraal onderdeel uit van ons beleggingsproces.

### Bestuursadvisering

APG biedt pensioenfondsbesturen juridische en actuariële advisering en advisering op het gebied van asset liability management. Op deze wijze verzorgt APG een integraal beleidsadvies voor pensioenfondsbesturen.

### Aanvullende producten

Loyalis, het verzekeringsbedrijf van APG, levert aanvullende producten voor inkomenszekerheid. Werknemers zijn steeds meer zelf verantwoordelijk voor het aanvullen van hun inkomen bij vervroegd pensioen, ouderdomspensioen, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Vanuit onze kennis van de verschillende pensioenregelingen leveren wij via Loyalis producten die daarbij aansluiten.

Daarnaast verzorgt APG voor premiepensioeninstellingen, (ondernemings-) pensioenfondsen en verzekeraars de pensioenadministratie, gebaseerd op collectieve verwerking, met de mogelijkheid voor individuele afspraken en persoonlijke keuzes.

# Inhoudsopgave

---

## **6**    **KERNCIJFERS**

---

## **7**    **VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR**

---

## **16**   **BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN**

---

## **18**   **JAARREKENING**

19    Geconsolideerde balans per 31 december 2014

19    Geconsolideerde winst- en verliesrekening 2014

20    Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2014

21    Grondslagen voor de financiële verslaggeving

29    Toelichting op de geconsolideerde balans

36    Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

39    Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht

39    Overige toelichtingen

40    Enkelvoudige financiële overzichten

40    Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

41    Toelichting op de enkelvoudige financiële overzichten

---

## **44**   **OVERIGE GEGEVENS**

44    Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

44    Statutaire winstbestemmingsregeling

44    Voorstel resultaatbestemming

44    Gebeurtenissen na balansdatum

---

## **45**   **PERSONALIA**

# Kerncijfers

Bedragen in miljoenen euro's

	EIND 2014	EIND 2013
Groepsvermogen	1.273	1.269
Balanstotaal	4.876	4.661
Personeel (per ultimo in fte)	3.324	3.577
Totaal aantal deelnemers in de pensioenadministratie	4.467.654	4.478.645
waarvan actieve deelnemers	1.479.617	1.520.427
waarvan gepensioneerden	1.164.295	1.122.123
Beheerd vermogen	398.800	343.000
Rendementsrange voor opdrachtgevers exclusief rente hedge	8,4% - 10,7%	6,2% - 7,2%
Aanwezig toetsingsvermogen Asset Management (CRR/CRD IV) *)	222	-
Beleggingen van Loyalis	3.097	2.863
Verplichtingen van Loyalis	3.086	2.865
Solvabiliteit van Loyalis (Solvency I)	372%	354%
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>		
• Operationele opbrengsten	674	677
• Verzekeringsbaten van aanvullende producten	261	268
• Beleggingsbaten van aanvullende producten	367	54
• Overige opbrengsten	45	50
	<b>1.347</b>	<b>1.049</b>
<b>Bedrijfslasten</b>		
• Operationele lasten	627	636
• Uitkeringslasten van aanvullende producten	295	650
• Mutatie verzekeringsverplichtingen van aanvullende producten	228	-430
	<b>1.150</b>	<b>856</b>
Operationeel resultaat	197	193
Nettoresultaat	<b>36</b>	<b>9</b>

\*) De asset management activiteiten zijn met ingang van 1 januari 2014 ondergebracht in APG Asset Management NV, derhalve geen aanwezig toetsingsvermogen per ultimo 2013 voor APG Asset Management NV.

# Verlag van de raad van bestuur

## INLEIDING

In 2014 was de pensioensector en dus ook APG volop in beweging. APG is in 2012 met een breed veranderprogramma begonnen. Hierin zijn binnen verschillende bedrijfsonderdelen van APG ingrijpende reorganisaties gestart. De afgelopen jaren hebben in het teken gestaan van kostenbesparingen en efficiëntieslagen. In 2014 heeft de nieuwe organisatie vorm gekregen en hebben deze efficiëntieslagen hun eerste vruchten afgeworpen.

Ook in de omgeving van APG is veel veranderd. De fundamenteën van de pensioensector waren vrijwel dagelijks onderwerp van discussie in de sector, in de media, bij de overheid en ook onder deelnemers zelf. We zien dat de pensioensector naar een omgeving opschuift waarin het collectieve pensioen in toenemende mate antwoord moet geven op vragen van flexibiliteit, sectorgerichte aanpak en individuele voorkeuren. Vanuit APG ondersteunen we onze opdrachtgevers in het vormen van hun opinie in deze belangrijke discussies en bij de voorbereiding op een ander toekomstig pensioenstelsel.

Tegelijkertijd bereiden we APG op deze nieuwe toekomst voor. Verschillende initiatieven, zoals het aanbieden van producten die inspelen op de aftopping van de pensioenopbouw boven € 100.000 en de ontwikkeling van een ZZP-pensioenpropositie, zijn hier goede voorbeelden van. Het opzetten van een Smart Services Campus in Limburg draagt bij aan een toekomstbestendige invulling van de rol van APG als aantrekkelijke werkgever. Daarnaast heeft APG een verkenning gemaakt naar de toekomst: hoe zou de wereld er in 2025 uit kunnen zien en welke rol kan APG daarin spelen?

Belangrijk voor een goed pensioen is het behalen van een goed rendement. In 2014 zijn we hier met een rendementsrange exclusief rente hedge variërend van 8,4 tot 10,7 procent ruimschoots in geslaagd. Het beheerde vermogen is met € 56 miljard toegenomen tot € 399 miljard.

2015 zal voor de pensioensector, onze opdrachtgevers en dus APG een interessant en uitdagend jaar zijn. Wij blijven ons volledig inzetten voor het verder optimaliseren van de uitgangspositie van APG, van de operatie en van de bediening van onze opdrachtgevers. APG kijkt met vertrouwen naar de toekomst.

## DE ONTWIKKELINGEN IN DE FINANCIËLE POSITIE

APG behaalde in 2014 een operationeel groepsresultaat van € 197 miljoen (€ 193 miljoen in 2013).

De omzet van onze kernactiviteiten pensioenbeheer, asset management en verzekeringsactiviteiten heeft zich in 2014 licht positief ontwikkeld. De stijging van de totale bedrijfsopbrengsten is hoofdzakelijk te verklaren uit de hogere beleggingsopbrengsten bij het verzekeringsbedrijf. De operationele kosten van APG lieten in 2014 een daling zien als gevolg van de doorgevoerde kostenbesparingen. De totale bedrijfslasten lieten een stijging zien voornamelijk als gevolg van een hogere dotatie aan de voorziening voor verzekeringsverplichtingen bij het verzekeringsbedrijf.

APG behaalde in 2014 een nettoresultaat van € 36 miljoen (€ 9 miljoen in 2013). Het nettoresultaat werd, behalve door afschrijving van goodwill en financiële baten en lasten, in belangrijke mate beïnvloed door de dotatie aan de voorziening reorganisatie binnen APG Groep van € 68 miljoen (€ 41 miljoen in 2013). Deze post wordt nader uiteengezet onder 'personeel en organisatie' (pagina 11).

## ONZE OMGEVING

In 2014 is er opnieuw veel gesproken over een versobering van de fiscaal gefaciliteerde pensioenopbouw (het Witteveen kader). De Tweede Kamer heeft de wetgeving hiervoor begin 2014 geaccordeerd. Het maximale opbouwpercentage is met ingang van 2015 naar 1,875 procent verlaagd en het pensioengevend salaris is op € 100.000 afgetopt. Beide ingrepen betekenen een forse ingreep in het bestaande stelsel.

De aanpassingen van het Financieel Toetsingskader (FTK) zijn vlak voor het einde van het jaar door de Eerste Kamer aangenomen. De belangrijkste veranderingen moeten voor 1 juli 2015 worden doorgevoerd. In plaats van de oorspronkelijk beoogde stelselwijziging bevat het FTK nu slechts enkele wijzigingen van het nominale pensioencontract. Het FTK leidt tot grotere stabiliteit van de pensioenen. De stelselwijziging is niet van de baan, maar het kabinet zal daartoe eerst via een nationale pensioendialoog de publieke opinie peilen. Naar verwachting wordt in het voorjaar van 2015 meer duidelijk over de richting die het kabinet kiest.

Naast de politieke omgeving verandert ook de pensioenmarkt zelf. De consolidatie van (vooral

kleinere) pensioenfondsen zet door. De toenemende governance- en toezichtseisen en de wens van pensioenfondsen om de uitvoeringskosten te verminderen, zijn daar de belangrijkste oorzaken van. Een katalysator in de consolidatie is de invoering van het algemeen pensioenfonds (APF). Naar verwachting wordt het APF in 2015 in de wetgeving ingevoerd. Dit vehikel maakt consolidaties mogelijk waarbij de schaalvoordelen in de pensioenuitvoering worden benut terwijl elk pensioenfonds zeggenschap over de eigen regeling behoudt. Daarnaast opent het de mogelijkheid om verschillende pensioenregelingen (defined benefit en collectief defined contribution) binnen één bestuurskader uit te voeren.

Ook door internationale ontwikkelingen verandert de omgeving waarin de Nederlandse pensioensector opereert. Nieuwe regelgeving van de Europese Unie heeft in toenemende mate gevolgen voor APG en de pensioensector. Naast voorstellen voor nieuwe pensioenwetgeving, zoals toezichtregels voor pensioenfondsen (de regels voor Institutions for Occupational Retirement Provision), is er vooral ook sprake van een grote hoeveelheid wetgeving voor de financiële sector naar aanleiding van de aanhoudende financieel-economische crisis.

Naast positieve effecten hebben sommige wetgevingsvoorstellen ook kostenverhogende en minder positieve, veelal niet beoogde gevolgen. Pensioenfondsen als beleggers op de financiële markten en APG als gereuleerde financiële instelling krijgen hierdoor met hogere kosten te maken en in sommige gevallen zelfs met een toename van liquiditeitsrisico's. Dit alles is nadelig voor de deelnemers van de aangesloten pensioenfondsen. Voorbeelden van dit soort regelgeving zijn nieuwe regels voor de 'over the counter'-derivatenmarkt (die pensioenfondsen onder andere gebruiken om het renterisico en het valutarisico te beheersen) en nieuwe regels voor de handel in financiële instrumenten zoals aandelen en obligaties.

APG wijst beleidsmakers erop als internationale wetgeving tot onnodig hoge kosten of tot een toename van risico's voor de financiële stabiliteit van pensioenfondsen kan leiden. Hiertoe heeft APG in Brussel gesprekken met de Europese Commissie, het Europees Parlement en de diverse andere Europese toezichthouders en wereldwijd met de effectentoezichthouder IOSCO en de Financial Stability Board. Deze twee instellingen bereiden wetgeving voor onder de paraplu van de G-20. In 2015 zal APG hiermee doorgaan aangezien de hervorming van de regels voor de financiële sector nog volop in beweging is.

## ONZE STRATEGIE

APG stelt zijn opdrachtgevers in staat om hun pensioen-deelnemers blijvend een goed en betaalbaar pensioen te bieden. De uitvoering is gericht op betrouwbare kwaliteit tegen lage kosten, een stabiel langetermijnrendement en aanvullende producten die naadloos op de bestaande regelingen aansluiten. We bieden een deel van onze opdrachtgevers een integrale bediening aan, omdat we ervan overtuigd zijn dat wij hen op die manier optimaal kunnen faciliteren. De pensioensector consolideert en wij faciliteren aansluitingen van kleinere fondsen bij onze opdrachtgevers. Daarnaast spelen we samen in op nieuwe relevante ontwikkelingen, om zo ook in de toekomst een optimale bediening mogelijk te maken. Om dit te bereiken loopt binnen APG het meerjarige strategische veranderprogramma Fit for the Future. Dit programma is gericht op de optimalisering van de bediening van opdrachtgevers, van de processen en van de uitgangspositie van APG voor de toekomst.

Voor een versterking van de integrale bediening van opdrachtgevers heeft APG in 2014 de klantteams verder geprofessionaliseerd. Daarnaast heeft APG ook in 2014 veel op efficiënter en slimmer werken ingezet. Onze opdrachtgevers wensen een lagere prijs met minimaal behoud van de huidige kwaliteitsniveaus. Om hieraan tegemoet te komen, besteedt APG veel aandacht aan de kosteneffectiviteit van het bedrijf. APG wil zijn opdrachtgevers ook in de toekomst goed blijven bedienen. Daarom flexibiliseren we de organisatie en bereiden we ons op nieuwe ontwikkelingen voor. Loyalis speelt bijvoorbeeld in op de aftopping bij een salaris van meer dan € 100.000. Ook is een initiatief gestart dat in 2015 een collectieve pensioenregeling voor ZZP'ers mogelijk maakt. Verder is APG in 2014 met apg@2025 begonnen. Dit is een uitgebreide verkenning op het gebied van toekomstige technologische ontwikkelingen en de mogelijke consequenties daarvan voor APG en de pensioensector als geheel.

Het risicoprofiel van APG werd in 2014 sterk bepaald door ontwikkelingen in de wetgeving en de lopende veranderprogramma's. Om de risico's rondom de veranderprogramma's te beheersen heeft APG het stelsel van portefeuille- en programmasturing en continue monitoring van de projectrisico's verder ingericht. Daarnaast heeft APG een aantal initiatieven ontplooid om op termijn op politieke en andere omgevingsontwikkelingen te anticiperen. Deze initiatieven, zoals de Smart Services Campus en apg@2025, beogen de innovatiecapaciteit van de organisatie te vergroten en daarmee de voorwaarden te scheppen om strategische risico's op te vangen. APG houdt deze ontwikkelingen nauwlet-

tend in de gaten en verwacht dat deze ook de komende jaren het risicoprofiel van APG zullen beïnvloeden. De in 2013 ingezette maatregelen bij Loyalis om de impact van schommelingen op de financiële markten te verminderen hebben goed uitgedaan, waardoor het marktrisico in 2014 is afgenomen.

Dit jaar stond voor een belangrijk deel in het teken van de implementatie van ingrijpende wijzigingen in het pensioenstelsel. Ondanks de korte beschikbare tijd heeft APG de advisering aan de opdrachtgevers geïntensiveerd en is er met een strakke planning voor gezorgd dat alle wijzigingen per fonds vanaf 1 januari 2015 zijn doorgevoerd. Tegelijkertijd is aan een kostenefficiënte uitvoering van de pensioenadministraties gewerkt, door opdrachtgevend pensioenfondsen op minder verschillende systemen te laten werken en door een nieuw incassosysteem te introduceren. De wijzigingen in en optimalisering van de systemen konden gelijktijdig plaatsvinden door goed overleg met de opdrachtgevers en door een grote inspanning van de betrokken medewerkers bij APG Rechtenbeheer en ICT.

Voor onze opdrachtgevers was 2014 een uitstekend beleggingsjaar. De rendementen voor onze opdrachtgevers exclusief rente hedge waren over 2014 zeer positief en varieerden van 8,4 tot 10,7 procent. De afdekking van het renterisico in de portefeuilles van de opdrachtgevers leverde een grote positieve additionele bijdrage, variërend van 3,9 tot 15,5 procent. De omvang van het beheerde vermogen kwam eind 2014 uit op € 399 miljard. APG Asset management is doorgegaan met het verstevigen en efficiënter maken van de processen door nieuwe geautomatiseerde systemen te implementeren. Dit zogenoemde Transformatieprogramma behelst onder meer beleggingsprocessen, administratieve processen en risicomangement en loopt in 2015 en 2016 door. Deze investeringen in ICT en de organisatie leiden tot een organisatie die flexibel op de veranderingen in de Nederlandse pensioensector kan inspelen. Tevens leiden deze investeringen tot een solide en kosteneffectief wereldwijd vermogensbeheer dat blijvend aan bestaande en nieuwe (Europese) wet- en regelgeving voldoet. Kosteneffectiviteit is ook vanuit de klanten gezien essentieel.

## VOORUITZICHTEN EN VERWACHTE ONTWIKKELINGEN

### Gevolgen van wetgeving

Net zoals in 2014 zullen toekomstige wijzigingen in wetgeving het pensioenlandschap veranderen. De invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader

(FTK), de uitkomsten van de nationale pensioendialoog, de introductie van het algemeen pensioenfonds (APF), de afschaffing van de BTW koepelvrijstelling voor pensioenadministratiediensten en de aanpassingen aan het Witteveen-kader kunnen voor een vernieuwd speelveld zorgen. Het is aan APG om zich samen met zijn opdrachtgevers op deze nieuwe toekomst voor te bereiden. Zo ondersteunt APG zijn opdrachtgevers om deze nieuwe regelgeving te vertalen in de pensioenregelingen. Tegelijkertijd blijven we, ook namens onze opdrachtgevers, in gesprek met beleidsbepalers en belanghebbenden zowel in Den Haag als in Brussel.

### Competitieve pensioenuitvoeringsmarkt

De pensioenuitvoeringsmarkt wordt steeds competitiever en het is aan APG om daarin mee te gaan. Ook buitenlandse partijen profileren zich steeds actiever in onze markt, zowel in de markt van pensioenadministratie als die van asset management. Zo hebben enkele grote partijen op administratiegebied het afgelopen jaar kenbaar gemaakt hun kostenefficiënte propositie ook in de Nederlandse markt te zullen lanceren. Daarnaast onderhandelen onze opdrachtgevers met ons over een steeds scherper tarief. Tegelijkertijd is de consolidatie van (vooral kleinere) pensioenfondsen in volle gang. Voor pensioenfondsen die zeggenschap over hun regeling willen bewaren, zal het APF een serieus alternatief vormen, naast aansluiting bij een bedrijfstakpensioenfonds of de overstap naar een verzekeraar of premiepensioeninstelling (PPI). Onderliggende oorzaken van de consolidatie zijn de strengere eisen die aan bestuurders worden gesteld en de toenemende druk op de uitvoeringskosten. Waar mogelijk en passend bij de wensen van onze opdrachtgevers faciliteert APG de gevolgen van deze consolidatietrend.

### Kosteneffectiviteit en innovatie

Onze opdrachtgevers verwachten dat lagere operationele kosten, als gevolg van de veranderprogramma's, in lagere uitvoeringskosten en tarieven worden vertaald. Met de huidige prijsafspraken varen onze opdrachtgevers scherp aan de wind. Het is aan APG om deze ontwikkelingen het hoofd te bieden, tegelijkertijd de dienstverlening hoogwaardig te houden en op de nieuwe ontwikkelingen in de pensioenwereld in te spelen. Nieuwe manieren van werken en innovaties in de uitvoering zullen noodzakelijk zijn.

### Stimulering van de kenniseconomie in Limburg

Voor APG is het belangrijk om een hoogwaardige kenniseconomie in Limburg structureel te stimuleren, aangezien een groot deel van ons bedrijf in deze regio is gevestigd. Zo blijven we verzekerd van de benodigde

instroom van talent en toegang tot innovaties. Om aan deze doelen bij te dragen is APG, samen met Universiteit Maastricht en Provincie Limburg, initiatiefnemer van de Smart Services Campus. Deze beoogt kennis, onderzoek, innovatie en bedrijvigheid op het gebied van financiële administratie, ICT en data (business intelligence) te bundelen in een fysieke campus in Heerlen.

### Organisatorische veranderingen

De in 2014 ingezette en begin 2015 voltooide decentrale organisatiestructuur binnen APG vraagt aanpassingen in de besturing van het bedrijf. De zelfstandige bedrijfs-onderdelen zijn als resultaat verantwoordelijke eenheden gepositioneerd. Daarbij bewaakt de raad van bestuur op groepsniveau de balans tussen de zelfstandige bedrijfs-onderdelen en de integrale sturing en bediening van de opdrachtgevers.

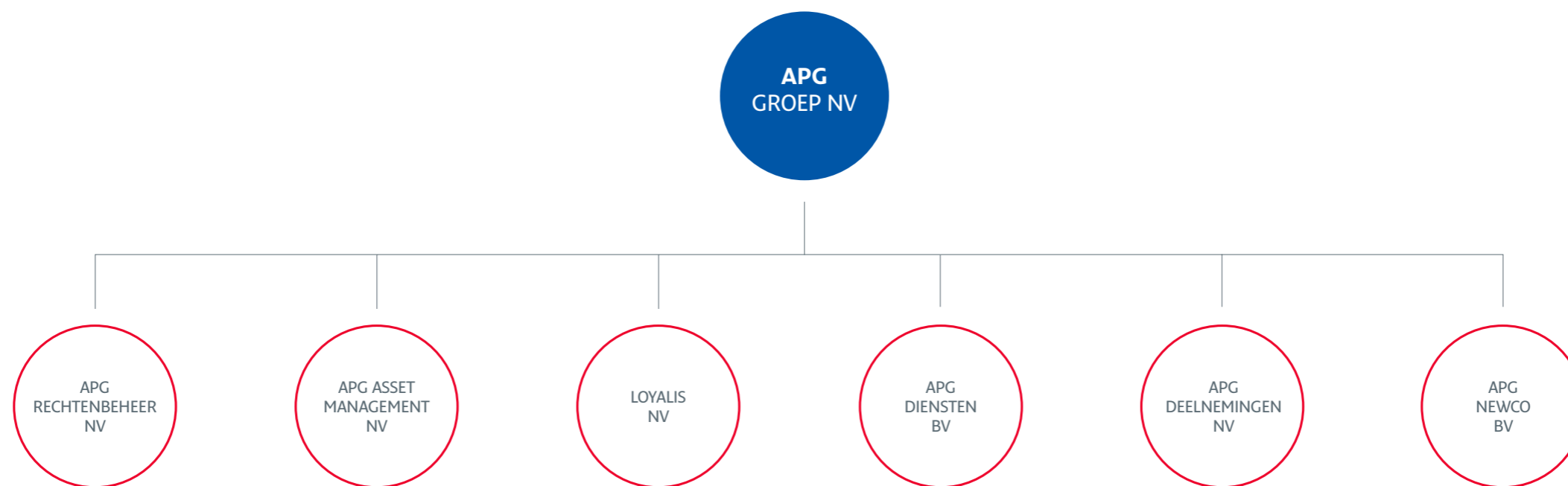
## ONZE ORGANISATIE

APG Groep NV is een naamloze vennootschap met een gemitteerd structuurregime. Dit houdt in dat de algemene vergadering van aandeelhouders en niet de raad van commissarissen de bestuurders en commissarissen benoemt en ontslaat, en dat de aandeelhouders en de raad van commissarissen een wettelijke goedkeuringsbevoegdheid hebben ten aanzien van een bepaalde lijst van besluiten van het bestuur. APG Groep kent twee aandeelhouders: de Stichting ABP (92,16 procent van de aandelen) en de Stichting SFB (7,84 procent van de aandelen). APG heeft in de afgelopen jaren de juridische structuur meer in lijn met de organisatiestructuur en de verantwoordelijkheden gebracht. Met ingang van 2014 zijn de asset management-activiteiten afgesplitst. Deze zijn in de nieuwe juridische entiteit APG Asset Management ondergebracht. Dit proces is afgerond met de vorming van APG Rechtenbeheer eind 2014 en met het onderbrengen van de groepsstaven in APG Groep met ingang van 2015.

Sinds de reorganisaties in de afgelopen jaren heeft APG (100 procent van de aandelen van) de volgende dochtermaatschappijen: APG Rechtenbeheer, APG Asset Management, Loyalis, APG Diensten, APG Deelnemingen en APG Newco (APG Newco is per 1 september 2014 tijdelijk opgericht, vooruitlopend op de verdere organisatorische en juridische herstructurering van APG Groep in 2015. APG Newco is per 1 januari 2015 opgehouden te bestaan).



ORGANOGRAM VAN APG GROEP  
(EIND 2014)



### APG Rechtenbeheer

APG Rechtenbeheer is verantwoordelijk voor het beheer van de pensioenrechten van de deelnemers van de opdrachtgevende fondsen. APG Rechtenbeheer verzorgt de pensioenadministratie voor 4,5 miljoen deelnemers. Dit betreft het innen van pensioenpremies tot en met het administreren van wijzigingen en het uitbetalen van pensioenen. APG Rechtenbeheer richt zich continue op het verbeteren van processen en systemen alsmede het prioriteren, regisseren en doorvoeren van veranderingen binnen de organisatie. Zo kunnen we de dienstverlening permanent blijven verbeteren. APG Rechtenbeheer werkt ook voor andere bedrijfsonderdelen, waarbij de klantteams de schakel vormen tussen de opdrachtgevende pensioenfondsen en APG. Voor elk opdrachtgevend fonds is er een klantteam. Hierin zijn alle onderdelen vertegenwoordigd en de accountmanager is er de voorzitter van. Zij zorgen samen voor het realiseren van gemeenschappelijke doelstellingen: het verhogen van de klanttevredenheid en het versterken van de klantloyaliteit.

### APG Asset Management

APG Asset Management is verantwoordelijk voor het beleggen van de pensioengelden en heeft vestigingen in Amsterdam, Heerlen, New York en Hong Kong. APG Asset Management voert voor zijn opdrachtgevers een beleid voor verantwoord beleggen uit. APG Asset Management is een betrokken langetermijninvesteerder. Hiervoor heeft APG verschillende instrumenten ontwikkeld die inzicht in de duurzaamheidsprestaties geven, evenals inzicht in de kwaliteit van het bestuur van de beleggingen in de verschillende portefeuilles. De managers van die portefeuilles gebruiken deze informatie bij hun aan- en verkoopbeslissingen. APG onderhoudt namens de opdrachtgevers intensief contact met bedrijven waarin wordt belegd om optimaal op de hoogte te zijn van de kansen en risico's daarvan.

### Loyalis

Het verzekeringsbedrijf Loyalis heeft een belangrijke rol in de aanvulling van pensioenen. Loyalis verzekert het inkomen van werknemers in de sectoren die APG bedient en richt zich ook op nieuwe marktsegmenten en individueel aanvullende producten. Loyalis kiest in zijn vernieuwde propositie nadrukkelijk voor de rol van verzekeraar van aanvullingen op het pensioen.

De productontwikkeling en de marktwerking van Loyalis richten zich op drie domeinen: arbeidsongeschiktheid, ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Alle productdomeinen van Loyalis passen in de vernieuwde positionering. Zo onderscheidt het bedrijf zich van concurrenten met een passende aanvulling op wat al in de pensioenregeling en de cao is geregeld.

De ontwikkelingen in de pensioenregelingen zijn een bevestiging van de meerwaarde van het verzekeringsbedrijf binnen APG. Loyalis en APG beschikken samen over de kracht en de kennis die nodig is om (nieuwe) producten te ontwikkelen. Door intensieve samenwerking met het sectormanagement van APG ontstaat maatwerk aanbod als aanvulling op het pensioen.

### APG Diensten

APG Diensten fungeert als interne dienstverlener binnen APG en is verantwoordelijk voor alle ICT-gerelateerde en facilitaire diensten. ICT heeft binnen APG de datacentra onder zijn hoede en is verantwoordelijk voor het beheer en de beveiliging van alle servers, databases, netwerken, dataopslag en alle virtuele i-work-werkplekken binnen APG. Daarnaast verzorgt ICT de continue vernieuwing van de ICT-infrastructuur en levert werkplek-, telecommunicatie- en supportdiensten. Facilitaire diensten is verantwoordelijk voor gebouwenbeheer en gebouw gebonden dienstverlening zoals contractbeheer, huur en onderverhuur, receptie en beveiliging.

### APG Deelnemingen

Belangrijk in de strategie van APG is de optimalisering van de uitgangspositie voor de toekomst. Binnen APG is de aanpak daarvan voornamelijk georganiseerd binnen de deelnemingen bij de dochters Inadmin, APG-ABN AMRO Pensioeninstelling, Inotime, Inovita en Loyalis Maatwerkadministraties.

Inadmin verzorgt de pensioen- en de verzekeringsadministratie voor en onder het label van pensioenfondsen, premiepensioeninstellingen en verzekeringsmaatschappijen.

APG-ABN AMRO Pensioeninstelling is de premiepensioeninstelling waarmee APG en ABN AMRO begin 2012 vanuit een joint venture de markt op zijn gegaan. APG Deelnemingen heeft een aandelenbelang van 30 procent in APG-ABN AMRO Pensioeninstelling.

Met het pensioenadministratiesysteem van Inotime en Inovita is APG actief in de pensioenuitvoering voor ondernemingspensioenfondsen. Het Lifetimeplatform van deze partijen wordt voor een groeiend aantal opdrachtgevers gebruikt.

Loyalis Maatwerkadministraties (LMA) maakt sinds begin 2014 onderdeel uit van APG Deelnemingen. Tot en met 2013 was LMA een dochter van Loyalis. LMA richt zich op gespecialiseerde administratieve dienstverlening voor de sectoren overheid en onderwijs.

## RISICOMANAGEMENT

### Algemeen

APG heeft binnen de organisatie integraal risicomanagement ingericht om een integere en beheerste bedrijfsvoering te borgen en het management te ondersteunen bij het op een bewuste en verantwoorde manier managen van risico's. Meer informatie hierover vindt u ook in de risicoparagraaf als onderdeel van de jaarrekening.

### Ontwikkelingen in het risicomanagement

APG heeft in 2014 de opzet van zijn risicomanagement framework geëvalueerd. Hierbij is rekening gehouden met de ambitie om naar 'best practices' op het gebied van integraal risicomanagement te streven en met de eisen die uit de toezichtstatus van APG Groep en zijn onderdelen voortvloeien. Het programma op basis hiervan heeft in 2014 tot een risicomanagement framework geleid dat een gedegen groepsbrede basis vormt.

### Het risicomanagement framework

Integraal risicomanagement is vertaald in het risicomanagement framework (hierna framework) en omvat:

- de risicomanagementorganisatie,
- de risicocategorieën,
- het risicomanagementproces en
- het vereist kapitaal.

### Risicomanagementorganisatie

De rollen en verantwoordelijkheden met betrekking tot het managen en beheersen van risico's zijn op het algemeen geaccepteerde Three Lines of Defense-model gebaseerd. In dit model wordt de eerste verdedigingslinie gevormd door de raad van bestuur, de directies en de medewerkers als verantwoordelijken voor de (uitvoering van) de primaire processen. De raad van bestuur en de directies zijn respectievelijk voor APG en de desbetreffende bedrijfsonderdelen eindverantwoordelijk voor het inrichten van een adequaat en effectief werkend risicomanagement framework en het waarborgen van een passende risicocultuur. Daarbij hoort risicomanagement tot de primaire en ondersteunende processen en zijn risicocomités ingericht die een centrale rol in het risicomanagement en de interne beheersing hebben. De tweede verdedigingslinie bestaat uit zelfstandig gepositioneerde finance-, risicomanagement- en compliancefuncties op groeps- en bedrijfszonderdeelniveau die adviseren over de opzet van het risicomanagement framework, risico's -monitoren en daarover rapporteren- en daarnaast de eerstelijnsfuncties 'challengen'. De functies op groepsniveau stellen bovendien kaders voor de functies op bedrijfszonderdeelniveau. De derde verdedigingslinie wordt door Group Internal Audit ingevuld.

### Risicocategorieën

APG onderscheidt vijf risicocategorieën: strategische, financiële, operationele, verslagleggings- en compliance risico's. Hierna zal kort op de genoemde risicocategorieën worden ingegaan.

#### *Strategische risico's*

Een strategisch risico is het risico van impact op omzet, kapitaal, reputatie of voortbestaan van APG door veranderingen in de omgeving van APG, een nadelige strategische besluitvorming, een verkeerde implementatie van besluiten of een gebrek aan aanpassingsvermogen aan de politieke, economische of technologische omgeving.

#### *Financiële risico's*

Een financieel risico is het risico van impact op de balans of winst- en verliesrekening van APG als gevolg van variaties in niet te beïnvloeden marktvariabelen of verzekeringschadekansen. Het meest significant zijn de financiële risico's van Loyalis met betrekking tot de verzekerings- en de beleggingsportefeuille. Om deze risico's te beheersen heeft Loyalis een uitgebreid stelsel ingericht op basis van Solvency II-regelgeving en uitgangspunten. De financiële risico's die met de beleggingen samenhangen die APG namens opdrachtgevende pensioenfondsen beheert, zijn door de scheiding van de vermogens van APG en van de pensioenfondsen niet voor rekening en risico van APG.

#### *Operationele risico's*

Een operationeel risico is het risico op verliezen door externe gebeurtenissen of door inadequate of falende interne of uitbestede processen, personeelsleden of systemen. Indien operationele risico's tot onregelmatigheden in aan APG uitbestede processen leiden, heeft dit mogelijk ook ongewenste gevolgen voor onze opdrachtgevers. Ook het beheersen van het uitbestedingsrisico van de opdrachtgevers is bij APG onderdeel van het integraal risicomanagement.

#### *Compliance risico's*

Het compliancerisico is het risico op materiële financiële verliezen of schade aan de reputatie van APG als gevolg van het niet voldoen aan wet- en regelgeving, het niet integer handelen door personeel van APG alsmede het risico op sancties door toezichthouders. Deze risico's maken integraal onderdeel uit van het risicomanagement framework. Belangrijke instrumenten in dit verband zijn bijvoorbeeld de Code of Conduct, de incidentenregeling en de klokkenluidersregeling.

### Verslaggevingsrisico's

Het verslaggevingsrisico is het risico dat verslaggevingsproducten door fouten in de administratieve processen of systemen geen getrouw beeld geven of niet aan de toepasselijke vaktechnische standaarden voldoen. Dit betreft zowel de verslaggeving over APG zelf als de verslaggeving over de geldstromen en vermogens van opdrachtgevers.

### Het risicomangementproces

Het risicomangementproces van APG is een continu en iteratief proces. Het bestaat uit de stappen identificeren, evalueren, beheersen en bewaken. De risicomangement- en compliancefunctie ondersteunen de raad van bestuur en de directies van de bedrijfseenheden hierbij. Voor geïdentificeerde risico's wordt vastgesteld of er (aanvullende) maatregelen nodig zijn om die risico's te beheersen. Deze worden dan door de eerste verdedigingslinie in de bedrijfsactiviteiten geïmplementeerd.

### ISAE 3402

Om opdrachtgevers zekerheid te geven dat de door hen aan APG uitbestede processen op beheerste wijze worden uitgevoerd worden voor de rechtenbeheer-, ICT- en asset management dienstverlening alsmede voor Inadmin ieder jaar ISAE 3402-verklaringen afgegeven. De effectiviteit van de interne beheersing binnen het bereik van deze verklaring wordt ieder jaar vastgesteld door een externe accountant.

### In Control Statement

Naast de ISAE 3402-rapportage voor opdrachtgevers met betrekking tot de uitbestede processen wordt door APG ook gerapporteerd over de kwaliteit van de interne risico-beheersing binnen APG Groep. Dit gebeurt door middel van een In Control Statement.

### Vereist kapitaal

APG wil voldoende eigen kapitaal beschikbaar hebben voor het opvangen van (financiële) schade en verliezen die uit de geïdentificeerde risico's voortvloeien. Daarbij wordt de toereikendheid van de hoeveelheid kapitaal mede bepaald in het kader van verschillende eisen van toezicht-houder De Nederlandsche Bank (DNB).

- Loyalis bepaalt aan de hand van de Solvency I- en II-regelgeving de hoeveelheid aan te houden kapitaal en rapporteert hierover aan DNB.
- Voor Asset Management vindt toereikendheidstoetsing plaats door middel van ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process).
- Voor de overige bedrijfsonderdelen bepaalt APG op basis van een eigen risicoassessment het benodigde kapitaal.

APG Groep voldoet op groeps- en bedrijfsonderdeel-niveau ruim aan alle voornoemde kapitaaleisen.

### Het risicoprofiel van APG

De strategische risico's van APG werden in 2014 sterk bepaald door politieke ontwikkelingen, de operationele risico's voornamelijk door de onderhanden veranderprogramma's en de compliancerisico's door de vele veranderingen in relevante wet- en regelgeving. Om op de omgevingsontwikkelingen te anticiperen, heeft APG een aantal initiatieven ontplooid om de innovatiecapaciteit van de organisatie te vergroten en daarmee de voorwaarden te scheppen om strategische risico's op te vangen.

Om de risico's rondom de veranderprogramma's te beheersen, heeft APG een stelsel van portefeuille- en programmasturing en continue monitoring van de projectrisico's ingericht. De veranderprogramma's hebben in 2014 geen merkbare invloed op de kwaliteit van de dienstverlening gehad.

De vele veranderingen in relevante wet- en regelgeving hebben niet alleen gevolgen voor onze opdrachtgevers, maar ook voor het compliancerisicoprofiel van APG. Dit had onder meer invloed op de bedrijfsvoering en de veranderprogramma's en leidde tot de introductie van nieuwe producten (pensioenvoorziening voor zelfstandige ondernemers en voor werknemers met een salaris boven € 100.000,- (zogenaamd "netto-pensioen")). APG Asset Management heeft een AIFMD-vergunning aangevraagd (AIFMD staat voor Alternative Investment Fund Managers Directive). Loyalis is in de eindfase van de implementatie van Solvency II. Ten behoeve van de opdrachtgevers heeft APG Rechtenbeheer de consequenties van het nieuwe Financieel Toetsingskader in zijn uitvoeringsprocessen doorgevoerd.

## **MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN**

Voor onze opdrachtgevers werken we mee aan de toekomst van hun huidige generaties deelnemers. APG hanteert daarom een langetermijnperspectief. Door oog te hebben voor de wereld om ons heen en de kwaliteit van onze bedrijfsvoering hopen we dat ook toekomstige generaties in een leefbare samenleving kunnen opgroeien. We streven naar een zorgvuldige balans tussen 'people', 'planet' en 'profit'. Dit doen we door onze opdrachtgevers over verantwoord beleggen te adviseren en door aan een solidair pensioenstelsel bij te dragen, maar ook door de duurzaamheidsaspecten van onze eigen bedrijfsvoering kritisch onder de loep te nemen.

### Ons pensioenstelsel

Het is onze ambitie om het Nederlandse collectieve pensioenstelsel blijvend met onze kennis en expertise te steunen. We letten scherp op kosten en opbrengsten, delen actief onze fiscale, juridische, financiële en pensioen kennis en proberen onszelf steeds weer te verbeteren. In 2014 hebben we hier invulling aan gegeven door bijvoorbeeld vier leerstoelen te ondersteunen. Dit doen we om de pensioenkennis in Nederland te blijven ontwikkelen en over te kunnen dragen en om het debat over collectiviteit en solidariteit scherp te kunnen voeren.

### Onze mensen

Om succesvol te zijn, is het belangrijk dat de medewerkers van APG de juiste kennis, vaardigheden, motivatie en houding hebben. In dat kader is het thema duurzame inzetbaarheid in 2014 hoog op de organisatieagenda geplaatst (zie het hoofdstuk over personeel en organisatie).

### Onze middelen

Om duurzaam te zijn, moeten we efficiënt met de middelen omgaan die ons ter beschikking staan, ons bewust zijn van de impact die het gebruik ervan veroorzaakt en beoordelen of we daar iets tegenover kunnen stellen. In 2014 hebben we dit gedaan door:

- de CO<sub>2</sub>-uitstoot van door onze medewerkers gemaakte leasekilometers en vliegreizen te compenseren;
- de hele organisatie groene stroom te laten gebruiken;
- afvalstromen CO<sub>2</sub>-neutraal te maken. Dit houdt in dat papier, hout, ijzer, plastic koffiebekers en krimpfolie worden gerecycled. De ecologische voetafdruk van het afval dat overblijft wordt berekend en ook de CO<sub>2</sub>-uitstoot daarvan compenseren we.

APG vraagt zijn leveranciers een Code of Conduct te tekenen. Hierin staan specifieke eisen ten aanzien van milieu en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Ook bij de keuze van leveranciers en nieuwe producten

worden deze aandachtsgebieden meegewogen. Zo is er in de contracten met onze leveranciers op het gebied van tuinonderhoud, bewaking en schoonmaak uitdrukkelijke aandacht besteed aan mensen met een achterstandspositie op de arbeidsmarkt.

Op het gebied van energiebesparing heeft APG flinke stappen vooruit gezet. Het jaarlijkse gasverbruik van ons kantoor in Heerlen is in acht jaar teruggebracht van 3,6 miljoen m<sup>3</sup> tot 0,3 miljoen m<sup>3</sup>. Dit betekent een afname van bijna 90 procent. Dit werd door een ingrijpende renovatie bereikt, waarbij slimme en innovatieve systemen werden geïnstalleerd en de gebouwschil opnieuw werd geïsoleerd. Ook de aansluiting op het mijnwatersysteem leverde een energiebesparing op. Hierbij worden de datacentra van APG met mijnwater gekoeld, waarna het verwarmde water uit oude mijngangen voor de verwarming van het gebouw wordt gebruikt. Eventuele overblijvende energie gaat vervolgens naar de andere deelnemers in het mijnwaterproject.

Verder vulde APG zijn beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen in door:

- het gebruik van elektrische auto's te stimuleren;
- vaker papierloos te vergaderen en het printgebruik te verminderen;
- aan de Maatschappelijke Beursvloer Parkstad deel te nemen.

## **PERSONEEL EN ORGANISATIE**

### Dominante thema's en speerpunten

Dominante thema's in 2014 waren organisatieontwikkeling, verbetering van de effectiviteit en kostenverlaging. Speerpunten in het personeelsbeleid zijn een optimale inrichting van de organisatie, leiderschap en de inzet van professionele middelen voor de verdere ontwikkeling en ontplooiing van medewerkers.

### Reorganisatie van APG Groep

Het strategisch veranderprogramma Fit for the Future, waarin naast een upgrade van uitvoerende processen een afbouw van arbeidsplaatsen wordt doorgevoerd, heeft dit jaar substantiële resultaten laten zien. Er zijn op diverse fronten organisatiewijzigingen doorgevoerd, merkbaar in alle lagen van de organisatie. De in 2012 ingezette reorganisatie betekent een forse afbouw van arbeidsplaatsen gedurende de periode 2012 - 2017. In 2014 hebben, na de substantiële uitstroom in 2013, nog eens circa 400 medewerkers de organisatie verlaten. Tegelijkertijd zijn in 2014 voorbereidingen getroffen om medewerkers in 2015 en 2016 te laten uitstromen. Dit verklaart de relatief hoge dotatie aan de

voorziening reorganisatie in 2014. APG pakt de personele gevolgen van de verandertrajecten zorgvuldig aan. Medewerkers kunnen van een Sociaal Plan gebruikmaken en van overige faciliteiten voor het bevorderen van mobiliteit, binnen en buiten APG. Het aantal gedwongen ontslagen is beperkt gebleven. Van de medewerkers die boventallig waren, heeft 40 procent met succes intern of extern gesolliciteerd of een eigen onderneming opgezet. Daarnaast zijn er in 2014 circa 100 nieuwe medewerkers in dienst getreden. Met de zogenoemde APG Barometer worden elk kwartaal opvattingen over de verander- en reorganisatietrajecten van medewerkers gemeten. De organisatie zet de resultaten van deze metingen in concrete verbeteracties om.

#### Leidinggeven aan verandering

Om APG op een gedegen en duurzame wijze de toekomst in te leiden, is goed leiderschap - en in het bijzonder veranderkundig potentieel, resultaatgerichtheid en executiekracht - essentieel. Het leiderschapsprofiel van APG vormt de basis om (toekomstige) leiders te selecteren, te ontwikkelen en te beoordelen en houdt nadrukkelijk verband met de veranderagenda van het bedrijf. Leidinggevend worden individueel ontwikkeld en er zijn gerichte programma's opgezet om directie- en managementteams te formeren. 'Potentials' voor leidinggevende posities worden door middel van onder andere ontwikkelassessments, opleidingsprogramma's, coaching en intervisie geholpen zich tot volwaardige leiders te ontwikkelen. Op deze wijze zet APG in op gerichte opvolgingsplanning.

#### Ontwikkeling en ontplooiing van medewerkers

De snelheid waarmee op interne en externe ontwikkelingen moet worden ingespeeld, vraagt een kwaliteitsimpuls, veranderpotentieel en executiekracht van medewerkers. De ontwikkelingen dagen medewerkers uit na te denken over hun carrière op korte en lange termijn. Daarbij opgeteld de toenemende eisen van de opdrachtgevers en de toezichthouders, de noodzaak om kostenefficiënter te werken en het feit dat de pensioenleeftijd opschuift, maken dat duurzame inzetbaarheid (DI) de belangrijkste factor is om ervoor te zorgen dat de juiste medewerker op de juiste plek zit. Om de medewerkers hierbij te ondersteunen is, samen met vakbonden en de ondernemingsraad, een DI-programma ontwikkeld dat vanaf 2015 zal worden aangeboden. De human resourcecyclus met bijbehorend competentie management bevordert de resultaatgerichtheid van APG. Een van de belangrijkste resultaten van de huidige cyclus is het gericht op ontwikkeling van talent sturen.

#### Aantrekkelijk werkgeverschap

Onderzoeken bevestigen dat het imago van APG op de Nederlandse arbeidsmarkt goed is. Regelmatig wordt APG op diverse vakgebieden tot een van de beste werkgevers in Nederland verkozen. De arbeidsmarktcommunicatie is op de vakgebieden finance, ICT en asset management gericht. Jong talent en vrouwen zijn twee doelgroepen waar bijzondere aandacht aan wordt besteed. Het Recruitment & Career Center begeleidt medewerkers bij hun instroom en faciliteert medewerkers bij een gerichte door- en uitstroom. Dit jaar is een groot aantal vacatures met succes ingevuld, waarvan de helft met eigen medewerkers. Het is de langetermijnvisie van APG dat het aannemen van talent van fundamentele waarde blijft.

#### Arbeidsvoorwaarden

APG vindt het van belang dat het arbeidsvoorwaardenbeleid bij de strategie en de cultuur van APG aansluit. Daarnaast is het op de langetermijnbelangen van stakeholders gericht. De doelstellingen ervan zijn als volgt samen te vatten.

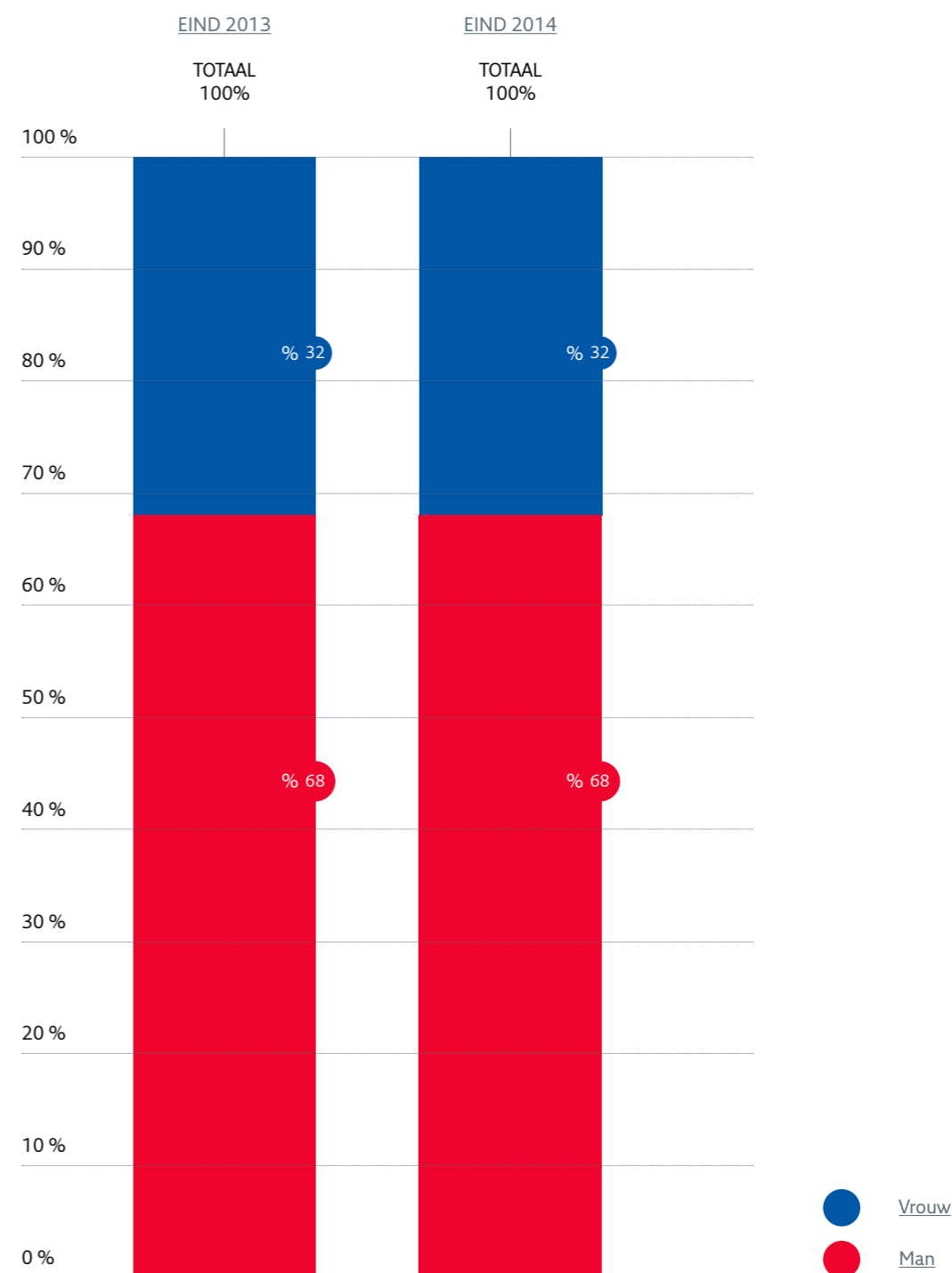
Het beloningsbeleid stelt APG in staat gekwalificeerde medewerkers aan te trekken, te behouden en te motiveren. Daarbij wordt naar een niveau gestreefd dat passend is voor een pensioenuitvoerder.

Het beloningsbeleid draagt aan een deugdelijk risicomanagement bij en is in overeenstemming met de risicobereidheid van APG. APG past de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014 toe. De publicatie hierover staat op [www.apg.nl](http://www.apg.nl).

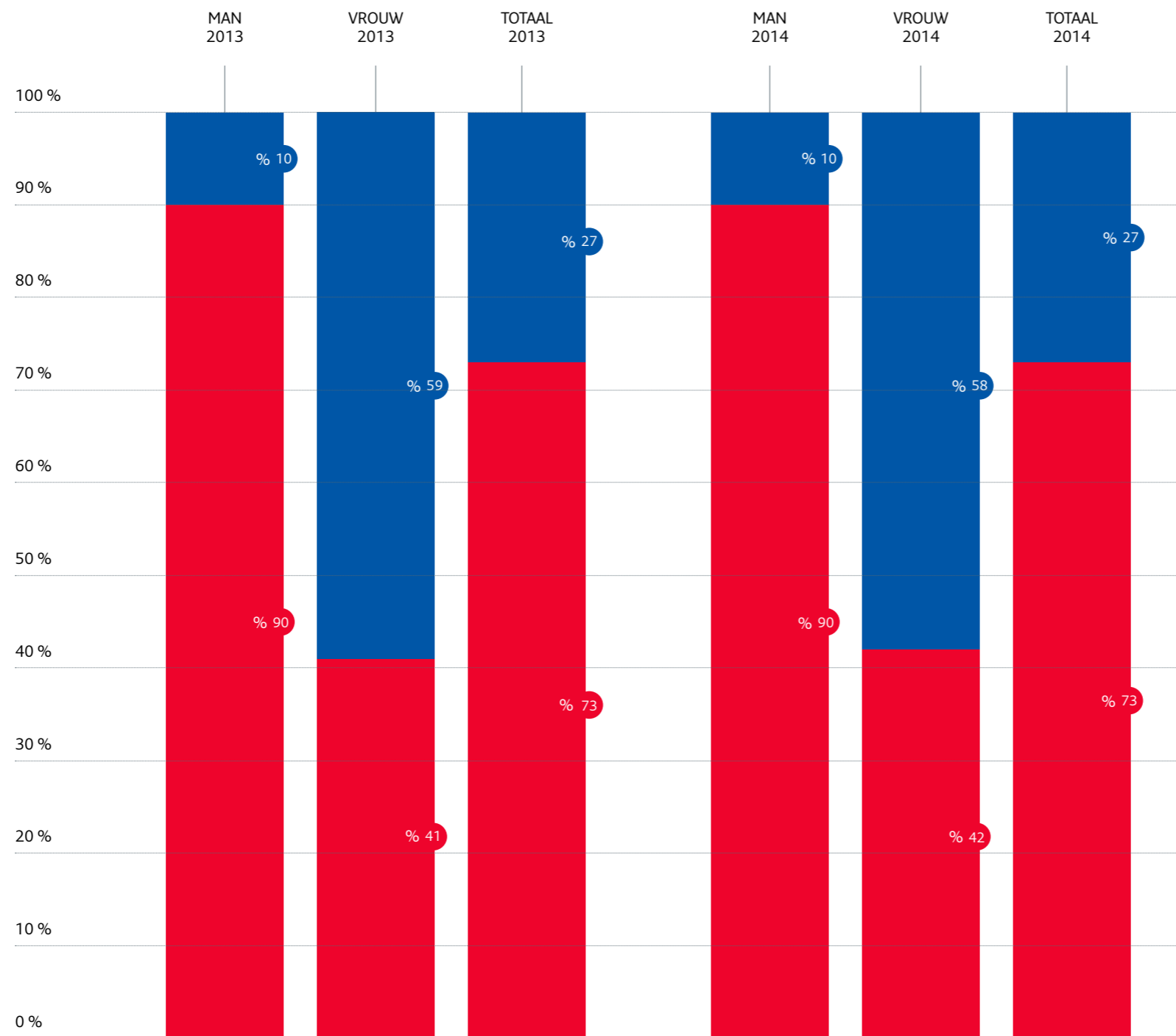
Op 1 april 2014 liep de cao af. In de onderhandelingen hebben de cao-partijen met nadruk naar de aansluiting gekeken van het beloningsbeleid van APG bij de organisatiecultuur. Ook de voortdurende maatschappelijke discussie over beloning in het algemeen en over variabele beloning in het bijzonder zijn hierin meegenomen. Daarnaast spelen de ontwikkelingen in de markt (bij andere financiële dienstverleners) een rol. Deze factoren hebben in de in 2014 afgesloten cao tot de afspraak geleid om de variabele beloning grotendeels in het salaris in te bouwen.

Voor de pensioenregeling van PPF APG hebben de cao-partijen wijzigingen afgesproken, grotendeels als gevolg van gewijzigde wetgeving. De belangrijkste wijzigingen zijn de nieuwe pensioenrichtleeftijd van 67 jaar, de verlaging van het opbouwpercentage naar 1,875 procent en de aftopping op het pensioengevend inkomen op € 100.000.

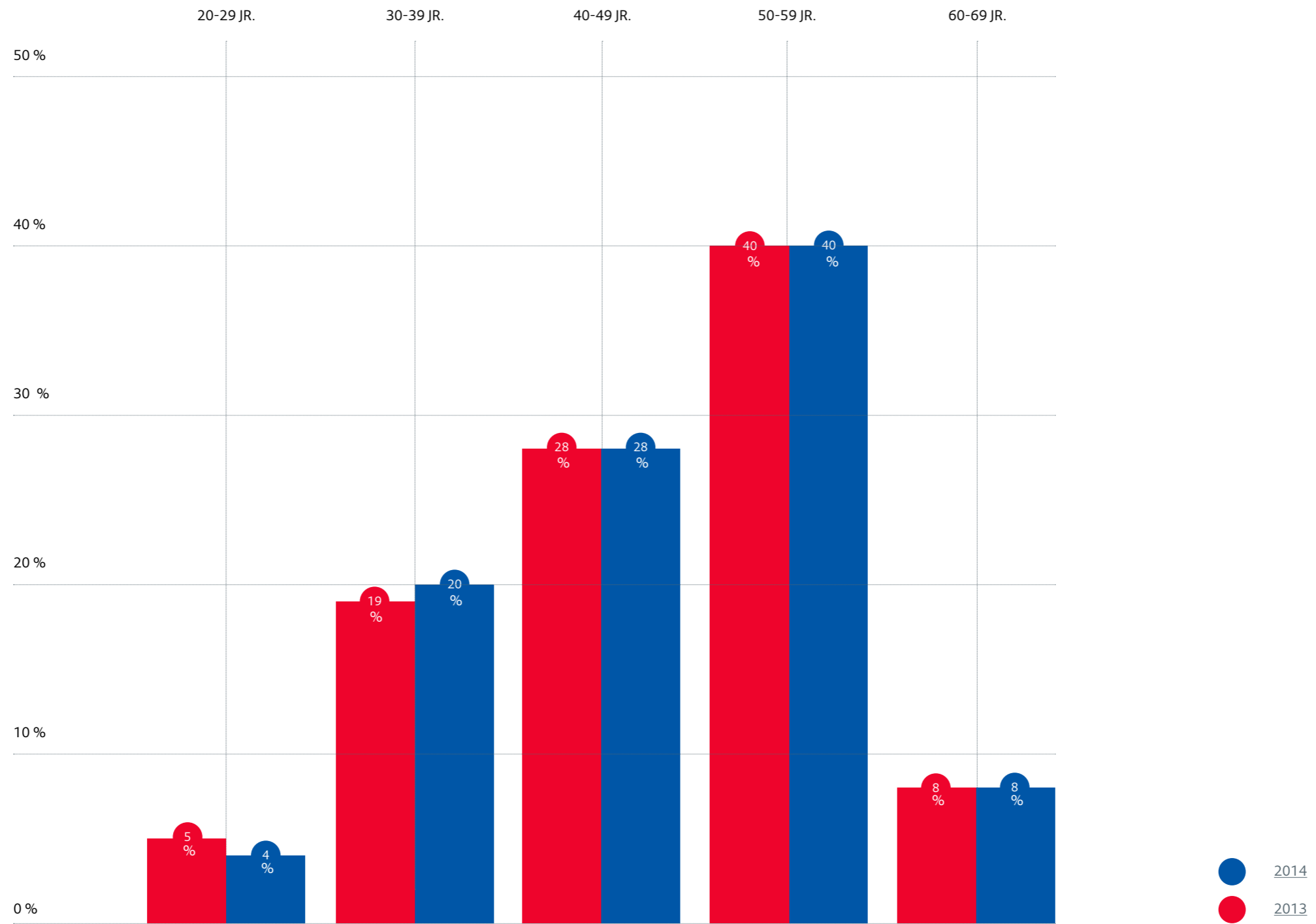
#### MAN/VROUW VERDELING NAAR FTE



FULLTIME/  
PARTTIME IN %



LEEFTIJDOPBOUW  
MEDEWERKERS  
IN JAREN



## SAMENWERKING MET DE ONDERNEMINGSRAAD

### Reorganisatie

De samenwerking tussen de ondernemingsraad (OR) en de onderneming stond ook in 2014 in het teken van de veelomvattende reorganisatie bij APG. De OR nam veel adviesaanvragen die op deze reorganisatie betrekking hadden, in 2014 in behandeling en gaf daar advies over. Ondanks het feit dat zowel APG als de OR veel werk heeft verzet, zal ook 2015 nog in het teken van de reorganisatie staan.

Verder slaagden cao-partijen erin afspraken te maken over het nog van toepassing zijn van het huidige Sociaal Plan (dat op 1 juli 2015 afloopt) voor enkele reorganisaties waarover eind 2014 nog geen adviesaanvragen bij de OR waren ingediend. Dit was nodig om te vermijden dat deze reorganisaties buiten de werking van het huidige Sociaal Plan zouden vallen.

### Samenwerking

Om de kennis van de Wet op de Ondernemingsraden (WOR) bij het topmanagement op beide locaties van APG, in Heerlen en Amsterdam, te vergroten, is in 2014 een WOR-opleiding georganiseerd. Hierbij ging het er vooral om het bewustzijn van het management te vergroten met betrekking tot de verplichtingen van de ondernemer uit hoofde van de WOR.

### Nieuwe ondernemingsraad aangetreden

Omdat de zittingsduur van de OR tot een einde kwam, zijn in 2014 OR-verkiezingen gehouden. De nieuwe OR is met ingang van 1 april 2014 aangetreden. Voorafgaand aan deze verkiezingen had APG als ondernemer, na afstemming met de OR, er al voor gekozen om de gemeenschappelijke OR als medezeggenschapsorgaan voor de komende zittingsduur van vier jaar te handhaven. Dit betekent dat de ondernemingen van APG waarvoor deze gemeenschappelijke OR is ingericht, ook tijdens de zittingsduur van de nieuwe OR als één onderneming worden beschouwd.

### Adviesaanvragen en instemmingsverzoeken

In 2014 werden 13 adviesaanvragen en 7 verzoeken tot instemming bij de OR ingediend. De OR is ertoe overgegaan om vooruitlopend op het advies een zogenoemde 'prelude' van het advies te verstrekken. Als gevolg daarvan kon de OR bij het uiteindelijke advies rekening houden met eventuele reacties van de onderneming op mogelijke voorwaarden van de OR in de prelude. Dit leidde ertoe dat de OR vaker dan in het verleden een onvoorwaardelijk positief advies kon verstrekken. Eén keer week het advies af van het voorgenomen besluit.

### Vergaderingen

De bestuurder en de OR hebben de ingediende adviesaanvragen en verzoeken tot instemming in 2014 verschillende keren besproken en in overlegvergaderingen toegelicht.

Er heeft maandelijks een overlegvergadering plaatsgevonden. Daarnaast kwamen het dagelijks bestuur van de OR en de bestuurder maandelijks bijeen in vergaderingen van de Agendacommissie. De overlegvergaderingen van juni en december waren artikel 24 WOR-vergaderingen. In deze vergaderingen is de algemene gang van zaken in de onderneming in aanwezigheid van leden van de raad van commissarissen besproken.

## CORPORATE GOVERNANCE

### Juridisch kader

APG Groep NV is niet beursgenoteerd en daarom niet verplicht zich aan de principes en best practices van de Nederlandse Corporate Governance Code te houden. Echter, gezien de rol en verantwoordelijkheid van APG als pensioenuitvoeringsorganisatie in Nederland, past APG de principes en de best practices van de Nederlandse corporate governance vrijwillig toe. In aanvulling op de relevante regels uit de Nederlandse wetgeving, richtlijnen van toezichthouders en interne richtlijnen.

Ten aanzien van de toepassing van de 'best practices' van de Nederlandse Corporate Governance Code geldt dat APG een comply-score van meer dan 90% op de relevante best practices heeft. De best practices over bijvoorbeeld de variabele beloning van de bestuurders zijn niet van toepassing, omdat de bestuurders van APG Groep geen variabele beloning ontvangen. Daarnaast gelden de bepalingen over certificering van aandelen niet, omdat de aandelen van APG niet zijn genoteerd en er geen certificaten zijn uitgegeven. APG Groep voldoet nog niet volledig aan de vereiste rapportageverplichting in het jaarverslag over de interne risicobeheersing en controlesystemen, en de externe publicatie van bepaalde interne documenten (bijvoorbeeld: de code of conduct). APG werkt in 2015 aan de verbetering van de toepassing van deze richtlijnen, om tot een volledige naleving te komen.

### Raad van bestuur

De raad van bestuur van APG Groep heeft als taak APG Groep te besturen. De raad heeft de collectieve verantwoordelijkheid voor het realiseren van de doelstellingen en strategie van APG Groep, de resultaatontwikkeling en de maatschappelijke aspecten van

de onderneming. Tevens is de raad van bestuur verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's en de financiering.

APG Groep heeft commissies van functionele aard ingesteld, over de bedrijfsonderdelen heen, voor de uitvoering van taken die aan een lid van de raad van bestuur zijn toebedeeld. Er zijn vier van dergelijke Councils, te weten het Finance & Risk Council, het Human Resources Council, het Information Technology Council en het Strategisch Klanten Council. De belangrijkste werkzaamheden van een Council zijn het voorbereiden van de besluitvorming van de raad van bestuur en het bewaken van coherentie in de besluitvorming.

Behalve door de Councils wordt de raad van bestuur voor risicobeheersing en -sturing bijgestaan door het risico comité. Dit comité bestaat uit de leden van de raad van bestuur en de directeurs van Group Risk en Compliance, Group Internal Audit en de risico manager van Loyalis. Het risico comité vergadert minimaal vier keer per jaar.

Begin 2014 zijn, na bespreking door de raad van commissarissen, de aandeelhouders ermee akkoord gegaan dat de raad van bestuur uit vier in plaats van vijf leden zal bestaan. In september 2014 is Eduard van Gelderen in de raad van bestuur benoemd. Hij heeft de positie van Chief Investment Officer van Angelien Kemna overgenomen, nadat zij tot Chief Finance & Risk Officer van APG Groep was benoemd. Angelien Kemna volgde Peter Kok op, die de CFRO-functie in 2014 tijdelijk heeft ingevuld.

De raad van bestuur voldoet met een percentage van 25% niet aan de wettelijke regels dat minimaal 30% van de raad uit vrouwen bestaat. Bij eventuele toekomstige wijzigingen in de samenstelling van de raad van bestuur wordt rekening gehouden met deze wettelijke regels omtrent het aantal vrouwen in de raad.

### Raad van commissarissen

De raad van commissarissen van APG Groep is belast met het toezicht op het beleid en de taakuitvoering van de raad van bestuur en staat de raad van bestuur bij met advies. De raad van commissarissen richt zich bij de invulling van zijn taken naar het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. De raad van commissarissen bestaat statutair uit minstens drie leden. Sinds begin 2015 bestaat de raad van commissarissen uit vier leden. In de loop van het jaar 2015 wordt de raad verder uitgebreid, waarbij

specifiek aandacht wordt besteed aan het behalen van de wettelijke norm voor de man/vrouw verhouding in de raad. Bij het opstellen van deze jaarrekening is van de vier leden één lid vrouw: met dit percentage van 25% haalt de raad van commissarissen niet het wettelijke streefcijfer van minimaal 30%.

Voor de samenstelling van de raad van commissarissen heeft de raad in overleg met de aandeelhouders een profielschets opgesteld. Bij het opstellen van deze profielschets is rekening gehouden met de benodigde specifieke kennis en ervaring van de raad als geheel. De taakomschrijving, de vergaderingen, de samenstelling en het rooster van aftreden zijn in een reglement van de raad van commissarissen beschreven. De raad van commissarissen heeft twee commissies: de audit- en riskcommissie en de remuneratiecommissie. In het hiernavolgende bericht van de raad van commissarissen staat meer informatie over de samenstelling van de raad en over de activiteiten en vergaderingen van de commissies van de raad in 2014.

### Aandeelhouders

In de algemene vergadering van aandeelhouders in april 2014 zijn onder andere de resultaten van 2013 vastgesteld en is het dividend bepaald. Verder zijn de aandeelhouders in het boekjaar geraadpleegd over aanstaande benoemingen van bestuurders en commissarissen en over strategische projecten zoals de Smart Services Campus.

In 2014 is specifiek aandacht besteed aan het vaststellen van een governance document over de functionele en efficiënte samenwerking tussen de raad van bestuur, de raad van commissarissen en de aandeelhouders van APG Groep. In dit document zijn onder andere de opzet en uitvoering van de relevante beleids- en uitvoeringsprocessen verder uitgewerkt.

## WOORD VAN DANK

De raad van bestuur spreekt grote waardering uit voor de inzet en betrokkenheid van de medewerkers, de raad van commissarissen en de aandeelhouders. Bovenal danken we onze opdrachtgevers voor het in ons gestelde vertrouwen.

*Amsterdam, 20 april 2015  
De raad van bestuur*

drs. D.M. Sluimers, voorzitter  
drs. ir. M. Boerekamp RA  
drs. E. van Gelderen CFA FRM  
mw. dr. A.G.Z. Kemna

# Bericht van de raad van commissarissen

Hierbij wordt het jaarverslag en de jaarrekening over 2014 aangeboden, zoals opgesteld door de raad van bestuur van APG Groep NV. In dit bericht van de raad van commissarissen geven wij u meer inzicht in de wijze waarop de raad van commissarissen zijn toezichtstaken en adviesrol in 2014 heeft uitgeoefend.

## Strategie en beleid

De wereld van de opdrachtgevers van APG is snel en ingrijpend aan het veranderen. Pensioenfondsen in Nederland zijn de laatste jaren geconfronteerd met de gevolgen van aanhoudend lage rentes, de verbeterde levensverwachting van deelnemers en de politieke discussies over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel. Dit alles leidde tot voortdurende discussies, aanpassingen van pensioenregelingen en, ondanks de goede resultaten van de beleggingen, slechts beperkt herstel van dekkingsgraden van pensioenfondsen. In deze beweeglijke omgeving stond APG als uitvoerder van pensioenfondsen - die samen bijna de helft van de Nederlandse pensioendeelnemers en hun opgebouwde pensioenvermogen vertegenwoordigen - zijn opdrachtgevers terzijde in de uitvoering van de regelingen, het beheer van hun beleggingen en de inhoudelijke ondersteuning van de besturen. De door de opdrachtgevers bepaalde kritische succesfactoren en key performance-indicatoren voor de dienstverlening van APG werden bijna zonder uitzondering positief beoordeeld. Dat is een positief signaal voor de reorganisatie die in 2014 verder werd doorgevoerd en een belangrijke indicator voor de langetermijncontinuïteit van APG als onderneming. Op basis van geoptimaliseerde en verbeterde processen zal de strategische ondersteuning van de pensioenfondsen ook in de komende jaren van vitaal belang voor de toekomst van APG zijn, ongeacht de wijzigingen die zich in de pensioensector kunnen voordoen.

De raad van commissarissen heeft in zijn toezichthoudende en ondersteunende rol veel aandacht besteed aan de trends en de ontwikkelingen op het gebied van pensioenen in Nederland en de rol die APG daarbij kan spelen ten behoeve van zijn opdrachtgevers.

## Good governance

De raad is zich in zijn rolvulling zeer bewust van de bijzondere relatie tussen APG en de aandeelhouders die tevens de grootste opdrachtgevers zijn. De raad richt zich met name op de ondernemingsstrategie, het risicomanagement, de personele ontwikkelingen, een effectieve en efficiënte bedrijfsvoering en de samenwerking van de raad van bestuur en de raad van commissarissen. Op deze gebieden streeft de raad naar 'best practices'. Dat is immers ook de standaard die de pen-

sioenfondsen van de ondernemingen vragen waarin - via APG- wordt belegd. In goede samenspraak met de aandeelhouders is in 2014 tot verdere vernieuwing van de samenstelling van de raad van commissarissen besloten. Hierbij staat een hernieuwde focus op toezicht en advisering over de goede bedrijfsvoering centraal. In overleg met de aandeelhouders is een nieuwe profielschets voor de raad van commissarissen opgesteld. Bij het opstellen van deze profielschets is rekening gehouden met de benodigde specifieke kennis en ervaring van de raad als geheel.

## Toezichtthema's

De belangrijkste thema's die de raad van commissarissen in 2014 heeft besproken - naast de reguliere informatie over de financiële ontwikkelingen in het bedrijf en de performance van de afzonderlijke bedrijfsdelen - waren de voortgang van de reorganisatie, de ontwikkelingen op het gebied van ICT en de vernieuwde opzet van het risicomanagementsysteem. Bovendien is gediscussieerd over de samenstelling van de raad van bestuur en de raad van commissarissen, de corporate governance-structuur, de nieuwe strategische projecten zoals de Smart Services Campus, de samenwerking met de ZFP-organisaties en de nettopensioenproducten.

## Organisatie van de raad en zijn vergaderingen

Ten tijde van het opstellen van het jaarverslag 2014 bestond de raad van commissarissen uit de volgende personen (zie pagina 45 voor personalia): Bart Le Blanc (voorzitter), Pieter Jongstra (vicevoorzitter), Maes van Lanschot en Edith Snoeij. Alle commissarissen kwalificeren als 'onafhankelijk' zoals omschreven in best practice III.2.2. van de Nederlandse Corporate Governance Code.

In 2014 zijn uit de raad getreden Elco Brinkman (oud-voorzitter), Guy Verhofstadt (oud-vicevoorzitter), Ton Nelissen (oud-voorzitter van de auditcommissie) en Nicolij Vermeulen. De raad bedankt de afgetreden leden voor hun bijzondere inzet voor APG in de achterliggende periode.

Voor de raad van commissarissen is 2015 een transitiejaar. De raad wordt met twee nieuwe leden uitgebreid. Als de raad van commissarissen voltallig is, zal de taakverdeling definitief worden vormgegeven. De raad is zich bij de uitbreiding bewust van de diversiteitseisen die de wet- en regelgeving van grote ondernemingen eist. De raad van commissarissen is in 2014 negen keer bij elkaar geweest. Bij deze vergaderingen was meestal de hele raad aanwezig. De raad van commissarissen heeft twee commissies: de audit- en riskcommissie en de remuneratiecommissie. Voor de commissies geldt

dat er een uitnodiging is voor de andere leden van de raad van commissarissen waar in 2014 veelal gebruik van is gemaakt.

## Audit- en riskcommissie

De audit- en riskcommissie bestaat (sinds 2015) uit Pieter Jongstra (voorzitter) en Maes van Lanschot. De commissie is in 2014 zes keer bij elkaar geweest. De verslagen en belangrijke aandachtspunten van de commissie worden met de raad van commissarissen gedeeld. De belangrijkste onderwerpen die zijn besproken, waren de nieuwe opzet van het risicomanagementsysteem, kwartaalverslagen over financiën en risico's, financiële updates, kwartaalverslagen over de interne audit, het jaarplan van de interne audit, updates over de reorganisatie, de aanbevelingen en verslagen van de externe accountant, evaluatie van de externe accountant en de voorbereiding van een offerteproces voor de keuze van een nieuwe externe accountant met ingang van het boekjaar 2016. Bij de vergaderingen van de audit- en riskcommissie zijn de Chief Finance & Risk Officer en de externe accountant aanwezig, evenals de directeurs van Risk & Compliance, Finance en Internal Audit. De audit- en riskcommissie heeft in 2014 twee keer overleg met de externe accountant gehad zonder de leden van de raad van bestuur erbij.

## Remuneratiecommissie

De remuneratiecommissie bestaat (sinds 2015) uit Edith Snoeij (voorzitter) en Bart Le Blanc. De verslagen en belangrijke aandachtspunten van deze commissie worden met de raad van commissarissen gedeeld. In 2014 is deze commissie zes keer bij elkaar geweest en heeft zij diverse separate vergaderingen gehad over de voorbereiding van de opvolging van zowel de raad van bestuur als de raad van commissarissen. De belangrijkste onderwerpen in de vergaderingen van remuneratiecommissie waren de implementatie van het remuneratiebeleid, de voorbereiding van de beoordeling van de raad van bestuur en de impact van nieuwe wetgeving. In het kader van het laatste heeft de commissie voorgesteld de beëindigingsvergoeding vanaf 1 januari 2015 te beperken tot maximaal 100% van het vaste jaarsalaris ook als daarover in het verleden andere afspraken zijn gemaakt. Hiermee is de raad akkoord gegaan.



### Remuneratierapport

De gegevens van het remuneratierapport zoals omschreven in de best practices van de Nederlandse Corporate Governance Code, zijn te vinden in de relevante paragraaf in de jaarrekening ('bedrijfslasten') en in het remuneratieverslag zoals gepubliceerd op de website van APG.

### Jaarverslag en jaarrekening 2014

De raad van commissarissen stemt in met het jaarverslag van de raad van bestuur en de jaarrekening 2014, alsmede de controleverklaring. Aan de aandeelhouders stellen wij voor dat zij dit verslag en de jaarcijfers vaststellen en daarbij het voorgestelde dividend goedkeuren.

*Amsterdam, 20 april 2015*

*De raad van commissarissen*

dr. L.J.C.M. Le Blanc, voorzitter

drs. P.J.A.M. Jongstra RA, vicevoorzitter

mr. M.J. van Lanschot

mw. E.L. Snoeij

# Jaarrekening APG Groep NV 2014

**GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2014**(VOOR WINSTBESTEMMING)  
IN DUIZENDEN EURO'S

ACTIVA	31-12-2014	31-12-2013
<b>Vaste activa</b>		
Immateriële vaste activa (1)	610.437	688.625
Materiële vaste activa (2)	24.531	28.483
Financiële vaste activa (3)	99.416	87.264
	<b>734.384</b>	<b>804.372</b>
Beleggingen verzekeringsbedrijf (4)	3.096.846	2.863.362
<b>Vlottende activa</b>		
Vorderingen en overlopende activa (5)	216.129	179.546
Vorderingen uit herverzekering (6)	50.339	58.716
Liquide middelen (7)	778.095	754.822
	<b>1.044.563</b>	<b>993.084</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>4.875.793</b>	<b>4.660.818</b>
<b>PASSIVA</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>Groepsvermogen (8)</b>		
Eigen vermogen	1.272.744	1.268.666
	<b>1.272.744</b>	<b>1.268.666</b>
<b>Voorzieningen</b>		
Verzekeringsverplichtingen (9)	3.085.950	2.865.227
Belastinglatentie (10)	17.937	24.213
Overige voorzieningen (11)	124.595	132.817
	<b>3.228.482</b>	<b>3.022.257</b>
Langlopende schulden (12)	23.767	23.767
Kortlopende schulden en overlopende passiva (13)	350.800	346.128
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>4.875.793</b>	<b>4.660.818</b>

**GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING 2014**

IN DUIZENDEN EURO'S

	2014	2013
<b>Netto-omzet</b>		
Verzekeringspremies (14)	260.824	268.717
Beleggingsresultaten (15)	367.009	53.691
Opbrengsten diensten aan derden (16)	674.205	676.819
Overige bedrijfsopbrengsten (17)	45.336	50.216
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.347.374</b>	<b>1.049.443</b>
Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (18)	228.210	-430.337
Uitkeringen (19)	294.698	650.437
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten (20)	114.044	102.981
Personeelskosten (21)	452.822	449.237
Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa (22)	91.502	91.637
Overige bedrijfskosten (23)	119.503	113.415
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>1.300.779</b>	<b>977.370</b>
Financiële baten en lasten (24)	1.360	-60.316
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	<b>47.955</b>	<b>11.757</b>
Belastingen (25)	-11.729	-4.106
Resultaat deelnemingen (26)	-259	933
<b>Groepsresultaat na belastingen</b>	<b>35.967</b>	<b>8.584</b>

**GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 2014**  
IN DUIZENDEN EURO'S

	2014	2013
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		
Bedrijfsresultaat	46.595	72.073
Aanpassingen voor:		
· Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa (22)	91.502	91.637
· Netto beleggingen voor handelsdoeleinden eigen rekening (4)	-236.150	-8.770
· Netto beleggingen voor handelsdoeleinden risico polishouders zonder garantie (4)	2.666	9.290
· Mutaties werkkapitaal:		
- Toename vorderingen en overlopende activa (5)	-36.583	-4.769
- Afname vorderingen uit herverzekering (6)	8.377	15.672
- Toename kortlopende schulden en overlopende passiva, gecorrigeerd voor vennootschapsbelasting (13)	18.201	22.685
· Mutatie bruto verzekeringsverplichtingen voor eigen rekening (9)	223.143	-426.035
· Mutatie verzekeringsverplichting voor risico polishouders zonder garantie (9)	-2.419	-16.867
· Mutatie overige voorzieningen (11)	-8.222	27.326
<i>Kasstroom uit bedrijfsoperaties</i>	<i>107.110</i>	<i>-217.758</i>
Ontvangen interest	2.889	2.957
Betaalde interest	-1.530	-10.231
Betaalde vennootschapsbelasting	-43.908	-45.841
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>	<b>64.561</b>	<b>-270.873</b>
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		
Investeringsactiviteiten in vaste activa	-8.807	-7.376
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>-8.807</b>	<b>-7.376</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgekeerd dividend	-34.842	-
Afwikkeling ontvlechting	-257	-8.000
Uitgaven uit hoofde van financiële herstructurering	-	-216.000
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-35.099</b>	<b>-224.000</b>
Netto-kasstroom	20.655	-502.249
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	2.618	1.158
<b>Mutatie liquide middelen (7)</b>	<b>23.273</b>	<b>-501.091</b>
Beginstand liquide middelen (7)	754.822	1.255.913
Eindstand liquide middelen (7)	778.095	754.822
<b>Mutatie liquide middelen (7)</b>	<b>23.273</b>	<b>-501.091</b>

## GRONDSLAGEN VOOR DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

### Inleiding

#### Activiteiten

APG Groep NV (APG Groep) verzorgt pensioenadministratie en -communicatie, asset management en bestuursadvies voor pensioenfondsen en aanvullende producten op het gebied van inkomenszekerheid. APG Groep beschikt over een brede en tegelijkertijd specialistische kennis van pensioenen en pensioenregelingen. Deze kennis zet APG Groep in voor al haar opdrachtgevers, zodat opdrachtgevers een goed en betaalbaar pensioen kunnen bieden aan hun deelnemers.

#### Groepsverhoudingen

APG Groep (statutair gevestigd te Heerlen) is opgericht op 29 februari 2008.

Met ingang van 1 januari 2014 zijn de vermogensbeheeractiviteiten uit APG Algemene Pensioen Groep NV afgesplitst naar APG Asset Management NV. Aanleiding daartoe is de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) waarbij de vermogensbeheeractiviteiten in een separate entiteit moeten zijn ondergebracht. De afsplitsing heeft geen invloed op het vermogen en het resultaat van APG Groep.

Per 1 januari 2014 zijn APG Investment Services NV en APG Asset Management NV juridisch gefuseerd waarbij APG Investment Services NV is opgehouden te bestaan.

Loyalis Maatwerkadministraties BV is per 1 januari 2014 tegen boekwaarde verkocht door Loyalis NV aan APG Deelnemingen NV.

Per 1 januari 2014 zijn APG Pensioenbeheer BV en APG Algemene Pensioen Groep NV juridisch gefuseerd waarbij APG Pensioenbeheer BV is opgehouden te bestaan.

Als gevolg van de afsplitsing van de vermogensactiviteiten van APG Algemene Pensioen Groep NV naar APG Asset Management NV, bestaan de activiteiten van APG Algemene Pensioen Groep NV nagenoeg alleen uit rechtenbeheeractiviteiten. Om beter aan te sluiten op deze gewijzigde situatie is in juni 2014 de naam van APG Algemene Pensioen Groep NV gewijzigd in APG Rechtenbeheer NV.

Vooruitlopend op de verdere organisatorische en juridische herstructurering van APG Groep NV in 2015 is per 1 september 2014 APG Newco BV opgericht. In 2014 zijn hierin geen activiteiten ondergebracht. APG Groep heeft

ultimo 2014 zes 100 procent dochters: APG Rechtenbeheer NV, APG Asset Management NV, Loyalis NV, APG Deelnemingen NV, APG Diensten BV en APG Newco BV. APG Groep heeft een aantal indirecte kapitaalbelangen. De volledige structuur blijkt uit de lijst van kapitaalbelangen. Deze is als onderdeel van de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening op pagina 43 opgenomen.

APG Groep heeft twee aandeelhouders, Stichting Pensioenfonds ABP (ABP) voor 92,16 procent en Stichting Sociaal Fonds Bouwnijverheid (Stichting SFB) voor 7,84 procent.

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek. Bij de inrichting van de enkelvoudige winsten verliesrekening is artikel 2:402 Burgerlijk Wetboek toegepast. Hierdoor wordt in de enkelvoudige winsten verliesrekening volstaan met het als afzonderlijke post vermelden van het resultaat uit deelnemingen na aftrek van belastingen.

De bedragen in de jaarrekening zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

#### Vergelijking met voorgaand jaar

##### Schattingswijzigingen

Onderzoek naar de sterftেকansen heeft ertoe geleid dat de sterftেকansen zijn aangepast. De recent gepubliceerde generatietafel van het Actuarieel Genootschap 2014 vormt de basis. De aanpassing van de sterftেকansen leidt tot een verhoging van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen van € 6 miljoen.

Daarnaast leiden nieuwe inzichten voor het inschatten van toekomstige uitkeringen voor schadeverzekeringen (aanpassing vrijvalschema, inkorten verwachte duur kasstromen) tot een verlaging van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen van € 24 miljoen.

##### Presentatiewijziging

Met ingang van verslagjaar 2014 is het kasstroomoverzicht opgesteld op basis van de indirecte methode. De indirecte methode geeft ten opzichte van de directe methode een verbeterd inzicht in de relatie van de opbouw en samenstelling van de operationele kasstroom tot de ontwikkeling van de afzonderlijke balansposten (anders dan liquide middelen). De indirecte methode sluit voorts aan op de meest gangbare methode in de

praktijk. De vergelijkende cijfers zijn overeenkomstig aangepast waarbij een reclassificatie ad € 9 miljoen heeft plaatsgevonden van de kasstroom uit operationele activiteiten naar de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Deze stelselwijziging en reclassificatie hebben geen impact op het eigen vermogen en het resultaat.

Met ingang van verslagjaar 2014 worden derivaten met een negatieve waarde ad € 6 miljoen niet gesaldeerd in de jaarrekeningpost beleggingen verzekeringsbedrijf maar verantwoord onder de kortlopende schulden. Deze presentatiewijziging heeft geen impact op het eigen vermogen en het resultaat, de vergelijkende cijfers 2013 zijn conform aangepast.

Met ingang van verslagjaar 2014 wordt een verplichting ad € 10 miljoen uit hoofde van lange termijn personeelsbeloningen bij een deelneming geherrubriceerd onder de overige voorzieningen (personeelsgerelateerde voorzieningen) en niet meer onder de kortlopende schulden. Aanleiding hiertoe vormt het voorwaardelijke karakter van de verplichting. Daarnaast is in de cijfers 2013 ten behoeve van de vergelijkbaarheid vanuit de vorderingen en overlopende activa een herrubricering ad € 7 miljoen doorgevoerd naar de kortlopende schulden en overlopende passiva. Deze herrubriceringen hebben geen impact op het eigen vermogen en het resultaat, de vergelijkende cijfers 2013 zijn conform aangepast.

Voor het overige zijn de toegepaste grondslagen van de financiële verslaggeving consistent met die van het voorgaande boekjaar.

#### Grondslagen voor de consolidatie

Kapitaalbelangen in entiteiten waarin APG Groep overheersende zeggenschap kan uitoefenen ter zake van bestuur en financieel beleid, zijn in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen door toepassing van de integrale methode van consolideren. Intercompany transacties en onderlinge financiële verplichtingen worden daarbij geëlimineerd. Vanaf de overnamedatum worden de resultaten en de identificeerbare activa en passiva van de overgenomen entiteiten opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. De overnamedatum is het moment dat overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend op de betreffende entiteit. De entiteiten die in de consolidatie betrokken zijn, blijven in de consolidatie opgenomen tot het moment dat zij worden verkocht. Deconsolidatie vindt plaats op het moment dat de beslissende zeggenschap wordt overgedragen. De betreffende vennootschap wordt alsdan als financieel vast actief gepresenteerd.

Een lijst van geconsolideerde entiteiten is opgenomen als onderdeel van de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening. Joint ventures worden niet geconsolideerd en opgenomen onder de financiële vaste activa. Waarderingsgrondslagen van groepsmaatschappijen worden waar nodig gewijzigd om aansluiting te krijgen bij de geldende waarderingsgrondslagen van APG Groep.

Als verbonden partij worden aangemerkt alle entiteiten waarover APG Groep overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis uitoefent. Ook entiteiten die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen op APG Groep worden aangemerkt als verbonden partij. Ook de statutaire leden van de raad van bestuur, alsmede andere sleutelfunctionarissen in het management van APG Groep zijn verbonden partijen.

#### Schattingen

Voor het opstellen van de jaarrekening is gebruik gemaakt van schattingen en veronderstellingen die van invloed zijn op gerapporteerde activa, passiva, opbrengsten en kosten. Dit is vooral het geval bij het bepalen van de voorziening verzekeringsverplichtingen en bij de waardering van niet beursgenoteerde beleggingen. Achteraf kan blijken dat de feitelijke waarde afwijkt van de gerapporteerde waarde.

#### Verwerking

Financiële instrumenten worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan ten aanzien van dat instrument. Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer de toekomstige economische voordelen waarschijnlijk naar de vennootschap zullen vloeien en de waarde van het actief betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer de afwikkeling daarvan waarschijnlijk gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Financiële instrumenten worden niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat (nagenoeg) alle rechten op economische voordelen dan wel risico's voor de positie aan een derde zijn overgedragen.

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden en de omvang daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Kosten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting heeft plaatsgevonden en de omvang daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

#### Valuta-omrekening

Jaarrekeningposten in vreemde valuta zijn gewaardeerd tegen per balansdatum geldende koersen. De bij omrekening ontstane koersverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in de functionele valuta tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst- en verliesrekening, tenzij hedge-accounting wordt toegepast. Niet-monetaire activa die volgens de verkrijgingsprijs worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum.

Bij de consolidatie worden de balansen van groepsmaatschappijen waarvan de functionele valuta niet de euro is, omgerekend in euro's tegen de koers per balansdatum. Resultaatposten worden omgerekend tegen de gemiddelde koers gedurende het verslagjaar. Valutaverschillen inzake de waarde van bij de consolidatie betrokken groepsmaatschappijen zijn verwerkt in de reserve omrekeningsverschillen.

#### Afgeleide financiële instrumenten en hedge accounting

Afgeleide financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen kostprijs of lagere marktwaarde, tenzij hedge accounting wordt toegepast. APG Groep heeft ter afdekking van het valutarisico over de financiering in vreemde valuta van de buitenlandse dochters valutatermijncontracten afgesloten. Deze valutatermijncontracten worden tegen kostprijs gewaardeerd waarbij de methodiek van kostprijs-hedge accounting wordt toegepast. Zolang de afgedekte post onder kostprijs-hedge accounting nog niet in de balans wordt verwerkt, wordt het hedge-instrument niet geherwaardeerd. Indien sprake is van een ineffectief deel van de hedgerelatie, wordt dit deel in de winst- en verliesrekening verwerkt. Interne derivaten uit hoofde van back-to-back agreements tussen APG Groep en APG Asset Management NV worden op basis van kostprijs of lagere marktwaarde in de enkelvoudige jaarrekening van APG Groep verantwoord.

Waarderingsverschillen die optreden bij de waardering van de valutatermijncontracten die worden aangemerkt als afdekking van de netto-investering in buitenlandse dochtermaatschappijen, worden direct in

de reserve omrekeningsverschillen als onderdeel van het eigen vermogen verwerkt, voor zover de afdekking effectief is. Het niet-effectieve deel wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen.

APG Groep heeft haar hedgingstrategie schriftelijk vastgelegd. De beoordeling of de afgeleide financiële instrumenten gebruikt bij hedge accounting effectief zijn in het verrekenen van valutaresultaten van de afgedekte posten, zijn schriftelijk vastgelegd met gebruikmaking van generieke documentatie. Hedgerelaties worden beëindigd als de respectievelijke afgeleide instrumenten aflopen of worden verkocht.

#### Risicoparagraaf

In deze paragraaf wordt ingegaan op de kwantitatieve risico's en gevoeligheidsanalyses voor APG Groep. Inzicht in het risicoprofiel van APG Groep inclusief de strategische, operationele, verslagleggings- en compliance-risico's wordt geboden in de risicomanagementparagraaf als onderdeel van het verslag van de raad van bestuur.

De activiteiten uit hoofde van pensioenadministratie en -communicatie, asset management en bestuursadvisering vinden plaats voor rekening en risico van de opdrachtgevers en betreffen daardoor voornamelijk operationele risico's. De operationele risico's worden toegelicht bij de balansposten waarop zij betrekking hebben. Het verzekeringstechnisch risico's uit hoofde van de verzekering- en daarmee samenhangende beleggingsactiviteiten. Vooruitlopend op de inwerkingtreding per 1 januari 2016, neemt Solvency II al een belangrijke plaats in binnen het risicobeleid van het verzekeringstechnisch bedrijf.

Solvency II stelt de risico's voor de verzekeraar centraal en onderscheidt een groot aantal risico's.

Als belangrijke financiële risico's worden onderscheiden:

- actuariële en verzekeringstechnische risico's (kortleven-, langlevens- en arbeidsongeschiktheidsrisico);
- marktrisico, waaronder renterisico, aandelenrisico, valutarisico, vastgoedrisico, spread- en tegenpartijkredietrisico;
- liquiditeitsrisico.

#### Actuariële en verzekeringstechnische risico's

Verzekeringstechnische resultaten vloeien voort uit een afwijking tussen de risicopremies die beschikbaar zijn voor een verzekeringstechnisch risico en de werkelijke schadelast uit hoofde van dit risico. De belangrijkste risico's voor het verzekeringstechnisch bedrijf zijn het kortlevenrisico (voor de nabestaanden- en overlijdensrisico verzekeringen), het langlevensrisico (voor de lijfrenteverzekeringen) en het arbeidsongeschiktheidsrisico (voor de arbeidsongeschiktheidsverzekeringen).

**Tabel 1:** inzicht in de gevoeligheid van sterftekansen en arbeidsongeschiktheidskansen op basis van de criteria van Solvency II op het resultaat voor belastingen (in miljoenen Euro)

	LEVEN		SCHADE	
	2014	2013	2014	2013
Effect bij daling sterftekansen/ verhoging langlevensrisico met 20%	-49,5	-38,8	-4,7	-6,1
Effect bij stijging sterftekansen/ verhoging kortlevenrisico met 15%	-13,4	-10,6	nvt	nvt
Effect bij stijging arbeidsongeschiktheidskansen met 35% (1 <sup>e</sup> jaar) / 25% (permanent)	nvt	nvt	-123,6	-104,4

Het langlevensrisico is de kans op schade als gevolg van het feit dat verzekerden die een periodieke (tijdelijke of levenslange) uitkering ontvangen, langer uitgedaagd worden dan is verondersteld bij de vaststelling van de voorziening. Onder Solvency II wordt dit risico gekwantificeerd als de verhoging van de voorziening (ten opzichte van de Best Estimate) die nodig is om een integrale daling van de sterfteratio's met 20 procent op te kunnen vangen. In vergelijking met 2013 is (de impact van) het langlevensrisico gestegen. Dit wordt met name veroorzaakt door de fors gedaalde risicovrije rente waarmee alle toekomstige effecten van de langlevenschok contant worden gemaakt.

Het sterfterisico (kortlevensrisico) is de kans op schade als gevolg van het feit dat het actuele bij overlijden uit te keren bedrag hoger is dan de daarvoor aangehouden technische voorziening en ontvangen risicopremie. Dit is het geval als de veronderstelde sterfte bij vaststelling van de technische voorziening en risicopremie lager is dan de gerealiseerde sterfte. De stijging ten opzichte van 2013 is het gevolg van de fors gedaalde rente.

Het invaliditeit-/morbiditeit risico betreft het risico op verliezen of op nadelige veranderingen in de waarde van de verzekeringsverplichtingen, welke het gevolg zijn van veranderingen in het niveau, de trend of de volatiliteit van de frequentie of zwaarte van verzekeringsclaims als gevolg van veranderingen in de invaliditeit, ziekte en morbiditeit ratio's.

Het levensverzekeringsbedrijf kent geen producten met de mogelijkheid aanvullende arbeidsongeschiktheidsdekkingen af te sluiten en is daardoor ongevoelig voor het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Voor het schadeverzekeringsbedrijf is het arbeidsongeschiktheidsrisico het belangrijkste risico. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is in vergelijking met 2013 toegenomen. Dit is een combinatie van factoren geweest: enkele parameters die aan de best estimate ten grondslag liggen zijn gewijzigd en de rente is in 2014 fors gedaald. Per saldo zijn de best estimate en de gevoeligheid voor het invaliditeitsrisico toegenomen.

De portefeuille rondom de werkgeversproducten vraagt onverminderde aandacht als gevolg van de binnengekomen schadegevallen rondom de producten voor eigen risicodragers in de Werkhervattingsregeling voor Gedeeltelijk Arbeidsgeschikten (WGA/ERD). Voor 2014 heeft dit geleid tot een aanvullende dotatie op deze voorziening van € 30 miljoen vóór belastingen. Diverse beheersmaatregelen, zoals actieve en preventieve schadelastbeheersing zijn verder aangescherpt.

Het verzekeringsbedrijf waardeert haar voorzieningen tegen markttrente, hetgeen in lijn is met de waardering van haar beleggingen tegen marktwaarde. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de contractuele of zo goed mogelijk geschatte vervaldata van de belangrijkste financiële verplichtingen gebaseerd op de nominale kasstromen voortvloeiend uit de belangrijkste portefeuilles in het levensverzekeringsbedrijf en het schadeverzekeringsbedrijf.

Tabel 2: duration van de belangrijkste verzekeringsverplichtingen en de verplichtingen per looptijd (in miljoenen Euro)

	0-3 JAAR	4-6 JAAR	7-9 JAAR	10-12 JAAR	> 12 JAAR	Duration (in jaren)	
						2014	2013
Leven	219	152	127	116	547	11,3	9,2
Schade	169	151	100	65	224	8,7	9,8
Totaal	388	303	227	181	771	10,3	9,4

Bij Leven is in 2014 de duration van de belangrijkste verzekeringsverplichtingen gestegen als gevolg van een toename in het segment met lange looptijden (+1 jaar) en de daling van de risicovrije rentecurve (+1 jaar). De daling van de duration bij Schade is veroorzaakt door een aanpassing in het patroon van de IBNR-kasstromen voor IPAP (in april 2014, -2 jaar). Door de gedaalde rente (+1 jaar) is het uiteindelijke effect enigszins gedempt.

### Marktrisico

Onder marktrisico wordt verstaan het effect dat veranderingen in marktprijzen hebben op de waarde van de bezittingen en verplichtingen en daarmee op het intrestresultaat. Onder marktrisico worden begrepen het renterisico, aandelenrisico, valutarisico, vastgoedrisico, spread- en tegenpartijkredietrisico.

### Renterisico

Onder renterisico wordt verstaan het risico dat de waarde van een financieel instrument zal schommelen als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het verzekeringbedrijf heeft een renterisico aan zowel de actief- als passiefzijde van de balans. Aan de actiefzijde heeft het verzekeringbedrijf vastrentende beleggingen die veranderen met de rente. Aan de passiefzijde worden de verplichtingen verdisconteerd met de risicovrije rentevoet: de DNB rentetermijnstructuur exclusief Ultimate Forward Rate (UFR).

Het renterisico ontstaat door een verschil in de rentegevoeligheid van de beleggingen en de verplichtingen. Dit renterisico wordt door het verzekeringbedrijf als ongewenst ervaren. Het rentebeleid gaat dan ook uit van een immunisatie van het renterisico door middel van swaps. Bij immunisatie worden de swaps zodanig aangekocht dat de rentegevoeligheid van de vastrentende portefeuille plus de swaps nagenoeg gelijk is aan de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De balans van het verzekeringbedrijf is niet geheel immuun voor renteveranderingen, de hedge ratio bedraagt 99% (2013: 99%)

### Aandelenrisico

Aandelenrisico is aanwezig bij alle activa en passiva waarvan de waarde gevoelig is voor fluctuaties in aandelenkoersen. Het verzekeringbedrijf belegt voor eigen rekening en risico niet in beursgenoteerde aandelen, omdat de bijbehorende volatiliteit niet meer past binnen het gewenste risicoprofiel van het verzekeringbedrijf. Voor rekening en risico klant wordt wel nog in beursgenoteerde aandelen belegd, omdat deze deel kunnen uitmaken van een door de klant gekozen beleggingsmix.

Het verzekeringbedrijf heeft ultimo 2014 een private equity portefeuille voor eigen rekening en risico van € 48 miljoen (2013: € 64,9 miljoen). De impact van een koersdaling van private equity van 51,83%, de actuele Solvency II schok (2013: -54%) zou resulteren in een waardedaling van € 25 miljoen, nader herleidbaar voor het levensverzekeringbedrijf van € 14 miljoen en het schadeverzekeringbedrijf van € 11 miljoen. De private equity portefeuille is enigszins gedaald: de beheerder heeft participaties verkocht en de opbrengst daarvan aan het verzekeringbedrijf uitgekeerd.

### Valutarisico

Het valutarisico ontstaat door veranderingen in het niveau of de beweeglijkheid van valutakoersen. Het merendeel van de valutaposities wordt afgedekt.

De gevoeligheid voor het vreemde valutarisico wordt gemeten conform de specificaties van de Solvency II standaardformule. Hier wordt de impact op het resultaat van een koersmutatie van de niet afgedekte valuta ten opzichte van de Euro met 25 procent berekend. Ultimo 2014 bedraagt de totale netto non-Euro-exposure circa € -4,9 miljoen (2013: € 4,2 miljoen).

Valutatermijncontracten die zijn afgesloten ter afdekking van het valutarisico over de financiering in vreemde valuta van buitenlandse dochters, worden tegen kostprijs gewaardeerd waarbij de methodiek van kostprijs-hedge accounting wordt toegepast. De reële waarde van de valutatermijncontracten ultimo 2014 bedraagt € 3,9 miljoen.

### Derivatenposities

Teneinde het renterisico, het aandelenrisico en het valutarisico af te dekken en te beheersen, maakt het verzekeringbedrijf gebruik van derivaten.

Onderstaande tabel laat de 'net asset value' van de derivaten posities van het verzekeringbedrijf zien in relatie tot de uitstaande exposure.

Tabel 4: derivatenposities ultimo boekjaar (in miljoenen Euro)

Tabel 3: effect wijziging marktrente met 1%-punt op het resultaat voor belastingen (in miljoenen Euro)

	DALING 1%-PUNT MARKT- RENTE 2014	STIJGING 1%-PUNT MARKTRENTE 2014	DALING 1%-PUNT MARKT- RENTE 2013	STIJGING 1%-PUNT MARKTRENTE 2013
<b>Leven</b>				
· beleggingen	43,8	-43,8	38,4	-38,4
· verplichtingen	-151,3	151,3	-100,6	100,6
· renteswaps	106,3	-106,3	63,1	-63,1
Resultaat impact	-1,2	1,2	0,9	-0,9
<b>Schade</b>				
· beleggingen	23,5	-23,5	18,4	-18,4
· verplichtingen	-59,6	59,6	-57,3	57,3
· renteswaps	35,5	-35,5	36,6	-36,6
Resultaat impact	-0,6	0,6	-2,3	2,3

	ACTUELE WAARDE 2014	ONDERLIGGENDE WAARDE 2014	ACTUELE WAARDE 2013	ONDERLIGGENDE WAARDE 2013
Futures	0,3	-92,4	0,7	-42,1
Forwards	-3,1	-138,7	2,3	-134,0
Swaps	137,4	897,5	-6,3	920,0
Totaal	134,6		-3,3	



Met de swap-portefeuille wordt de rentegevoeligheid van de beleggingen in overeenstemming gebracht met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Het overgrote deel van het renterisico is hiermee afgedekt. Het resterende renterisico beschouwt het verzekeringsbedrijf als acceptabel. De swap-portefeuille wordt continue gevolgd en indien nodig bijgesteld. In de maandelijkse risicorapportage wordt het openstaande renterisico gerapporteerd. Door de vermogensbeheerders wordt om redenen van efficiënt portefeuillebeheer binnen risicokaders gebruik gemaakt van met name futures en swaps. De forse daling van de swaprente in 2014 (10 jr -135bp), leidt tot een aanzienlijke stijging van de reële waarde van de renteswaps.

#### Vastgoedrisico

Vastgoedrisico is de gevoeligheid van de waarde van beleggingen en verplichtingen voor veranderingen in de marktwaarde van vastgoed.

Tabel 5: vastgoed exposure  
(in miljoenen Euro)

	2014	2013
Woningen	91,9	92,8
Winkels	57,1	66,9
Infrastructuur	26,9	23,9
<b>Vastgoed totaal</b>	<b>175,9</b>	<b>183,6</b>

Het verzekeringsbedrijf belegt in Nederlands vastgoed via een beperkt aantal niet-beursgenoteerde vennootschappen. Daarnaast wordt belegd in infrastructuur via een niet-beursgenoteerd extern beleggingsvehikel. Het vastgoedrisico wordt gemeten conform Solvency II. Hierin wordt het effect van een waardedaling van het vastgoed met 25 procent berekend, waarbij rekening gehouden wordt met eventuele leverage in de vastgoedfondsen (met name bij woningen en winkels).

Tabel 6: vastgoedrisico (incl. leverage)

	2014 TOTAAL		2013 TOTAAL	
	(€ miljoen)	In %	(€ miljoen)	In %
Woningen	-32,1	-35,0%	-33,4	-36,0%
Winkels	-18,5	-32,3%	-23,6	-35,2%
Infrastructuur	-6,7	-25,0%	-5,9	-25,0%
<b>Vastgoed totaal</b>	<b>-57,3</b>	<b>-32,6%</b>	<b>-62,9</b>	<b>-34,2%</b>

In 2014 is het totaal aan vastgoedbeleggingen, ondanks een positieve herwaardering van € 4 miljoen, met € 8 miljoen gedaald als gevolg van dividend uitkeringen en een gedeeltelijke verkoop van de winkelbeleggingen. Hierdoor zal het verzekeringsbedrijf minder hard getroffen worden door een schok in de waarde van het vastgoed. De leverage binnen de vastgoedfondsen is in 2014 enigzins gedaald, waardoor de impact van de vastgoedschok eveneens vermindert.

#### Spread- en tegenpartijkredietrisico

Het spreadrisico is het risico dat het niveau van de credit spreads boven de risicovrije rente wijzigen. Er zijn verschillende invullingen van de risicovrije rente: in deze context worden spreads weergegeven ten opzichte van de swapcurve.

De vastrentende waarden portefeuille is breed gespreid over debiteuren, titels en regio's. Wel is er sprake van een accent op Europese banken en financiële instellingen. Vrijwel al deze beleggingen (99%) vinden plaats in investment grade debiteuren. De totale portefeuille heeft een marktwaarde van € 2 miljard.

Inzake de kredietwaardigheid van de portefeuille in vastrentende waarden naar rating (waarbij gebruikgevoerd wordt van de ratings van S&P of Moody's) geldt dat 79% tot rating klasse A en hoger behoort (2013: 78%).

De vastrentende waarden portefeuille is voornamelijk belegd in Europa. Binnen de staatsportefeuille is meer dan 74% belegd in de staatsobligaties van noordelijke Eurolanden. De portefeuille bevat geen staatsleningen van Griekenland of Portugal. De blootstelling naar staatsleningen van Italië, Spanje en Ierland bedraagt € 187 miljoen. Met de belangen in bedrijfsobligaties en gesecuritiseerde leningen in de VS en het VK wordt exposure naar andere economieën dan de Eurozone bewerkstelligd.

De gevoeligheid voor het spreadrisico conform Solvency II is in 2014 teruggelopen ten opzichte van 2013 als gevolg van een wijziging in de wijze van berekening hiervan bij gesecuritiseerd waardepapier.

Onder tegenpartijkredietrisico wordt verstaan het risico dat een tegenpartij van een financieel instrument zijn verplichting niet zal nakomen, waardoor de andere partij een financieel verlies lijdt.

Voor het verzekeringsbedrijf zijn met name relevant de vorderingen uit hoofde van derivatentransacties, herverzekering en banktegoeden. Het tegenpartijrisico bij derivaten is minimaal door het dagelijks uitwisselen van onderpand. De banktegoeden worden aangehouden bij Nederlandse grootbanken en de herverzekeringcontracten zijn afgesloten met solvabele herverzekeraars.

Het kredietrisico op debiteuren voor het uitvoeringsbedrijf is hoofdzakelijk beperkt tot vorderingen op opdrachtgevers en banken. De vorderingen op opdrachtgevers betreffen de vorderingen die ontstaan uit hoofde van de dienstverleningsovereenkomsten. De vorderingen op banken hebben betrekking op direct opvraagbare saldi op bankrekeningen, kortlopende deposito's en valutatermijncontracten. Het kredietrisico op valutatermijncontracten wordt in belangrijke mate gemitigeerd door de uitwisseling van onderpand.

#### Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat een onderneming niet in staat is om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om te voldoen aan de verplichtingen die verband houden met financiële instrumenten.

Naast het aanhouden van voldoende liquide middelen om aan de korte termijn liquiditeitsbehoefte te voldoen, belegt het verzekeringsbedrijf een groot deel van de vastrentende waarde portefeuille in liquide leningen (staatsleningen van euro kernlanden en bedrijfsobligaties met korte looptijden). Beleggingen in onroerend goed, private equity en infrastructuur kunnen niet op korte termijn te gelde worden gemaakt. Met de per saldo resulterende liquiditeitspositie kon het verzekeringsbedrijf ruimschoots voldoen aan de liquiditeitsbehoefte voortvloeiend uit de reguliere business c.q. samenhangend met de aangehouden derivatenposities.

Liquiditeitsrisico kan mede ontstaan doordat een financieel actief niet snel kan worden verkocht tegen nagenoeg de actuele waarde. Het risico wordt beperkt door de overvloedige liquide middelen uitsluitend kortlopend uit te zetten.

## GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

### Vaste activa

#### *Immateriële vaste activa (1)*

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs dan wel vervaardigingsprijs onder aftrek van lineaire afschrijvingen. De afschrijvings-termijn is gebaseerd op de verwachte economische terugverdienperiode. Op iedere balansdatum wordt beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien er indicaties aanwezig zijn dat de realiseerbare waarde duurzaam lager is dan de boekwaarde vindt een bijzondere waardevermindering plaats en wordt dit toegelicht.

Bij acquisitie van een onderneming worden alle identificeerbare activa en passiva van de desbetreffende onderneming in de balans opgenomen tegen de reële waarde op acquisitiedatum, tenzij het een 'common control' transactie betreft (common control transacties betreffen aan- of verkopen van aandelen in groepsmaatschappijen, deze worden verantwoord tegen boekwaarde). De overnameprijs bestaat uit het geldbedrag of equivalent dat is overeengekomen voor de verkrijging van de overgenomen onderneming. Ontstane goodwill wordt bij eerste opname gewaardeerd tegen het verschil tussen de overnameprijs en (het aandeel in) de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva.

#### *Materiële vaste activa (2)*

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs onder aftrek van lineaire afschrijvingen of tegen lagere bedrijfswaarde. Afschrijving vindt plaats op basis van de verwachte gebruiksduur, rekening houdend met een eventuele restwaarde. Op iedere balansdatum wordt beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien er indicaties aanwezig zijn dat de realiseerbare waarde duurzaam lager is dan de boekwaarde vindt een bijzondere waardevermindering plaats en wordt dit toegelicht.

#### *Financiële vaste activa (3)*

Leningen u/g worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden leningen u/g gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Bij afwezigheid van agio en disagio is dit de nominale waarde.

Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde. Deelnemingen waarin APG Groep geen

invloed van betekenis kan uitoefenen worden opgenomen onder de financiële vaste activa en gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of lagere marktwaarde.

Latente belastingvorderingen, inclusief vorderingen die voortkomen uit verliescompensatie, worden in de balans opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winsten zijn waarmee tijdelijke verschillen en niet-gecompenseerde fiscale verliezen kunnen worden verrekend. Bij de berekening wordt rekening gehouden met in komende jaren geldende tarieven, voor zover deze al zijn vastgesteld. Waardering vindt plaats tegen nominale waarde. Voor zover de latente belastingvordering een kortlopend karakter heeft, wordt deze opgenomen onder de vorderingen en overlopende activa.

Op iedere balansdatum wordt beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien er indicaties aanwezig zijn dat de realiseerbare waarde van de financiële vaste activa duurzaam lager is dan de boekwaarde vindt een bijzondere waardevermindering plaats en wordt dit toegelicht.

#### Beleggingen verzekeringsbedrijf (4)

De aan- en verkopen van beleggingen worden verwerkt op de transactiedatum, dat wil zeggen de datum waarop de vennootschap zich verplicht tot aankoop of verkoop van de activa. Bij de eerste verwerking worden beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de kostprijs van het verkregen actief. Transactiekosten worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Reële waardeveranderingen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening in de periode waarin deze optreden.

De beleggingen kunnen worden onderverdeeld in drie categorieën, te weten:

- Zakelijke waarden
- Vastrentende waarden
- Overige beleggingen

#### Waardering zakelijke waarden

Een gedeelte van de beleggingen in zakelijke waarden (financiële activa) wordt gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen (niveau 1). Voor niet-beursgenoteerde beleggingen (bijvoorbeeld vastgoedbeleggingen) wordt gebruik gemaakt van waarneembare marktgegevens (niveau 2). Slechts een klein deel van de totale zakelijke waarden

(private equity) is opgenomen tegen reële waarde gebaseerd op schattingen (niveau 3). Wanneer schattingen worden gehanteerd, zijn deze gebaseerd op bewijzen van onafhankelijke derde partijen, waarbij deze waarde is gebaseerd op de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Hoewel dergelijke waarderingen gevoelig zijn voor schattingen, wordt aangenomen dat het wijzigen van één of meer van de aannames naar redelijkerwijs mogelijke alternatieve veronderstellingen de reële waarde niet significant zal veranderen.

#### Waardering vastrentende waarden

De meerderheid van de beleggingen in vastrentende waarden (obligaties) wordt gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen (niveau 1). Voor niet-beursgenoteerde en inactieve vastrentende waarden wordt gebruik gemaakt van waarneembare marktgegevens (niveau 2). Voor reële waardebepaling op niveau 2 worden andere dan de genoteerde prijzen in niveau 1 gehanteerd die waarneembaar zijn voor het actief of de verplichting, hetzij direct of indirect. Indien het actief of de verplichting een bepaalde (contractuele) termijn heeft, moet een niveau 2 input variabele waarneembaar zijn voor praktisch de volledige looptijd van het actief of de verplichting.

#### Waardering overige beleggingen

Deze beleggingen betreffen derivaten die worden aangehouden ter afdekking van risico's in de voorzieningen alsmede in de beleggingsportefeuille. De waardering van swaps vindt dagelijks plaats met behulp van modellen op basis van algemeen aanvaarde principes door verdiscontering van de meest actuele verwachte kasstromen met actuele rentecurves. Alle waardemutaties van deze derivaten worden binnen de resultatenrekening direct ten gunste van c.q. ten laste van de beleggingsopbrengsten onder de categorie 'overige beleggingen' verantwoord.

#### Vlottende activa

##### *Vorderingen en overlopende activa (5)*

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze waarde komt doorgaans overeen met de nominale waarde onder aftrek van een eventuele voorziening voor het risico van oninbaarheid.

##### *Vorderingen uit herverzekering (6)*

Vorderingen uit herverzekering worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze waarde komt doorgaans

overeen met de nominale waarde onder aftrek van een eventuele voorziening voor het risico van oninbaarheid.

##### *Liquide middelen (7)*

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

#### Voorzieningen

##### *Verzekeringsverplichtingen (9)*

De voorziening verzekeringsverplichtingen bestaat uit de voorziening voor levensverzekeringsverplichtingen en de voorziening voor schadeverzekeringsverplichtingen.

De voorziening voor levensverzekeringsverplichtingen bestaat uit de voorziening voor ingegane en uitgestelde periodieke uitkeringen, de voorziening voor unit-linked verzekeringen, de voorziening voor eindwaardegaranties en de voorziening voor B-polissen.

De voorziening wordt gewaardeerd tegen de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

De gehanteerde sterftekansen voor de belangrijkste levensverzekeringscontracten zijn gebaseerd op de door het Actuariële Genootschap in 2014 gepubliceerde generatietafels, in eerste instantie gecorrigeerd met een leeftijdsafhankelijke selectiefactor. De resulterende gecorrigeerde tafel wordt vervolgens vermenigvuldigd met product- en geslachtsafhankelijke correctiefactoren. Voor de lijfrenten zonder indexatie is deze tafel vermenigvuldigd met 90% voor mannen en 82% voor vrouwen, voor lijfrenten met indexatie zijn de correctiefactoren respectievelijk 117% en 128%.

Bij de bepaling van de verwachte kasstromen wordt rekening gehouden met een jaarlijkse indexatie. De resulterende kasstromen worden vervolgens constant gemaakt tegen een actuele risicovrije yieldcurve; hierbij wordt uitgegaan van de DNB rentetermijnstructuur exclusief Ultimate Forward Rate (UFR). Voorzieningen worden tenslotte verhoogd met opslagen voor toekomstige administratiekosten, waarbij wordt verondersteld dat het huidige kostenniveau een reële aanname is voor toekomstige kosten, aangepast voor inflatie.

Voor schadeverzekeringscontracten zijn de sterftetafels gebaseerd op de door het Actuariële Genootschap in 2014 gepubliceerde generatietafels, die op basis van het Grondslagenonderzoek zijn aangepast met de factor 148% voor mannen en met 206% voor vrouwen. Bij de

bepaling van de verwachte kasstromen wordt rekening gehouden met een jaarlijkse indexatie. De resulterende kasstromen worden vervolgens contant gemaakt tegen een actuele risicovrije yieldcurve; hierbij wordt uitgegaan van de DNB rentetermijnstructuur exclusief UFR ultimo 2014.

Voorzieningen worden tenslotte verhoogd met opslagen voor toekomstige administratiekosten, waarbij wordt verondersteld dat het huidige kostenniveau een reële aanname is voor toekomstige kosten, aangepast voor inflatie.

De belangrijkste schadeverzekeringscontracten betreffen arbeidsongeschiktheidsverzekeringen. De voorzieningen voor deze schadeverzekeringscontracten zijn gebaseerd op de geschatte uiteindelijke lasten van alle vóór balansdatum ontstane schadegevallen, ongeacht of deze al dan niet zijn gemeld, tezamen met de hiermee verband houdende (toekomstige) administratiekosten.

#### *Belastinglatentie (10)*

Onder de voorziening belastinglatentie zijn de ingestelde belastingverplichtingen opgenomen die voortvloeien uit (tijdelijke) verschillen tussen commerciële en fiscale vermogens. Bij de berekening is rekening gehouden met in komende jaren geldende tarieven, voor zover deze al zijn vastgesteld. Waardering vindt plaats tegen nominale waarde. Voor zover de belastinglatentie een kortlopend karakter heeft, is deze opgenomen onder de schulden.

#### *Overige voorzieningen (11)*

##### Algemeen

De overige voorzieningen betreffen verplichtingen of verliezen waarvan het waarschijnlijk is dat zij moeten worden afgewikkeld respectievelijk genomen en waarvan de omvang betrouwbaar is te schatten. De omvang van de voorziening wordt bepaald door schatting van de bedragen die noodzakelijk zijn om de desbetreffende verplichtingen en verliezen per balansdatum af te wikkelen en worden, voor zover langlopend, gewaardeerd tegen de contante waarde van de verwachte toekomstige uitgaven. De rekenrente is gebaseerd op de rentevoet ultimo jaar van hoogwaardige Nederlandse ondernemingsobligaties, rekening houdend met de resterende looptijd van de voorzieningen.

##### Personeelsgerelateerde voorzieningen

Personeelsgerelateerde voorzieningen, waaronder de voorziening reorganisatie, zijn voor zover langlopend, gewaardeerd tegen de contante waarde van de verwachte toekomstige uitgaven, voor zover relevant

rekening houdend met actuariële grondslagen.

De rekenrente is gebaseerd op de rentevoet ultimo jaar van hoogwaardige Nederlandse ondernemingsobligaties, rekening houdend met de resterende looptijd van de voorzieningen. Kortlopende personele voorzieningen worden gevormd op basis van nominale waarde van de bedragen die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen en verliezen af te wikkelen.

##### Overige voorzieningen

De overige voorzieningen met een langlopend karakter, waaronder de voorziening ontvlechting en voorziening groot onderhoud, worden tegen contante waarde opgenomen. De rekenrente is gebaseerd op de rentevoet ultimo jaar van hoogwaardige Nederlandse ondernemingsobligaties, rekening houdend met de resterende looptijd van de voorzieningen. Kortlopende voorzieningen worden gevormd op basis van nominale waarde van de bedragen die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen en verliezen af te wikkelen. De toevoeging aan de voorziening voor groot onderhoud is bepaald op basis van het geschatte bedrag van het onderhoud en de periode die telkens tussen de werkzaamheden van groot onderhoud verloopt.

##### Langlopende schulden (12)

Langlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. Na eerste verwerking worden de langlopende schulden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze waarde komt doorgaans overeen met de nominale waarde.

##### Kortlopende schulden en overlopende passiva (13)

Kortlopende schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. Na eerste verwerking worden de kortlopende schulden en overlopende passiva gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze waarde komt doorgaans overeen met de nominale waarde.

## GRONDSLAGEN VOOR RESULTAATBEPALING

### *Algemeen*

De in de winst- en verliesrekening opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening verzekeringsverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Opbrengsten, kosten en uitkeringen worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

##### Netto-omzet

##### *Verzekeringspremies (14)*

De verzekeringspremies betreffen de aan het boekjaar toerekenbare verdiende premies, koopsommen en provisies, inclusief de toevoeging aan de voorziening uit hoofde van de op basis van de polisvoorwaarden toegekende indexatie van de uitkeringen. De onverdiende premies voor nabestaandenpensioen en overlijdensrisicoverzekering worden gedoteerd aan de voorziening onverdiende premies. Herverzekering betreft de overlijdensrisicoportefeuille en het Invaliditeits Pensioen Aanvullings Plan en bedraagt een percentage van de uitkeringen.

##### *Beleggingsresultaten (15)*

De beleggingsopbrengsten bestaan uit dividend op zakelijke waarden en renteopbrengsten van vastrentende waarden voor het boekjaar, waardemutaties van beleggingen en derivaten tegen reële waarde en boekresultaten bij verkoop van beleggingen en derivaten. Dividend op beleggingen in zakelijke waarden wordt als bate verantwoord op de ex-dividenddatum. Rente-baten worden opgenomen in de periode waarop deze betrekking hebben.

Waardemutaties betreffen het verschil tussen enerzijds de boekwaarde aan het einde van het jaar dan wel de opbrengst bij verkoop gedurende het jaar en anderzijds de boekwaarde aan het einde van het voorgaande jaar dan wel de verkrijgingsprijs gedurende het jaar.

##### *Opbrengsten diensten aan derden (16)*

De vergoedingen van derden uit hoofde van de uitvoeringswerkzaamheden voor pensioen- en vermogensbeheer worden onder aftrek van eventuele kortingen toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

##### *Overige bedrijfsopbrengsten (17)*

De opbrengst van aan derden verleende overige diensten wordt verantwoord onder aftrek van kortingen en over de omzet geheven belastingen.

##### Bedrijfslasten

##### *Uitkeringen (19)*

Uitkeringen zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

##### *Personeelskosten (21)*

Lonen, salarissen en sociale lasten worden op grond van de arbeidsvoorwaarden verwerkt in de winst- en verliesrekening voor zover ze verschuldigd zijn aan de werknemers. De pensioenregelingen worden verwerkt volgens de verplichtingenbenadering; de over het verslagjaar verschuldigde pensioenpremies worden als last in de winst- en verliesrekening verwerkt.

##### *Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa (22)*

Afschrijvingen worden verantwoord naar rato van de verwachte gebruiksduur, volgens de lineaire methode.

##### Financiële baten en lasten (24)

Financiële baten en lasten worden aan het verslagjaar toegerekend, waar noodzakelijk wordt rekening gehouden met de effectieve rentevoet van de betreffende activa en passiva. De rentebaten betreffen de opbrengsten uit rekeningen courant en deposito's, voor zover deze niet worden gerekend tot de beleggingsopbrengsten.

##### Belastingen (25)

De belastingen over het resultaat worden berekend over het resultaat voor belastingen in de winst- en verliesrekening, rekening houdend met beschikbare, fiscaal compensabele verliezen uit voorgaande boekjaren (voor zover niet opgenomen in de latente belastingvorderingen) en vrijgestelde winstbestanddelen en na bijtelling van niet-afrekbare kosten. Tijdelijke verschillen als gevolg van verschillen in commerciële en fiscale waardering worden tot uiting gebracht in (het verloop van) de latente belastingverplichting of -vordering. Tevens wordt rekening gehouden met wijzigingen die optreden in de latente belastingvorderingen en latente belastingschulden uit hoofde van wijzigingen in het te hanteren belastingtarief.

##### Resultaat deelnemingen (26)

Het resultaat deelnemingen wordt bepaald op basis van de mutatie van de nettovermogenswaarde.

##### Leasing

Leasecontracten waarbij de economische voor- en nadelen niet voor rekening en risico van de vennootschap komen, worden als operational lease geïdentificeerd en verwerkt. De leaseverplichtingen worden, rekening houdend met de ontvangen vergoeding van de lessor, lineair over de contractuele leaseperiode in de winst- en verliesrekening verwerkt.

## Financiële instrumenten

Bij het toepassen van kostprijs hedge-accounting is de eerste waardering en de grondslag van verwerking in de balans en de resultaatbepaling van het hedge-instrument afhankelijk van de afgedekte post. Indien de afgedekte post tegen kostprijs in de balans wordt verwerkt, wordt ook het derivaat tegen kostprijs gewaardeerd. Zolang de afgedekte post in de kostprijs-hedge nog niet in de balans verwerkt wordt, wordt het hedge-instrument niet geherwaardeerd. Het ineffectieve deel van de hedge-relatie wordt direct in de winst- en verliesrekening verwerkt.

APG Groep heeft haar hedgingstrategie schriftelijk vastgelegd. De beoordeling of de afgeleide financiële instrumenten gebruikt bij hedge accounting effectief zijn in het verrekenen van valutaresultaten van de afgedekte posten, zijn schriftelijk vastgelegd met gebruikmaking van generieke documentatie. Hedgerelaties worden beëindigd als de respectievelijke afgeleide instrumenten aflopen of worden verkocht.

Tenminste op elk formeel rapportagemoment alsmede op inceptie van de hedgerelatie, voert APG Groep een kwantitatieve effectiviteitstoets uit.

## **GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode en geeft inzicht in de mutaties in de balanspost liquide middelen. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de gemiddelde koers.

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE  
BALANS**  
IN DUIZENDEN EURO'S

**Vaste activa**

Immateriële vaste activa (1)

Onder de immateriële vaste activa zijn begrepen de bij de verwerving van ondernemingsactiviteiten en kapitaalbelangen berekende goodwill en de waarde van de bij deze verwerving geïdentificeerde cliënt-contracten en verzekeringsportefeuille. Verder is in deze post de aangekochte software begrepen.

Het verloop van deze posten is als volgt ».

De economische terugverdienperiode van de immateriële vaste activa is behoudens aangekochte software gebaseerd op de periode waarover toekomstige economische voordelen uit hoofde van onderliggende contractafspraken met een lange looptijd worden genoten.

Er zijn geen immateriële vaste activa met beperkte eigendomsrechten en er zijn geen immateriële vaste activa als zekerheid gesteld voor schulden. Tevens zijn er geen verplichtingen uit hoofde van de verwerving van immateriële vaste activa.

De overige mutaties 2013 vloeien voort uit een consolidatiecorrectie uit hoofde van de ontbinding van een deelneming.

Materiële vaste activa (2)

De materiële vaste activa hebben betrekking op inrichting en inventaris, informatie verwerkende apparatuur, alsmede overige materiële vaste activa.

Het verloop van deze post is als volgt ».

Er zijn geen zekerheden verstrekt.

<u>Immateriële vaste activa (1)</u>	GOODWILL	CLIËNT- CONTRACTEN	VERZEKERINGS- PORTEFEUILLE	SOFTWARE	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
Beginstand	227.565	378.737	74.045	8.278	688.625	768.297
Investeringsen	-	-	-	4.412	4.412	2.543
Afschrijvingen	-17.217	-43.383	-17.771	-4.242	-82.613	-82.701
Waardeverminderingen	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	-	-	-	13	13	486
Eindstand	210.348	335.354	56.274	8.461	610.437	688.625
Cumulatieve aanschafwaarde	326.575	629.702	177.707	51.009	1.184.993	1.201.488
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-116.227	-294.348	-121.433	-42.548	-574.556	-512.863
Boekwaarde	210.348	335.354	56.274	8.461	610.437	688.625
Afschrijvingspercentages	5-10 %	7-10 %	10 %	20-25 %		

<u>Materiële vaste activa (2)</u>	INRICHTING EN INVENTARIS	INFORMATIE VERWERKENDE APPARATUUR	OVERIG	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
Beginstand	12.907	11.947	3.629	28.483	32.876
Investeringsen	225	4.102	68	4.395	4.909
Desinvesteringen	-	-3	-	-3	-171
Afschrijvingen	-2.732	-5.675	-452	-8.859	-8.918
Waardeverminderingen	-	-30	-	-30	-18
Overige mutaties	58	38	449	545	-195
Eindstand	10.458	10.379	3.694	24.531	28.483
Cumulatieve aanschafwaarde	26.751	40.945	6.523	74.219	80.119
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-16.293	-30.566	-2.829	-49.688	-51.636
Boekwaarde	10.458	10.379	3.694	24.531	28.483
Afschrijvingspercentages	0-20 %	20-25 %	10 %		

Financiële vaste activa (3)

De financiële vaste activa betreffen een actieve belastinglatentie als gevolg van afwijkende commerciële en fiscale waarderings, een deelneming die niet is geconsolideerd, alsmede overige financiële vaste activa.

De lijst van niet in de consolidatie begrepen deelnemingen is opgenomen als onderdeel van de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.

Het verloop van deze posten is als volgt.

	ACTIEVE BELASTING- LATENTIE	DEELNEMINGEN	OVERIGE	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
Beginstand	85.741	570	953	87.264	50.906
Aankopen en verstrekkingen	-	-	359	359	-
Verkopen en aflossingen	-	-	-	-	-643
Resultaat deelneming	-	-259	-	-259	-41
Waardeveranderingen	-	-	-	-	-
Overige mutaties	11.007	900	145	12.052	37.042
Eindstand	96.748	1.211	1.457	99.416	87.264

De actieve belastinglatentie heeft voornamelijk betrekking op tijdelijke verschillen tussen de commerciële en fiscale waardering van de goodwill ontstaan uit de ontzaffing in 2008 (en overeengekomen met de belastingdienst), alsmede de beleggingen en verzekeringsverplichtingen bij het verzekeringsbedrijf.

De actieve latentie wordt verrekend met de fiscale resultaten in toekomstige jaren. Voor compensabele fiscale verliezen uit het verleden is een latente belastingvordering gevormd indien en voor zover de verwachting is dat deze fiscale verliezen binnen de daarvoor geldende termijnen verrekend kunnen worden met positieve resultaten.

De mutatie over 2013 is grotendeels het gevolg van fiscale afrekening over de beleggingsportefeuille bij externe managers.

De verkopen 2013 hebben betrekking op de post deelnemingen en betreft de gedeeltelijke verkoop van het kapitaalbelang in Pensionsal.

## Beleggingen verzekeringsbedrijf (4)

De beleggingen van het verzekeringsbedrijf worden zowel voor eigen rekening aangehouden als voor risico en rekening van polishouders. De in deze beleggingen begrepen zakelijke waarden betreffen vastgoedfondsen, onroerend goed en private equity. De vastrentende waarden betreffen obligaties. De overige beleggingen bestaan uit het overlay fund (over-the-counter derivaten) en de rendementsrekening. In het overlay fund zijn valuta-afdekkingen, opties en interest rate swaps opgenomen.

### Actuele waarde hiërarchie

De beleggingen worden tegen actuele waarde gewaardeerd. Deze zijn gecategoriseerd op basis van de volgende hiërarchie.

De meerderheid van de investeringen van het verzekeringsbedrijf wordt gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen (niveau 1) of waarneembare marktgegevens (niveau 2). Slechts een klein deel van de totale activa is opgenomen tegen actuele waarde gebaseerd op schattingen (niveau 3). Wanneer schattingen worden gehanteerd, zijn deze gebaseerd op bewijzen van onafhankelijke derde partijen dan wel de intern ontwikkelde modellen, waar mogelijk gekalibreerd tot op de markt waarneembare gegevens. Hoewel dergelijke waarderingsmethoden gevoelig zijn voor schattingen, wordt aangenomen dat het wijzigen van één of meer van de aannames naar redelijkerwijs mogelijke alternatieve veronderstellingen de actuele waarde niet significant zal veranderen.

### Gepubliceerde prijzen in actieve markten ("Niveau 1")

Voor reële waardebeoordeling op niveau 1 worden alleen genoteerde prijzen gehanteerd (niet aangepast) voor identieke activa en verplichtingen in actieve markten. Een actieve markt is een markt waar met voldoende frequentie en volume transacties plaatsvinden die op continue basis prijzen tot stand brengen. Voorbeelden zijn beursgenoteerde aandelen, obligaties en beleggingsfondsen in actieve markten.

### Waarderingsmethode met (significante) waarneembare marktvariabelen ("Niveau 2")

Voor reële waardebeoordeling op niveau 2 worden andere dan de genoteerde prijzen in niveau 1 gehanteerd die waarneembaar zijn voor het actief of verplichting, hetzij direct of indirect. Niveau 2 omvat de volgende input variabelen:

- Genoteerde prijzen voor vergelijkbare (dus niet identieke) activa/verplichtingen in actieve markten;
- Input variabelen anders dan genoteerde prijzen die waarneembaar zijn voor het actief met name gebaseerd op inkomsten, rentecurven en waarneembare marktgegevens (inkomsten zijn gebaseerd op loss adjusted cash flows gebaseerd op gebruikelijke parameters zoals bijvoorbeeld volatiliteit, vervroegde aflossing spreads, loss ratio, kredietrisico's, default percentages);
- Input variabelen die hoofdzakelijk afkomstig zijn uit of bevestigd worden door waarneembare marktgegevens door correlatie of andere middelen (markt-bevestigde inputs).

Voorbeelden van een actief of verplichting op niveau 2 zijn financiële instrumenten die worden gemeten met behulp van discounted cash flow modellen. De berekening is gebaseerd op verwachte inkomsten en de uit de markt waarneembare swap rente. Bij vastgoed- en infrastructuurbeleggingen wordt additioneel gemeten met behulp van in de markt waarneembare gegevens.

### Waarderingsmethode zonder (significante) waarneembare marktvariabelen ("Niveau 3")

Voor reële waardebeoordeling op niveau 3 wordt gebruik gemaakt van niet-waarneembare marktvariabelen voor het actief of verplichting. Niet-waarneembare inputvariabelen kunnen worden gebruikt voor zover waarneembare inputvariabelen niet beschikbaar zijn. Hierdoor kan op de rapportagedatum toch de reële waarde bepaald worden in situaties waarin sprake is van weinig of geen actieve markt voor het actief of verplichting. De waardering is dan gebaseerd op de beste inschatting van het management die de markt zou gebruiken om tot een waardering van het financieel instrument te komen. Voorbeelden zijn bepaalde private equity investeringen en private plaatsingen.

In onderstaande tabel is de totale beleggingsportefeuille weergegeven inclusief derivaten met een negatieve waarde (2014: € 5,8 miljoen, 2013: € 25,2 miljoen).

Samengevat ziet de reële waarde hiërarchie er als volgt uit.

WEERGAVE IN MARKTWAARDES	NIVEAU 1		NIVEAU 2		NIVEAU 3		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Zakelijke waarden	180.207	165.800	181.530	189.330	47.651	64.926	409.388	420.056
Vastrentend	2.475.835	2.351.793	-	-	-	-	2.475.835	2.351.793
Overig	69.556	69.558	136.235	-3.290	-	-	205.791	66.268
Totale beleggingsportefeuille	2.725.598	2.587.151	317.765	186.040	47.651	64.926	3.091.014	2.838.117

Het verloop van de beleggingen verzekeringsbedrijf is als volgt ».

	ZAKELIJKE WAARDEN	VASTRENTENDE WAARDEN	OVERIGE BELEGGINGEN	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
<i>Voor eigen rekening</i>					
Beginstand	248.797	1.930.191	11.601	2.190.589	2.166.021
Reclassificaties	271	128	-383	16	423
Beginstand na reclassificaties	249.068	1.930.319	11.218	2.190.605	2.166.444
Aan- en verkopen	-31.591	-1.079	-54.161	-86.831	20.603
Waardeontwikkeling	6.644	116.694	181.642	304.980	3.542
Eindstand	224.121	2.045.934	138.699	2.408.754	2.190.589
Derivaten met negatieve waarde	-	-	1.522	1.522	25.245
Netto positie beleggingen	224.121	2.045.934	140.221	2.410.276	2.215.834
<i>Voor risico van polishouders met garantie</i>					
Beginstand	70.169	361.965	1.261	433.395	474.438
Reclassificaties	2.004	4	-1.171	837	-223
Beginstand na reclassificaties	72.173	361.969	90	434.232	474.215
Aan- en verkopen	-3.169	-20.903	21.480	-2.592	-65.803
Waardeontwikkeling	7.232	33.094	150	40.476	24.983
Eindstand	76.236	374.160	21.720	472.116	433.395
Derivaten met negatieve waarde	-	-	2.988	2.988	-
Netto positie beleggingen	76.236	374.160	24.708	475.104	433.395
<i>Voor risico van polishouders zonder garantie</i>					
Beginstand	101.089	59.638	53.406	214.133	223.423
Reclassificaties	3.135	4	-2.792	347	-200
Beginstand na reclassificaties	104.224	59.642	50.614	214.480	223.223
Aan- en verkopen	-1.602	-11.072	-13.216	-25.890	-34.475
Waardeontwikkeling	6.410	7.170	7.974	21.554	25.385
Eindstand	109.032	55.740	45.372	210.144	214.133
Derivaten met negatieve waarde	-	-	1.322	1.322	-
Netto positie beleggingen	109.032	55.740	46.694	211.466	214.133
<b>Totaal generaal</b>				<b>3.096.846</b>	<b>2.863.362</b>
<b>Van de eindstand is:</b>					
· Beursgenoteerd				2.873.234	2.614.565
· Niet beursgenoteerd				223.612	248.797

De reclassificaties (vanuit vorderingen uit hoofde van beleggingen) zijn een gevolg van verfijnde inzichten in de beleggingsportefeuille.



## Vlottende activa

<u>Vorderingen en overlopende activa (5)</u>	31-12-2014	31-12-2013
Debiteuren	7.498	9.973
Vorderingen op verbonden partijen	137.873	115.138
Nog te factureren bedragen	4.315	6.017
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4.597	3.062
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	24.477	8.590
Te vorderen verzekeringspremies	13.353	13.226
Overige vorderingen en overlopende activa	24.016	23.540
Totaal	216.129	179.546

De vorderingen op verbonden partijen hebben voornamelijk betrekking op de verrichte dienstverlening aan de fondsen voor gemene rekening uit hoofde van het beheer door APG. Onder de vorderingen zijn geen posten begrepen met een resterende looptijd langer dan één jaar. Er zijn geen zekerheden verstrekt en er is geen rente ontvangen over de vorderingen.

<u>Vorderingen uit herverzekering (6)</u>	31-12-2014	31-12-2013
Herverzekeringsdeel voorzieningen	47.130	53.774
Vorderingen uit herverzekering	3.209	4.942
Totaal	50.339	58.716

Onder deze post zijn de vorderingen van het verzekeringsbedrijf uit herverzekering gepresenteerd. De looptijd van het herverzekeringsdeel is nagenoeg gelijk aan die van de betreffende verzekeringsverplichtingen.

<u>Liquide middelen (7)</u>	31-12-2014	31-12-2013
Banktegoeden in rekening courant	539.319	504.394
Deposito's	201.326	200.914
Liquide middelen uit hoofde van beleggingen	37.450	49.514
Totaal	778.095	754.822

Van de liquide middelen staat een bedrag van € 10,8 miljoen (2013: € 15,3 miljoen) niet ter vrije beschikking. Ook de liquide middelen uit hoofde van beleggingen staan niet ter vrije beschikking.

Er zijn geen verdere zekerheden gesteld, noch aanvullende voorwaarden aangegaan. Gezien de aard van de deposito's (kortlopend) is het renterisico zeer laag. De deposito's zijn uitgezet bij goed bekend staande financiële instellingen. Om deze reden is het kredietrisico beperkt.

## Groepsvermogen (8)

	31-12-2014	31-12-2013
Eigen vermogen	1.272.744	1.268.666
Groepsvermogen	1.272.744	1.268.666

Het eigen vermogen van APG Groep maakt onderdeel uit van het groepsvermogen en wordt in de toelichting op de balans in de enkelvoudige jaarrekening nader toegelicht.

Het verloop van het groepsvermogen alsmede inzicht in het totaalresultaat (groepsresultaat en rechtstreekse mutaties) is als volgt.

	2014	2013
Beginstand	1.268.666	900.991
Groepsresultaat na belastingen	35.967	8.584
Uitgekeerd dividend in contanten	-34.841	-
Effect herkapitalisatie	-	360.000
Overige mutaties	2.952	-909
Totaal rechtstreekse mutaties	-31.889	359.091
Eindstand	1.272.744	1.268.666

Het effect herkapitalisatie in 2013 betreft de agiostortingen naar aanleiding van het omzetten van langlopende leningen in eigen vermogen, zoals verder toegelicht onder de langlopende schulden.

De overige mutaties vloeien voort uit een mutatie in de reserve omrekeningsverschillen en een consolidatiecorrectie uit hoofde van de ontbinding van een deelneming.

## Voorzieningen

### Verzekeringsverplichtingen (9)

De verzekeringsverplichtingen hebben betrekking op levensverzekeringen en schadeverzekeringen. Van de schadeverzekeringsverplichtingen is een deel herverzekerd. Het herverzekeringsdeel van de voorziening schadeverzekeringen ad € 47,1 miljoen (2013: € 53,8 miljoen) is opgenomen onder de vorderingen uit herverzekering. De totale verplichting is opgenomen onder de voorziening voor verzekeringsverplichtingen.

	31-12-2014	31-12-2013
Voorziening levensverzekering	2.267.488	2.147.110
· voor eigen rekening	1.198.426	1.086.548
· voor risico van polishouders zonder garantie	208.311	210.730
· voor risico van polishouders met garantie	860.751	849.832
Voorziening schadeverzekering	818.462	718.117
Totaal	3.085.950	2.865.227

Het verloop van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen is als volgt.

	VOOR EIGEN REKENING	VOOR RISICO POLISHOUDERS ZONDER GARANTIE	VOOR RISICO POLISHOUDERS MET GARANTIE	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
Beginstand	1.804.665	210.730	849.832	2.865.227	3.308.129
Premie en overige dotaties	161.869	8.093	75.548	245.510	254.028
Toegevoegde interest	284.714	19.468	45.989	350.171	8.016
Winstdeling / indexatie	-9.166	-	-	-9.166	-4.124
Vrijval voor kosten	-8.416	-2.264	-8.217	-18.897	-21.718
Vrijval voor uitkeringen	-177.272	-1.537	-80.065	-258.874	-625.046
Overige mutaties (expiratie en afkoop)	-39.506	-26.179	-22.336	-88.021	-54.058
Eindstand	2.016.888	208.311	860.751	3.085.950	2.865.227

De voorziening voor levensverzekeringsverplichtingen bestaat uit de voorziening voor ingegane en uitgestelde periodieke uitkeringen ad € 1.028 miljoen (2013: € 942 miljoen), de voorziening voor eindwaardegaranties ad € 861 miljoen (2013: € 850 miljoen), de voorziening voor B-polissen ad € 161 miljoen (2013: € 134 miljoen), de voorziening voor unit-linked verzekeringen ad € 208 miljoen (2013: € 211 miljoen) en de voorziening voor risicoverzekering ad € 10 miljoen (2013: € 10 miljoen).

De voorziening schadeverzekering heeft betrekking op afgesloten verzekeringspolissen voor arbeidsongeschiktheid ad € 808 miljoen (2013: € 707 miljoen) en ziekengeld ad € 10 miljoen (2013: € 11 miljoen).

De voorzieningen voor deze schadeverzekeringen zijn gebaseerd op de geschatte uiteindelijke lasten van alle vóór balansdatum ontstane schadegevallen, ongeacht of deze al dan niet zijn gemeld (Incurred But Not Reported), tezamen met de hiermee verband houdende (toekomstige) administratiekosten.

#### Belastinglatentie (10)

De voorziening belastinglatentie vloeit hoofdzakelijk voort uit de afwijkende fiscale waardering van de immateriële vaste activa, zijnde cliëntcontracten en verzekeringsportefeuille.

	2014	2013
Beginstand	24.213	29.919
Dotatie	-	-
Onttrekkingen	-	-
Vrijval	-6.276	-5.706
Eindstand	17.937	24.213

#### Overige voorzieningen (11)

Het verloop van de overige voorzieningen is als volgt.

	PERSONEELS- GERELATEERDE VOORZIENINGEN	VOORZIENING REORGANISATIE	VOORZIENING ONTVLECHTING	OVERIGE VOORZIENINGEN	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
Beginstand	78.442	44.718	7.393	2.264	132.817	111.670
Dotaties	7.735	68.042	5.357	700	81.834	47.010
Onttrekkingen	-61.440	-26.201	-1.375	-1.477	-90.493	-25.030
Vrijval	-548	-133	-4	-59	-744	-481
Overige mutaties	1.181	-	-	-	1.181	-352
Eindstand	25.370	86.426	11.371	1.428	124.595	132.817

Van het totaalbedrag heeft € 5,9 miljoen (2013: € 7,5 miljoen) naar verwachting een looptijd langer dan vijf jaar, terwijl naar verwachting € 55,3 miljoen in 2015 tot afwikkeling zal komen (2013: € 86,6 miljoen).

#### Personeelsgerelateerde voorzieningen

Deze voorziening is gevormd voor verplichtingen uit hoofde van lange termijn personeelsbeloningen (dienstjubilea, bonusplan), verplichtingen voortvloeiende uit afvloeiing en (voormalige) dienstverbanden (WW), een voorziening voor een hypotheekfaciliteit voor ex-medewerkers.

De onttrekkingen in 2014 vloeien grotendeels voort uit de afwikkeling in 2014 van de voorziening verband houdend met de harmonisering van de pensioenregelingen bij APG Groep.

#### Voorziening reorganisatie

Deze voorziening is gevormd ter dekking van de reorganisatiekosten uit hoofde van de door de werkgever gefaciliteerde mogelijkheid tot vrijwillig vertrek en de boventaligheid analoog aan de stadia van veranderprogramma's binnen de groep. In 2014 heeft een dotatie ad € 68,0 miljoen (2013: 37,1 miljoen) plaatsgevonden. De vorming van deze reorganisatievoorziening vindt plaats op het moment dat er een gedetailleerd plan van de reorganisatie is geformaliseerd en dit kenbaar is gemaakt aan de betrokkenen.

#### Voorziening ontvlechting

In deze voorziening zijn de onvermijdbare kosten van tijdelijke, partiële leegstand in het kantoorpand Basisweg opgenomen rekening houdend met de kans op onderverhuur. Vanaf medio 2013 is sprake van gedeeltelijke onderverhuur met een ingeschatte looptijd van 3 jaar. Deze onderverhuur is verwerkt in de bepaling van de voorziening ultimo 2014. Als gevolg van een toename in de leegstand is € 5,4 miljoen ten laste van het resultaat gedoteerd (2013: € 1,0 miljoen last). De looptijd van de voorziening is overeenkomstig de duur van de huurovereenkomst, zijnde eind 2020.

#### Overige voorzieningen

De overige voorzieningen betreffen een voorziening voor groot onderhoud.

#### Langlopende schulden (12)

	2014	2013
Beginstand	23.767	552.745
Opgenomen	-	-
Aflossingen	-	-528.978
Eindstand	23.767	23.767

Van de eindstand heeft een bedrag van € 12,9 miljoen betrekking op financiering door verbonden partijen (2013: € 12,9 miljoen). Van de eindstand heeft € 10,9 miljoen een looptijd groter dan vijf jaar. De rentepercentages variëren van 5,4% tot 7,25% per jaar (2013: 5,4% tot 7,25% per jaar). Er zijn geen zekerheden gesteld. De reële waarde van de langlopende schulden bedraagt € 32,9 miljoen.

In 2013 is in het kader van de herkapitalisatie van de groep de langlopende lening van € 500,8 miljoen met Stichting Pensioenfonds ABP afgewikkeld. Hierbij is € 331,8 miljoen omgezet in eigen vermogen door middel van een agiostorting. Het restant ad € 169,0 miljoen is afgelost. Daarnaast zijn overige leningen met Stichting Sociaal Fonds Bouwnijverheid voor in totaal € 28,2 miljoen gedeeltelijk omgezet in eigen vermogen in de vorm van een agiostorting.

Kortlopende schulden en overlopende passiva (13)	31-12-2014	31-12-2013
Schulden uit hoofde van beleggingen	23.224	18.197
Te betalen uitkeringen	13.004	8.978
Vooruitontvangen bedragen	11.839	12.341
Vooruitgefactureerde bedragen	15.868	1.294
Crediteuren	12.577	13.836
Vakantiegeld en -dagen	23.483	25.359
Overige personeelsgerelateerde verplichtingen	37.074	33.531
Belastingen en premies sociale verzekeringen	21.225	24.694
Vennootschapsbelasting	25.230	44.820
Schulden aan verbonden partijen	111.490	96.037
Nog te betalen bedragen	10.075	6.917
Nog te ontvangen facturen	7.755	10.203
Schulden ter zake van pensioenen	1.874	2.573
Schulden betreffende derivaten	6.909	25.245
Ontvangen vergoeding in verband met de huur van een kantoorpand	949	982
Overige schulden	28.224	21.121
<b>Totaal</b>	<b>350.800</b>	<b>346.128</b>

Onder de schulden betreffende derivaten is een valutatermijncontract opgenomen dat dient ter afdekking van de netto-investering in een buitenlandse dochter. De verplichting uit hoofde van het contract bedraagt € 10,2 miljoen (contractkoers) en de waarde op balansdatum bedraagt € 1,1 miljoen negatief.

Van de vergoedingen die zijn ontvangen in verband met de huur van een kantoorpand heeft € 0,8 miljoen betrekking op de jaren 2016 tot en met 2020 (2013: € 0,8 miljoen). Onder de kortlopende schulden zijn verder geen posten (2013: nihil) begrepen met een resterende looptijd langer dan één jaar. Er zijn geen zekerheden verstrekt en er is geen rente betaald over de kortlopende schulden.

Ultimo 2013 is onder de belastingen en premies sociale verzekeringen inbegrepen de verschuldigde crisisheffing ad € 2,1 miljoen uit hoofde van de Wet uitwerking fiscale maatregelen Begrotingsakkoord 2013.

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen en rechten

Per balansdatum staat aan verplichtingen uit hoofde van lopende huurcontracten een bedrag van € 155,0 miljoen open (2013: € 178,9 miljoen), waarvan € 24,5 miljoen verschuldigd binnen één jaar (2013: € 24,2 miljoen), € 72,0 miljoen verschuldigd tussen één en vijf jaren (2013: € 88,0 miljoen) en € 58,5 miljoen verschuldigd na vijf jaren (2013: € 66,7 miljoen).

De verplichtingen uit hoofde van langlopende autoleasecontracten bedragen € 11,4 miljoen (2013: € 13,1 miljoen), waarvan € 4,5 miljoen verschuldigd binnen één jaar na afloop van het boekjaar (2013: € 5,3 miljoen) en € 6,9 miljoen tussen één en vijf jaren (2013: € 7,8 miljoen). Er zijn geen verplichtingen verschuldigd na vijf jaren. In het verslagjaar zijn voor € 7,5 miljoen leasekosten verantwoord (2013: € 7,4 miljoen). De leasemaatschappij heeft de leaseverplichting bepaald op basis van de afschrijvingen verhoogd met een opslag voor brandstof, verzekeringen, onderhoud en belastingen.

De verplichtingen uit hoofde van onderhouds- en overige contracten bedragen € 15,0 miljoen (2013: € 16,9 miljoen) waarvan € 8,2 miljoen (2013: € 11,1 miljoen) verschuldigd binnen één jaar na afloop van het boekjaar en € 6,8 miljoen (2013: € 5,8 miljoen) verschuldigd tussen één en vijf jaren. Er zijn geen verplichtingen verschuldigd na vijf jaren.

De groep is ultimo verslagjaar investeringsverplichtingen met betrekking tot informatieverwerkende apparatuur en software aangegaan ad € 0,7 miljoen (2013: € 1,3 miljoen).

Specifiek voor de beleggingen van het verzekeringsbedrijf in private equity en infrastructuur is sprake van toekomstige commitments voor een bedrag van in totaal € 6,5 miljoen (2013: € 9,4 miljoen).

De verplichtingen uit hoofde van afgesloten derivaten ter afdekking van de financiering van de buitenlandse dochters bedragen per balansdatum € 72,6 miljoen (contractkoers). De verplichtingen hebben een looptijd van korter dan 1 jaar. In de contractvoorwaarden is de uitwisseling van onderpand opgenomen ter dekking van het afwikkelingsrisico.

Bij APG Groep zijn fiscale eenheden van toepassing, te weten voor de vennootschaps- respectievelijk omzetbelasting. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingschulden. Belastingen worden toegerekend op basis van het aandeel van de vennootschappen in de totale belastingen, als ware de vennootschappen zelfstandig belastingplichtig.

Met betrekking tot de performance resultaten uit investeringen die zijn gedaan onder oude mandaten bij een voormalige deelneming, bestaat een recht op nog te ontvangen vergoedingen tot en met het jaar 2015 (carried interest notes, 2014: € 1,1 miljoen). Over de hoogte van de te ontvangen vergoedingen bestaat onzekerheid.

## TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING IN DUIZENDEN EURO'S

### Netto-omzet

<u>Verzekeringspremies (14)</u>	2014	2013
Levensverzekeringen		
Eigen rekening en risico	124.705	145.027
Risico polishouders	8.912	10.920
	133.617	155.947
Schadeverzekeringen		
Eigen rekening en risico	127.207	112.770
Risico polishouders	-	-
	127.207	112.770
Totaal	260.824	268.717

### Beleggingsresultaten (15)

	ZAKELIJKE WAARDEN	VASTRENTENDE WAARDEN	OVERIGE BELEGGINGEN	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
Dividenden	23.505	-	-	23.505	14.527
Rente	-	57.990	14.453	72.443	72.781
Waardemutaties	-1.365	98.951	175.349	272.935	-33.398
	22.140	156.941	189.802	368.883	53.910
Resultaat uit financiële transacties				-1.874	-219
Totaal				367.009	53.691
Voor eigen rekening				306.743	3.542
Voor risico van polishouders met garantie				40.585	24.983
Voor risico van polishouders zonder garantie				21.555	25.385
Resultaat uit financiële transacties				-1.874	-219
Totaal				367.009	53.691

Het resultaat uit financiële transacties bestaat onder andere uit kosten betreffende de aan- en verkoop van beleggingen alsmede valutaresultaten.

### Opbrengsten diensten aan derden (16)

	2014	2013
Pensioenbeheer	266.198	271.969
Vermogensbeheer	408.007	404.850
Totaal	674.205	676.819

In 2014 heeft een herrubricering van de overige bedrijfsopbrengsten (17) naar de opbrengsten diensten aan derden (16) plaatsgevonden. In de vergelijkende cijfers 2013 is de herrubricering ad € 17,2 miljoen tot uitdrukking gebracht. Het totaal van de opbrengsten diensten aan derden en de overige bedrijfsopbrengsten over 2013 is ongewijzigd.

### Overige bedrijfsopbrengsten (17)

Hieronder zijn andere gerealiseerde opbrengsten verantwoord dan de opbrengsten die rechtstreeks voortvloeien uit de uitvoeringscontracten met pensioenfondsen en het vermogensbeheer voor derden. In deze post zijn tevens opgenomen de van herverzekeraars ontvangen provisies en winstdeling.

### Gesegmenteerde informatie netto-omzet

<u>Netto-omzet</u>	2014	2013
Vermogensbeheer	413.898	408.786
Rechtenbeheer	314.438	313.872
Verzekeringsbedrijf	637.979	349.446
Ondersteunende bedrijven	161.244	157.404
APG Groep enkelvoudig	10.679	7.420
Eliminaties	-190.864	-187.485
Totaal	1.347.374	1.049.443

De gesegmenteerde informatie is primair overeenkomstig met de juridische structuur van APG Groep waarbij segmentatie plaatsvindt naar APG Asset Management, APG Rechtenbeheer, Loyalis en ondersteunende dienstverlening. De gesegmenteerde informatie is gebaseerd op de grondslagen voor de financiële verslaggeving zoals beschreven in de jaarrekening.

### Bedrijfslasten

#### Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen (18)

Voor een toelichting op deze post wordt verwezen naar het verloopoverzicht van de voorziening voor verzekeringsverplichtingen bij de toelichting op de balans (9).

#### Uitkeringen (19)

Hieronder zijn de aan polishouders gedane uitkeringen opgenomen. Het betreft uit te keren bedragen leven € 257,4 miljoen (2013: € 616,2 miljoen) en schade € 48,1 miljoen (2013: € 44,8 miljoen) onder aftrek van herverzekerde bedragen leven € 6,1 miljoen (2013: € 6,5 miljoen) en schade € 4,7 miljoen (2013: € 4,9 miljoen).

#### Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten (20)

Deze post betreft onder andere kosten inhuur extern personeel, accountantskosten en advieskosten.

#### Personeelskosten (21)

	2014	2013
Lonen en salarissen	275.922	287.316
Pensioenlasten	34.872	39.246
Sociale lasten	30.672	29.962
Overige personeelskosten	111.356	92.713
Totaal	<b>452.822</b>	<b>449.237</b>

De toename van de overige personeelskosten komt hoofdzakelijk voort uit de kosten verband houdend met de getroffen reorganisatievoorziening in 2014. Meer informatie over de reorganisatievoorziening kan worden gevonden bij de toelichting op de Overige voorzieningen.

#### Pensioenregeling medewerkers

De pensioenregeling van een groot aantal medewerkers is ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds ABP. De aanspraken worden opgebouwd op basis van middelloon en aantal dienstjaren, met voorwaardelijke indexatie. Voor het merendeel van de overige medewerkers is de pensioenregeling ondergebracht bij Stichting Personeelspensioenfonds APG. De aanspraken worden opgebouwd op basis van middelloon en aantal dienstjaren, met voorwaardelijke indexatie. APG Groep heeft geen verplichting tot het doen van aanvullende bijdragen in het geval van tekorten bij deze pensioenfonds, anders dan het voldoen van toekomstige premies. Op grond van voorgaande is volstaan met het vermelden van de premie als last.

Voor de meeste medewerkers in het buitenland gelden specifieke regelingen.

#### Aantal personeelsleden

Bij de groep waren in 2014 gemiddeld 3.706 werknemers in dienst (2013: 3.984), onderverdeeld in de volgende segmenten.

	2014	2013
Directie en staven	252	258
Bedrijfseenheden		
· Rechtenbeheer	1.451	1.364
· Vermogensbeheer	677	663
· Verzekeringsbedrijf	396	464
Ondersteunende eenheden	930	1.235
Totaal	<b>3.706</b>	<b>3.984</b>

In 2014 waren gemiddeld 147 werknemers werkzaam in het buitenland (2013: 140). Deze werknemers zijn allen werkzaam bij vermogensbeheer.

#### Bezoldiging van commissarissen en bestuurders (in euro's)

De bezoldigingen van commissarissen en bestuurders zijn vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders.

#### Raad van commissarissen

	VASTE VERGOEDING	VERGOEDING LIDMAATSCHAP COMMISSIES	WERKGEVERS- LASTEN EN BELASTINGEN	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
mr. drs. L.C. Brinkman	40.000	5.000	9.450	54.450	54.450
G.M.M.L. Verhofstadt	26.250	3.750	2.250	32.250	43.100
drs. A.L.M. Nelissen	22.500	3.750	5.513	31.763	42.350
mw. E.L. Snoeij	30.000	5.000	7.350	42.350	42.768
mr. M.J. van Lanschot	30.000	5.000	9.975	44.975	28.244
mw. drs. N.A. Vermeulen MBA	17.083	3.610	4.994	25.687	8.390
dr. L.J.C.M. Le Blanc	15.000	2.500	3.675	21.175	-

#### Raad van bestuur

	DIRECTE SALARISSEN	PERSENELE LASTEN	PENSIOEN- LASTEN	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
drs. D.M. Sluimers	537.678	6.941	80.207	624.826	638.372
mw. dr. A.G.Z. Kemna	555.820	9.743	126.818	692.381	701.126
drs. ir. M. Boerekamp RA	434.986	9.743	64.495	509.224	518.455
drs. E. van Gelderen*	184.755	3.248	27.582	215.585	-
dr. A.W.I.M. van der Wurff**	97.226	2.436	14.361	114.023	539.804

\*betreft de periode september tot en met december 2014

\*\*betreft de periode januari tot en met maart 2014

De kolom Directe salarissen bevat het vaste jaarsalaris, de vakantietoelage en eindejaarsuitkering. De kolom Personele lasten bevat de werkgeverslasten, de kolom Pensioenlasten bevat de lasten uit hoofde van pensioenpremie's. Er bestaan geen regelingen omtrent vervroegde uittreding voor de leden van de raad van bestuur.

Mevrouw Kemna is met ingang per 1 september 2014 benoemd als CFRO hetgeen een andere bezoldiging tot gevolg heeft. In de periode september tot en met december 2014 bedroeg de bezoldiging inclusief werkgevers- en pensioenlasten € 209.486. De heer Van Gelderen is vanaf 1 september 2014 als CIO lid van de raad van bestuur.

In het verslagjaar heeft de heer mr. P.J.W.G. Kok tot 1 september 2014 de positie van CFRO vervuld. De hiermee gepaard gaande bezoldiging bedroeg € 446.732.

In het verslagjaar heeft voor de heer Boerekamp een extra pensioenstorting plaatsgevonden die was overeengekomen bij indiensttreding.

De heer Van der Wurff is per 1 april 2014 teruggetreden als lid van de raad van bestuur. Ten laste van de jaarrekening 2014 zijn de volgende bedragen gebracht. Vanaf 1 april 2014 tot en met 31 maart 2015 is het salaris doorbetaald conform de vigerende ziekengeldregeling. Het gaat hierbij om een bedrag van € 558.536. Verder is een bedrag uitbetaald van € 256.008 in verband met het vervallen van (vroeg) pensioneringsafspraken. Daarnaast ontvangt de heer Van der Wurff in het kader van de beëindiging van de arbeidsovereenkomst een bedrag van € 250.232. Beide laatste bedragen zijn tezamen gelijk aan 1 jaarsalaris van de heer Van der Wurff.

Er zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt aan (voormalig) bestuurders of commissarissen.

In 2014 is de zogeheten crisisheffing ad € 300.000 afgedragen.

<u>Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa (22)</u>	2014	2013
Afschrijvingen immateriële vaste activa	82.613	82.701
Afschrijvingen uit hoofde van waardevermindering	30	18
Afschrijvingen materiële vaste activa	8.859	8.918
Totaal	91.502	91.637

<u>Overige bedrijfskosten (23)</u>	2014	2013
Huisvestingskosten	32.444	30.905
Automatiseringskosten	49.094	50.406
Overig	37.965	32.104
Totaal	119.503	113.415

De post Overig betreft onder andere portiekosten, kantoorbenodigdheden, telefoonkosten en overige materiële kosten. In de post Overig is voor € 4,7 miljoen (2013: € 2,1 miljoen) aan valutakoersverschillen verwerkt.

<u>Financiële baten en lasten (24)</u>	2014	2013
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	2.890	1.994
Rentelasten en soortgelijke kosten	-1.530	-62.310
Totaal	1.360	-60.316

Van de verantwoorde rentelasten en soortgelijke kosten heeft € 0,7 miljoen (2013: € 9,1 miljoen) betrekking op verhoudingen met verbonden partijen. Onder de financiële baten en lasten is in 2013 een last van € 47,4 miljoen opgenomen voor de afwikkeling van een renteswap. Deze afwikkeling houdt verband met de herkapitalisatie van de lening van € 500,8 miljoen waarbij ook de renteswap is afgewikkeld.

#### Belastingen (25)

De belastingen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening zijn als volgt te specificeren.

	2014	2013
<u>Lopende periode</u>		
· lopend jaar	-29.122	-45.095
· aanpassingen voorgaande jaren	-	-
<u>Mutatie belastinglatentie</u>		
· tijdelijke verschillen	17.393	40.989
Totaal	-11.729	-4.106
Effectieve belastingdruk in %	24,5%	34,9%

De mutatie in de belastinglatenties 2014 ten opzichte van 2013 wordt voornamelijk veroorzaakt door verschillen in commerciële versus fiscale waarderingen van de beleggingen van het verzekeringsbedrijf.

Het effectieve belastingtarief wijkt 0,5 procentpunt af van het van toepassing zijnde belastingtarief van 25,0 procent. Dit wordt veroorzaakt door verschillen tussen het commercieel en het fiscaal resultaat en door afwijkende buitenlandse belastingtarieven.

#### Resultaat deelnemingen (26)

Het resultaat deelnemingen over 2014 betreft het aandeel in het resultaat van APG – ABN AMRO Pensioeninstelling NV (30%) ad € -0,3 miljoen (2013: € 0,9 miljoen). Voor het aandeel van 30% is met ABN AMRO een koopoptie overeengekomen die expireert in 2017. In verband met de onzekerheid over de uitoefening van de koopoptie door ABN AMRO, kan er geen betrouwbare waardering plaatsvinden waardoor de optie off-balance blijft.

## TOELICHTING OP HET GECONSOLIDEERDE KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Voor de samenstelling van de liquide middelen wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans.

Interest over de liquide middelen is opgenomen onder de ontvangen respectievelijk betaalde interest. Deze posten worden tot de operationele activiteiten gerekend en derhalve als zodanig verantwoord.

De investeringen hebben betrekking op investeringen in inrichting en inventaris, informatieverwerkende apparatuur en software.

Onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten is opgenomen een aantal verrekeningen met Stichting Pensioenfonds ABP alsmede de uitgaven uit hoofde van de financiële herstructurering van de groep.

## OVERIGE TOELICHTINGEN

### Transacties met verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities.

Een deel van de bedrijfspanden is onder marktconforme condities gehuurd van Stichting Pensioenfonds ABP. De totale contractduur bedraagt 12 jaar en 8 maanden, ingaande 1 januari 2008. De kosten bedroegen in het verslagjaar € 8,1 miljoen (2013: € 7,9 miljoen) en zullen voor 2015 € 8,1 miljoen bedragen. De uit deze contractuele relatie ontstane toekomstige verplichtingen zijn begrepen onder de aangegeven huurverplichtingen zoals opgenomen in de rubriek niet uit de balans blijvende verplichtingen.

Kosten die APG in het kader van de ontzaffing voor de aanpassing van de ICT-infrastructuur, positionering van de merknaam en reorganisatie heeft gemaakt, komen voor rekening van Stichting Pensioenfonds ABP voor zover deze posten het in 2008 ontvangen voorschot niet te boven gaan. Het ontvangen bedrag heeft betrekking op kosten van meerjarige programma's. In het verslagjaar is voor een bedrag ad € 0,3 miljoen (2013: € 2,6 miljoen) aan deze doelen besteed en is nihil aan Stichting Pensioenfonds ABP terugbetaald (2013: € 8,0 miljoen).

Stichting Pensioenfonds ABP, APG Groep NV, Loyalis NV en haar dochters, APG Rechtenbeheer NV, APG Asset Management NV, APG Deelnemingen NV en haar 100% dochters (behalve Inotime BV en Inovita BV) en APG Diensten BV vormen samen een fiscale eenheid voor de omzetbelasting. Dit betekent dat de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk is voor omzetbelasting-schulden van de fiscale eenheid als geheel.

Voor wat betreft de vennootschapsbelasting vormt APG Groep NV een fiscale eenheid met APG Deelnemingen NV en haar 100% dochters (behalve Inotime BV en Inovita BV), APG Diensten BV, APG Asset Management NV, APG Rechtenbeheer NV en APG Newco BV. Dit betekent dat deze rechtspersonen onderling hoofdelijk aansprakelijk zijn voor elkaars belastingschulden. De vennootschapsbelasting van de fiscale eenheid wordt aan elke tot de fiscale eenheid behorende vennootschap toegerekend op basis van het aandeel van een vennootschap in de totale vennootschapsbelasting.

### Honoraria onafhankelijke accountant

De kosten van PricewaterhouseCoopers, verantwoord onder 'Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten', bedroegen in 2014 € 1,1 miljoen voor auditservices (2013: € 1,2 miljoen), € 0,7 miljoen voor audit gerelateerde services (w.o. werkzaamheden inzake ISAE 3402) (2013: € 0,4 miljoen), € 0,3 miljoen voor belastingadvies (2013: € 0,4 miljoen) en € 2,1 miljoen voor overige diensten (2013: € 1,5 miljoen).

In 2014 heeft PricewaterhouseCoopers in Nederland in het kader van auditservices voorts € 0,8 miljoen (2013: € 0,8 miljoen) in rekening gebracht voor de certificering van rapportages aan cliënten van APG Groep in het kader van de dienstverlening door APG Groep.

## ENKELVOUDIGE FINANCIËLE OVERZICHTEN

### ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2014 (VÓÓR WINSTBESTEMMING) IN DUIZENDEN EURO'S

ACTIVA	31-12-2014	31-12-2013
<b>Vaste activa</b>		
Immateriële vaste activa (1)	56.274	74.045
Financiële vaste activa (2)	1.233.320	1.221.554
	<b>1.289.594</b>	<b>1.295.599</b>
<b>Vlottende activa</b>		
Vorderingen en overlopende activa (3)	34.740	8.518
Liquide middelen (4)	143.914	42.161
	<b>178.654</b>	<b>50.679</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>1.468.248</b>	<b>1.346.278</b>
<b>PASSIVA</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>Eigen vermogen (5)</b>		
Gestort en opgevraagd kapitaal	705.297	705.297
Agio	490.414	490.414
Wettelijke reserves	18.936	38.113
Overige reserves	22.130	26.258
Onverdeeld resultaat boekjaar	35.967	8.584
	<b>1.272.744</b>	<b>1.268.666</b>
Voorzieningen (6)	14.069	19.381
Langlopende schulden (7)	23.767	23.767
Kortlopende schulden en overlopende passiva (8)	157.668	34.464
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>1.468.248</b>	<b>1.346.278</b>

### ENKELVOUDIGE WINST- EN VERLIESREKENING 2014 IN DUIZENDEN EURO'S

	2014	2013
Resultaat deelnemingen na belastingen	52.009	32.051
Overig resultaat na belastingen	-16.042	-23.467
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>35.967</b>	<b>8.584</b>

### GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening zijn gelijk. Deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd volgens de netto-vermogenswaarde.

Voor de grondslagen van de waardering van activa en passiva en voor de bepaling van het resultaat wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening.



## TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE FINANCIËLE OVERZICHTEN IN DUIZENDEN EURO'S

### Vaste activa

#### Immateriële vaste activa (1)

Onder de immateriële vaste activa is begrepen de bij de verwerving van een kapitaalbelang geïdentificeerde verzekeringsportefeuille.

Het verloop van deze post is als volgt.

	2014	2013
Beginstand	74.045	91.816
In-/desinvesteringen	-	-
Afschrijvingen	-17.771	-17.771
Waardeverminderingen	-	-
Eindstand	56.274	74.045
Cumulatieve aanschafwaarde	177.707	177.707
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-121.433	-103.662
Boekwaarde	56.274	74.045
Afschrijvingspercentage	10%	10%

#### Financiële vaste activa (2)

De post financiële vaste activa betreft deelnemingen. Het verloop van deze post is als volgt.

	2014	2013
Beginstand	1.221.554	809.900
Investerings	2.800	362.196
Desinvesteringen	-	-993
Resultaat boekjaar	52.009	30.951
Uitgekeerd dividend	-45.995	-8.275
Overige mutaties	2.952	27.775
Eindstand	1.233.320	1.221.554

In de uitkering van het dividend in 2014 is een openstaande schuldverhouding ad € 28,2 miljoen met een dochter afgewikkeld uit hoofde van de herkapitalisatie van APG Groep in 2013.

De investeringen in 2013 hebben met name betrekking op de herkapitalisatie van de groep, de oprichting van APG Asset Management NV in 2013. De overige mutaties in 2013 komen voort uit de herstructurering van de groep en betreffen de waarde van activa en passiva die binnen de groep zijn verhangen.

### Vlottende activa

<u>Vorderingen en overlopende activa (3)</u>	31-12-2014	31-12-2013
Vorderingen op groepsmaatschappijen	34.393	8.248
Overige vorderingen en overlopende activa	347	270
Totaal	34.740	8.518

De vorderingen en overlopende activa hebben hoofdzakelijk betrekking op vorderingen op groepsmaatschappijen. Er zijn geen zekerheden verstrekt en er is geen rente ontvangen over de vorderingen.

<u>Liquide middelen (4)</u>	31-12-2014	31-12-2013
Banktegoeden in rekening courant	83.914	42.161
Deposito's	60.000	-
Totaal	143.914	42.161

Van de liquide middelen staat een bedrag van € 1,3 miljoen (2013: nihil) niet ter vrije beschikking. De deposito's hebben een looptijd van maximaal drie maanden.

<u>Eigen vermogen (5)</u>	31-12-2014	31-12-2013
Gestort en opgevraagd kapitaal	705.297	705.297
Agio	490.414	490.414
Wettelijke reserves	18.936	38.113
Overige reserves	22.130	26.258
Onverdeeld resultaat boekjaar	35.967	8.584
	1.272.744	1.268.666

Het verloop van het eigen vermogen blijkt uit het volgende overzicht:

	GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL	AGIO	WETTELIJKE RESERVES	OVERIGE RESERVES	ONVERDEELD RESULTAAT BOEKJAAR
Beginstand	705.297	490.414	38.113	26.258	8.584
Mutaties uit hoofde van winstbestemming	-	-	-	8.584	-8.584
Mutatie wettelijke reserves	-	-	-22.060	22.060	-
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-34.842	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	35.967
Overige mutaties	-	-	2.883	70	-
Eindstand	705.297	490.414	18.936	22.130	35.967

#### Gestort en opgevraagd kapitaal

Het gestort en opgevraagd kapitaal betreft het bij oprichting geplaatste kapitaal, bestaande uit 650.000.000 aandelen van € 1 nominaal. Voorts is in 2011 bij de verwerving van de minderheidsbelangen in APG Rechtenbeheer NV (voormalig APG Algemene Pensioen Groep NV) en Loyalis NV voor 55.297.170 aan nieuwe aandelen uitgegeven met een nominale waarde van € 1 per aandeel.

#### Agio

Als agio is in voorgaande jaren verwerkt het bij de oprichting betaalde agio alsmede agio als gevolg van kapitaalstortingen, inbreng van een dochter tegen fair value alsmede agio vanuit de omzetting van leningen van aandeelhouders in eigen vermogen in het kader van de herkapitalisatie van APG Groep.

#### Wettelijke en overige reserves

In de wettelijke en overige reserves zijn rechtstreekse vermogensmutaties opgenomen die samenhangen met de verwerving en verhangning van dochters uit voorgaande jaren ad € 16,2 miljoen (2013: € 23,2 miljoen). Verder is een reserve omrekeningsverschillen ad € 2,3 miljoen (2013: € 0,7 miljoen negatief) opgenomen met betrekking tot de buitenlandse deelnemingen en een reserve uit hoofde van een ongerealiseerde waardemutatie met betrekking tot een voormalige deelneming ad € 0,4 miljoen (2013: € 0,4 miljoen). De ontwikkeling van de wettelijke reserve omrekeningsverschillen is verantwoord onder de overige mutaties.

#### Onverdeeld resultaat boekjaar

Hieronder is opgenomen het resultaat over het verslagjaar.

Agio, overige reserves en het onverdeeld resultaat boekjaar staan in beginsel ter vrije beschikking. De bepalingen van toezichthouders bij groepsmaatschappijen kunnen leiden tot een beperking in de uitkeerbaarheid van het eigen vermogen respectievelijk het eigen vermogen van APG Groep. Uit dien hoofde kan worden vereist dat het eigen vermogen van groepsmaatschappijen ten minste een bepaald niveau moet hebben. Bij de bepaling van het dividendpotentieel houdt APG Groep rekening met de bepalingen van toezichthouders.

#### Voorzieningen (6)

	BELASTING LATENTIE	PERSONEELS- GERELATEERDE VOORZIENINGEN	TOTAAL 2014	TOTAAL 2013
Beginstand	18.881	500	19.381	23.913
Dotaties	-	-	-	-
Onttrekkingen	-	-	-	-
Vrijval	-4.812	-500	-5.312	-4.532
Eindstand	14.069	-	14.069	19.381

Dit betreft de voorziening belastinglatentie over de waarde van de verzekeringsportefeuille die is opgenomen onder de immateriële vaste activa.

#### Langlopende schulden (7)

	2014	2013
Beginstand	23.767	51.991
Verstrekkingsen	-	-
Aflossingen	-	-28.224
Eindstand	23.767	23.767

Van de eindstand heeft een bedrag van € 12,9 miljoen betrekking op financiering door verbonden partijen (2013: € 12,9 miljoen). Van de eindstand heeft € 10,9 miljoen een looptijd groter dan vijf jaar. De rentepercentages variëren van 5,4% tot 7,25% per jaar (2013: 5,4% tot 7,25% per jaar). Er zijn geen zekerheden gesteld. De reële waarde van de langlopende schulden bedraagt € 32,9 miljoen.

De aflossing in 2013 is verricht in het kader van de herkapitalisatie van APG Groep waarbij een deel van de langlopende schulden in eigen vermogen is omgezet.

Kortlopende schulden en overlopende passiva (8)	31-12-2014	31-12-2013
Crediteuren	146	54
Schulden aan groepsmaatschappijen	144.859	31.054
Belastingen en premies sociale verzekeringen	240	137
Vennootschapsbelasting	5.720	1.730
Overige schulden	6.703	1.489
Totaal	157.668	34.464

Onder de overige schulden is een valutatermijncontract opgenomen dat dient ter afdekking van de netto-investering in een buitenlandse dochter. De verplichting uit hoofde van het contract bedraagt € 10,2 miljoen (contractkoers) en de waarde op balansdatum bedraagt € 1,1 miljoen negatief.

De toename van de schulden aan groepsmaatschappijen komt hoofdzakelijk voort uit de gewijzigde financieringswijze van de dochters in 2014. Onder de schulden aan groepsmaatschappijen ultimo 2013 is de nog verschuldigde kapitaalstorting ad € 28,2 miljoen in APG Algemene Pensioen Groep NV (thans APG Rechtenbeheer NV) begrepen.

De te betalen vennootschapsbelasting betreft de verschuldigde vennootschapsbelasting van de fiscale eenheid waarvan APG Groep NV aan het hoofd staat.

Onder de kortlopende schulden en overlopende passiva zijn geen posten begrepen met een resterende looptijd langer dan één jaar.

#### Niet uit de balans blijvende verplichtingen en rechten

De verplichtingen uit hoofde van afgesloten derivaten ter afdekking van de financiering van de buitenlandse dochters van APG Asset Management NV bedragen per balansdatum € 72,6 miljoen (contractkoers). De verplichtingen hebben een looptijd van één jaar. Direct hiermee samenhangende verplichtingen tussen APG Groep NV en APG Asset Management NV zijn door middel van back-to-back agreements geformaliseerd.

#### Aansprakelijkheidsstelling

Door de vennootschap is ten behoeve van een in de consolidatie betrokken dochteronderneming een aansprakelijkheidsstelling afgegeven zoals bedoeld in art. 2:403 BW. De aansprakelijkheidsstelling heeft betrekking op APG Diensten BV te Amsterdam.

#### Aansprakelijkheid bij een fiscale eenheid

Bij APG Groep zijn fiscale eenheden van toepassing, te weten voor de vennootschaps- respectievelijk omzetbelasting. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingsschulden. Belastingen worden toegerekend op basis van het aandeel van de vennootschappen in de totale belastingen, als ware de vennootschappen zelfstandig belastingplichtig.

#### Bezoldiging van bestuurders

Voor een toelichting op de bezoldiging van bestuurders wordt verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening.

## Lijst van kapitaalbelangen

De volgende kapitaalbelangen (100% belangen) zijn in de consolidatie betrokken:

NAAM	VESTIGINGSPLAATS
APG Rechtenbeheer NV	Heerlen
Loyalis NV	Heerlen
• Loyalis Leven NV	Heerlen
• Loyalis Leven VRF I BV*	Heerlen
• Loyalis Leven VRF II BV*	Heerlen
• Loyalis Schade NV	Heerlen
• Loyalis Schade VRF I BV*	Heerlen
• Loyalis Schade VRF II BV*	Heerlen
• Loyalis Diensten BV	Heerlen
• Loyalis Kennis en Consult BV	Heerlen
• Loyalis Sparen & Beleggen NV	Heerlen
• Cordares Advies BV	Amsterdam
APG Asset Management NV	Amsterdam
• APG Asset Management US Inc	Delaware
• Fairfield Residential I, LLC	Delaware
• Fairfield Residential II, LLC	Delaware
• APG Investments Asia Ltd	Hong Kong
APG Diensten BV	Amsterdam
APG Newco BV	Amsterdam
APG Deelnemingen NV	Heerlen
• InAdmin NV	Heerlen
• Cordares Vastgoed BV	Amsterdam
• Cordares Basisweg Beheer V BV	Amsterdam
• Inotime BV	Rotterdam
• Inovita BV	Rotterdam
• Loyalis Maatwerkadministraties BV	Heerlen

\* Als gevolg van de herstructurering bij Vesteda houden Loyalis Leven NV en Loyalis Schade NV de participaties in Vesteda vanaf 1 februari 2012 via een dubbele BV-structuur. Materieel is geen wijziging beoogd. De belangrijkste redenen voor de herstructurering zijn het transparanter maken van de structuur en het vereenvoudigen van het toe- en uittreden door participanten, en zodoende de liquiditeit in het fonds te verbeteren.

Niet in de consolidatie betrokken kapitaalbelangen:

NAAM	VESTIGINGSPLAATS
APG – ABN AMRO Pensioeninstelling NV (kapitaalbelang 30%, gehouden door APG Deelnemingen NV)	Amsterdam

Amsterdam, 20 april 2015

### RAAD VAN COMMISSARISSEN

dr. L.J.C.M. Le Blanc, *voorzitter*  
drs. P.J.A.M. Jongstra RA, *vicevoorzitter*  
mr. M.J. van Lanschot  
mw. E.L. Snoeij

### RAAD VAN BESTUUR

drs. D.M. Sluimers, *voorzitter*  
drs. ir. M. Boerekamp RA  
drs. E. van Gelderen CFA FRM  
mw. dr. A.G.Z. Kemna

# Overige gegevens

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de algemene vergadering van APG Groep N.V.

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2014 van APG Groep N.V. te Heerlen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2014 en de geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur

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

### Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen

hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de raad van bestuur van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van APG Groep N.V. per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

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

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de raad van bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de raad van bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 20 april 2015  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. S. Barendregt-Roojers RA

## STATUTAIRE WINSTBESTEMMINGSREGELING

De winstbestemming vindt plaats overeenkomstig artikel 36 van de statuten. Daarin is bepaald dat APG Groep NV slechts uitkeringen kan doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

## VOORSTEL RESULTAATBESTEMMING

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders wordt voorgesteld het resultaat van het boekjaar ad € 35,967 miljoen uit te keren als dividend.

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders wordt aanvullend voorgesteld over te gaan tot uitkering van een dividend ad € 74,033 miljoen.

## GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Per 1 januari 2015 zijn de niet-rechtenbeheer activiteiten afgesplitst van APG Rechtenbeheer NV en ondergebracht in APG Diensten BV en APG Newco BV. De afgesplitste activa en passiva gaan van rechtswege over van APG Rechtenbeheer NV naar APG Diensten BV en APG Newco BV. Tevens zijn alle niet-rechtenbeheer contracten en personeelsleden ondergebracht in de entiteiten waarop de contracten c.q. werkzaamheden toezien. Na verkrijging van de afgesplitste activa en passiva is APG Newco BV per 1 januari 2015 gefuseerd met APG Groep NV waarna APG Newco BV is opgehouden te bestaan.

In de wet beloningsbeleid financiële ondernemingen van 28 januari 2015 is de beëindigingsvergoeding gemaximaliseerd op 100% van het vaste jaarsalaris. APG heeft besloten deze maximalisatie door te voeren vanaf 1 januari 2015, ook als daarover in het verleden andere afspraken zijn gemaakt. Waar relevant zijn de mogelijke gevolgen daarvan verwerkt in de jaarrekening.

# Personalia

Hiernaast zijn de personalia opgenomen van de leden van de raad van commissarissen en de raad van bestuur onder vermelding van hoofdfunctie en relevante nevenfuncties. Daarnaast is de samenstelling van de ondernemingsraad opgenomen.

## Leden raad van commissarissen

**dr. L.J.C.M. Le Blanc (1946), voorzitter**

### Functies:

- directeur Andreas Capital Group S.A., Luxemburg
- lid bestuur Pensioenfonds KPN (niet uitvoerend)
- lid raad van commissarissen ETC Nederland B.V.
- lid bestuur Stichting Instituut GAK

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 22 juli 2014

Lidmaatschap commissies: Remuneratiecommissie

**drs. P.J.A.M. Jongstra RA (1956), vicevoorzitter**

### Functies:

- lid bestuur van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA)
- lid bestuur van Talent naar de Top
- lid bestuur van de Stichting Ondersteuning Nederlandse Bachvereniging
- lid bestuur Right to Play

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 4 februari 2015

Lidmaatschap commissies: voorzitter Audit- en Riskcommissie

**mr. M.J. van Lanschot (1952)**

### Functies:

- voorzitter Vereniging Particuliere Historische Buitenplaatsen
- chief financial officer TropIQ Health Sciences B.V.
- directeur Landgoed Zwijnsbergen B.V.

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 15 mei 2013

Lidmaatschap commissies: Audit- en Riskcommissie

**mw. E.L. Snoeij (1956)**

### Functies:

- lid van de Commissie advies- en verwijspunt Klokkeluiders
- lid bestuur Pensioenfonds KPN (uitvoerend)
- lid raad van toezicht van Centraal Orgaan opvang asielzoekers (COA)
- voorzitter raad van toezicht pensioenfonds PnoMedia
- voorzitter raad van toezicht pensioenfonds PMA
- onafhankelijk voorzitter Stuurgroep langdurige zorg

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 26 april 2012

Lidmaatschap commissies: voorzitter Remuneratiecommissie

## Leden raad van bestuur

**drs. D.M. Sluimers (1953)**

Hoofdfunctie: voorzitter raad van bestuur

### Nevenactiviteiten:

- lid Board of Trustees IFRS Foundation
- lid Raad van Commissarissen Atradius NV, voorzitter van de Raad van Commissarissen Atradius Credit Insurance.
- lid Curatorium Rijksacademie voor Financiën en Economie
- lid Advisory Board Netspar
- lid Raad van Toezicht Erasmus Trustfonds
- lid van de Stichting voor de Economische Politiek (SOeP)

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 29 februari 2008

**drs. ir. M. Boerekamp RA (1970)**

Hoofdfunctie: lid raad van bestuur

### Nevenactiviteiten:

- lid SBE International Advisory Board
- lid bestuur LED (Limburg Economic Development)

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 1 februari 2012

**drs. E. van Gelderen CFA FRM (1965)**

Hoofdfunctie: lid raad van bestuur

### Nevenactiviteiten:

- lid BeleggingsAdviesCommissie Waterbouw (is ultimo december 2014 neergelegd)
- voorzitter BeleggingsAdviesCommissie Robeco (Benaming loopt tot einde Q1 2015, alsdan zal deze nevenfunctie worden beëindigd)
- voorzitter BeleggingsCommissie Gak Instituut
- lid Raad van Commissarissen Triple Jump

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 1 september 2014

**mw. dr. A.G.Z. Kemna (1957)**

Hoofdfunctie: lid raad van bestuur

### Nevenactiviteiten:

- voorzitter Raad van Commissarissen Yellow & Blue
- lid bestuur Duisenberg School of Finance
- non-executive director Railpen Investment Board
- lid van het executive committee van Child & Youth Finance International

Nationaliteit: Nederlandse

Eerste benoeming: 1 november 2009

Tweede benoeming: 1 november 2013

## Samenstelling Ondernemingsraad

- L.H.A. Adams (secretaris)
- ing. P.L.J. Brouns (voorzitter)
- drs. H. Bijma RBA RO
- mw. L.A. Cramer
- drs. H.A.C.J. Dabekaussen EMFC RC (vice-voorzitter)
- L.C.J. Eskens
- P.J. Geurts BSc
- ir. F.D. Hoekstra
- M.R. Kleijer
- J.L.M. Kouwenberg
- R.M.J. Lavalle
- J.J. Porebski
- drs. R.M.M. Rekko
- H. Rijksen (vice-voorzitter)
- A. Smeets
- F. Tajjiou (plaatsvervangend secretaris)
- mw. C.T.H.M. Voss-Martinow
- M.M.M. Widdershoven
- H.R. Wieringa

## COLOFON

**Concept & ontwerp:**  
APG | Design Management

## MEER INFORMATIE

APG Group Communications & Branding  
Tel 045 579 81 00  
group.communications@apg.nl  
www.apg.nl

APG  
GROEP NV  
JAARVERSLAG  
**2014**

