

**ROBECO**  
The Investment Engineers

**18**



**Robeco (NL)  
Umbrella Fund II**

**Fonds voor gemene rekening**

**Jaarverslag voor de periode van  
19 januari 2018 t/m 31 december 2018**

# Inhoudsopgave

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Verslag van de beheerder</b>  | <b>4</b>  |
| Algemene informatie  | 4         |
| Kerncijfers  | 5         |
| Algemene inleiding   | 6         |
| Beleggingsbeleid subfonds Robeco Customized Euro Government Bonds Fund | 7         |
| Beleggingsresultaat  | 8         |
| Risicobeheer   | 8         |
| Vermogensontwikkeling  | 9         |
| Beloningsbeleid  | 9         |
| Sustainability investing   | 11        |
| <br>   |           |
| <b>Jaarrekening</b>  | <b>14</b> |
| Balans   | 14        |
| Winst-en-verliesrekening   | 15        |
| Kasstroomoverzicht   | 16        |
| <br>   |           |
| <b>Toelichtingen</b>   | <b>17</b> |
| Algemeen   | 17        |
| Waarderingsgrondslagen   | 17        |
| Grondslagen resultaatbepaling  | 18        |
| Grondslagen kasstroomoverzicht   | 18        |
| Toerekening aandelenklassen  | 18        |
| Risicobeheer   | 18        |
| Risico's financiële instrumenten                                       | 20        |
| Toelichting op de balans   | 26        |
| Toelichting op de winst-en-verliesrekening                             | 29        |
| <br>   |           |
| <b>Beleggingsportefeuille</b>  | <b>32</b> |
| <br>   |           |
| <b>Overige informatie</b>  | <b>37</b> |
| Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat                     | 37        |
| Belangen van bestuurders   | 37        |
| <br>   |           |
| <b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>             | <b>38</b> |

# Robeco (NL) Umbrella Fund II

(fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, met de structuur van een paraplufonds, gevestigd ten kantore van de beheerder te Rotterdam, Nederland)

## Contactgegevens

Weena 850  
Postbus 973  
3000 AZ Rotterdam  
Telefoon 010 - 224 12 24  
Internet: [www.robeco.com](http://www.robeco.com)

## Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM")  
Beleidsbepalers RIAM:  
Gilbert O.J.M. Van Hassel  
Maureen C.J. Bal (tot 1 april 2018)  
Karin van Baardwijk  
Monique D. Donga  
Peter J.J. Ferket  
Martin O. Nijkamp  
Hans-Christoph von Reiche  
Roland Toppen (tot 5 september 2018)  
Victor Verberk

## Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers  
Gihan Ismail (tot 1 juli 2018)  
Masaaki Kawano (tot 1 mei 2018)  
Jan J. Nooitgedagt (tot 1 april 2018)  
Sonja Barendregt-Roojers (sinds 1 april 2018)  
Yoshiko Fuji (sinds 1 mei 2018)  
Radboud R.L. Vlaar (sinds 18 september 2018)

## Bewaarder

J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (sinds 9 juli 2018)  
Strawinskylaan 1135  
1077 XX Amsterdam

Citibank Europe plc (tot 9 juli 2018)  
Schiphol Boulevard 257  
1118 BH Schiphol

## Fondsmanager

Olaf Penninga

## Fund agent en betaalkantoor

ING Bank N.V.  
Bijlmerplein 888  
NL-1102 MG Amsterdam

## Accountant

KPMG Accountants N.V.  
Papendorpseweg 83  
3528 BJ Utrecht

# Verslag van de beheerder

## Algemene informatie

### Juridische en fiscale aspecten

Robeco (NL) Umbrella Fund II (het “fonds”) is een fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Het is ingesteld naar Nederlands recht. De subfondsen hebben een open-end karakter. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (ICBE) als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 23 juli 2014 (Richtlijn 2014/91/EU, “UCITS V”). Voor ICBE’s zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid.

Het fonds heeft op basis van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 de status van een vrijgestelde beleggingsinstelling. Dit betekent dat het fonds, onder bepaalde voorwaarden, vrijgesteld is van de heffing van vennootschapsbelasting over de behaalde resultaten. De subfondsen van het fonds doen in beginsel geen dividenduitkeringen. Indien en voor zover er toch een dividenduitkering mocht plaatsvinden, dan is het fonds vrijgesteld voor de inhouding van dividendbelasting op al zijn uitkeringen.

Robeco Institutional Asset Management B.V. (“RIAM”) is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, het risicobeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE’s als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (“AFM”).

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de AFM. Het fonds is opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107 Wft.

### Robeco

Wanneer 'Robeco' wordt genoemd, wordt bedoeld RIAM inclusief de activiteiten van andere entiteiten die binnen de scope van Robeco's management vallen.

### Toezicht door de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.

De Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V. houdt toezicht op de fondsen onder beheer. Tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen werd onder meer aandacht geschonken aan de ontwikkelingen op de financiële markten en de performance van de fondsen.

Op basis van periodieke verslagen heeft de Raad van Commissarissen de resultaten van het fonds besproken met de beleidsbepalers van de beheerder. Deze besprekingen waren gericht op de beleggingsresultaten, de ontwikkeling van het beheerde vermogen als gevolg van marktbevingen en de netto-instroom van nieuw geld alsmede operationele zaken.

In de vergaderingen van de Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen stonden de tussentijdse financiële verslagen en de verslagen van de onafhankelijke accountant regelmatig op de agenda. Daarnaast werden risicobeheer, incident management, het beleid ten aanzien van liquiditeitenbeheer en de belastingpositie besproken. Tevens kwamen de kwartaalrapportages van internal audit, compliance, juridische zaken en risicobeheer aan bod. Ook is veel aandacht besteed aan fund governance en de naleving van de principes die Robeco heeft vastgesteld om een zorgvuldige omgang met (potentiële) belangenconflicten tussen RIAM als fondsbeheerder en de beleggers in de fondsen te borgen. De volgende onderwerpen stonden o.a. op de agenda: een door de afdeling Compliance opgesteld jaarverslag van fund governance gerelateerde monitoringsactiviteiten, thematische compliance rapportages over principes voor fund governance met betrekking tot best execution, fair allocation en brokerdiensten, en de jaarverslagen en halfjaarberichten van de fondsen. De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld dat Robeco's principes voor fund governance worden toegepast.

### Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

Op 24 januari 2018 kondigde Robeco aan dat het een deel van zijn operationele en administratieve activiteiten gaat outsourcen naar J.P. Morgan. Dit besluit maakt deel uit van het strategische plan van Robeco voor de periode 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client-servicingactiviteiten. Het streven is dat J.P. Morgan Robeco's dienstverlener wordt voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending. J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren.

Het outsourcen van de operationele activiteiten leidt niet tot een wijziging van beleggingsbeleid of beleggingsteams. De klantportefeuilles worden nog steeds beheerd volgens hun bestaande beleggingsbeleid door de verantwoordelijke portefeuillemanagers en teams van portefeuillemanagers. Alle portefeuillemanagers blijven zich volledig richten op het leveren van beleggingsresultaten aan de klanten van Robeco.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene informatie (vervolg)

Per 9 juli 2018 is de eerste fase van de outsourcing naar J.P. Morgan afgerond. Op deze datum werd Citibank Europe plc vervangen door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch als bewaarder voor de in Nederland gevestigde fondsen van Robeco. Daarnaast heeft J.P. Morgan vanaf 9 juli 2018 de securities-lendingactiviteiten voor de in Nederland gevestigde beleggingsfondsen van Robeco overgenomen van RIAM.

Met ingang van 3 december 2018 heeft J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. Robeco vervangen als administratiekantoor van de in Nederland gevestigde fondsen.

## Participatieklassen

Het fonds het de structuur van een paraplufonds met meerdere subfondsen. Elk subfonds kan meerdere soorten participaties uitgeven. Per balansdatum zijn de volgende subfondsen en participaties opgesteld

Subfondsen a: Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

- F-participaties: Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F
- G-participaties: Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G

## Toerekening subfondsen en aandelenklassen

Voor elk subfonds wordt een aparte administratie gevoerd. De administratie van elk subfonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen geschiedt op dagbasis pro rata. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 9, 11 en 14 op de jaarrekening.

## Uitgifte en inkoop participaties

Uitgifte en inkoop van participaties is uitsluitend mogelijk door het fonds, en wel volgens de bepalingen van de voorwaarden voor beheer en bewaring. De beheerder brengt bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening ten laste van de inbreng respectievelijk ten laste van de verkoopwaarde. Deze vergoedingen komen ten goede aan het resultaat van het fonds. De vastgestelde vergoeding is maximaal 0,07% van de intrinsieke waarde.

## Voorwaarden voor beheer en bewaring en de Essentiële Beleggersinformatie

De voorwaarden voor beheer en bewaring en de Essentiële Beleggersinformatie van het fonds zijn verkrijgbaar op het adres van het fonds.

## Kerncijfers per aandelenklasse

### Overzicht 19/01/2018 - 31/12/2018

|   | 2018 |
|---|------|
| <b>Robeco Customized Euro Government Bonds Fund</b> |      |
| <b>Performance in % op basis van:</b>               |      |
| - Intrinsieke waarde EUR G-aandelen                 | -1,3 |
| - Intrinsieke waarde EUR F-aandelen                 | -1,3 |
| Totaal nettovermogen <sup>1</sup>                   | 950  |

<sup>1</sup> In miljoenen euro's.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene inleiding

### Terugblik 2018

Het jaar 2018 bleek een keerpunt te zijn voor de wereldwijde financiële markten en de wereldeconomie. De groeifase van de economische cyclus, die in 2009 begon, bereikte namelijk eind 2018 zijn hoogtepunt. In 2017 was de groei bijzonder sterk en evenwichtig, maar afgelopen jaar raakte de groei van de wereldwijde economische activiteit uit balans en sloeg de versnelling om in een vertraging. Dit is typerend voor een laatcyclische economische omgeving. Toch bleef de wereldwijde economische activiteit flink groeien, met een verwachte wereldwijde groei van 3,7% in 2018 (schatting IMF).

Het verslagjaar ging veelbelovend van start, waarbij investeringen een solide bijdrage leverden aan de wereldwijde groei. De beperkingen van de industriële capaciteit werden duidelijker, doordat de werkelijke groei bovengemiddeld bleef in ontwikkelde economieën. De capaciteitsgrenzen van de productie kwamen geleidelijk in zicht en de ongebruikte economische capaciteit nam af, vooral op de Amerikaanse arbeidsmarkt. Daardoor nam de inflatedruk toe. In de Verenigde Staten (VS) heeft de procyclische fiscale stimulering in de vorm van een lagere vennootschapsbelasting de activiteit van de particuliere sector en het vertrouwen van het bedrijfsleven verder vergroot. De Amerikaanse economie draaide op volle toeren: in het tweede kwartaal van 2018 bereikte de groei van het Amerikaanse bbp een indrukwekkend tempo van 4,2% op jaarbasis, fors boven het groeipad van 2% voor de lange termijn. Dankzij de sterke groei in de VS (3,0% in totaal in 2018) en de inflatie in de buurt van de doelstelling van 2% kon de Federal Reserve (Fed) het hele jaar op 'automatische piloot' blijven draaien. De Fed verhoogde de beleidsrente ieder kwartaal met 25 basispunten naar een niveau dat zij neutraal acht voor de Amerikaanse economie. Daardoor bleef het rendement in de VS aantrekkelijk ten opzichte van de rest van de wereld en bleef de dollar in trek. De daaruit voortvloeiende daling van de dollarliquiditeit zette opkomende markten flink onder druk in het voorjaar van 2018. Dat gold vooral voor de landen die dollars nodig hebben voor de financiering van een tekort op de lopende rekening.

Een belangrijk thema dat de wereldwijde economische groei in de tweede helft van 2018 belemmerde, was de impact van handelsconflicten, en dan vooral die tussen de VS en China. In januari 2018 heeft de VS een invoerheffing ingevoerd op een aantal Chinese exportproducten, omdat het land China beschuldigt van oneerlijke handelspraktijken. In de loop van het jaar heeft dit geleid tot een heffing op meer dan EUR 300 miljard aan bilaterale handel. De Amerikaanse regering is erin geslaagd de bestaande NAFTA-handelsovereenkomst met handelspartners Canada en Mexico te herzien. Ook is de regering een wapenstilstand met de EU overeengekomen over de handel. De twist tussen China en de VS, die allebei streven naar wereldwijde dominantie, heeft echter niet alleen betrekking op handel. Daarom bleef een snelle en allesomvattende oplossing voor het handelsconflict in de loop van 2018 uit. De angst voor een escalerende handelsoorlog begon daardoor het ondernemersvertrouwen te drukken. De bijdrage van de wereldhandel en investeringen aan de wereldwijde economische activiteit nam dan ook af.

Het toegenomen (geo)politieke risico was een rode draad door heel 2018. Zo leek er in het Verenigd Koninkrijk (VK) geen einde te komen aan de wendingen in de discussie over de Brexit. Op moment van schrijven is er nog steeds veel onzekerheid, en is de weg naar een oplossing nog niet duidelijk. De kans op een no-deal Brexit is klein omdat dit volstrekt tegen de belangen van het VK en de EU ingaat. Beide partijen gaan tot het uiterste om dit scenario te vermijden. De negatieve economische gevolgen blijven dan ook beperkt. In Italië heeft een nieuwe populistische regering de begrotingsregels van de EU – om de houdbaarheid van het schuldenniveau te waarborgen – ter discussie gesteld en gedreigd de norm voor het begrotingstekort te overschrijden om de beloften aan haar kiezers na te komen. In Frankrijk ontstond een populistisch verzet tegen Macrons regering in de vorm van het protest van de 'gele hesjes' in de straten van Parijs.

De consumptie was de meest stabiele factor die in 2018 heeft bijgedragen aan de wereldwijde groei, ondanks het negatieve effect van de stijgende olieprijs in de eerste helft van het jaar. In de VS steeg het consumentenvertrouwen naar het hoogste niveau in 18 jaar toen de loongroei tegen het einde van het jaar versnelde naar 3,2%. Langetermijnfactoren hebben nog steeds een negatieve invloed op de bijdrage van inkomen uit arbeid aan de economie, zoals onvoldoende werkgelegenheid, de toename van werken in deeltijd, automatisering en de opkomst van de *gig*-economie – in Nederland ook wel klusjes- of schnabbeleconomie genoemd. Vanuit cyclisch oogpunt heeft de wereldeconomie echter een vergevorderd stadium bereikt, waarin een verdere daling van de werkloosheid geleidelijk leidt tot een grotere loongroei. In China en andere opkomende markten waren de consumentenbestedingen matig en de Chinese economie verzwakte in 2018. Wat betreft economische groei zijn de opkomende markten er niet in geslaagd om de achterstand op de ontwikkelde economieën zichtbaar in te lopen.

Ook vanuit het oogpunt van monetair beleid was 2018 een overgangsjaar, waarin het monetaire beleid aanmerkelijk veranderde van duidelijk ondersteunend naar meer neutraal. Drie factoren hebben bijgedragen aan de verkrapping van de financiële omstandigheden. Ten eerste bleef de Fed op de automatische piloot draaien wat betreft de vaststelling van de conventionele beleidsrente. Ten tweede wordt de balans van de Fed per maand met USD 50 miljard verkleind. En ten derde had de stijging van de dollar in de loop van 2018 een verkrappend effect. Daarnaast heeft de ECB haar maandelijkse netto-aankopen van obligaties (die begin 2015 van start zijn gegaan) eind 2018 beëindigd, onder vermelding van evenwichtige risico's voor de economische groei in de eurozone. De bank sprak het vertrouwen uit dat het inflatiedoel van "net onder de 2%" op de middellange termijn haalbaar is. Als gevolg van de verkrappende financiële omstandigheden heeft de korte rente een inhaalslag gemaakt ten opzichte van de langere rente en de Amerikaanse yield curve was zelfs (deels) omgekeerd in het laatste kwartaal van 2018. Deze inverse yield curve (de situatie waarin kortlopende Treasuries een hoger rendement hebben dan Treasuries met een langere looptijd) is sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog een betrouwbare recessie-indicator gebleken, maar wel met een lange en variabele vertraging (de tijd tussen een middellange vertraging en een recessie is 17 maanden).

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene inleiding (vervolg)

### Vooruitzichten voor de obligatiemarkten

De rente op Amerikaanse Treasuries steeg aan het begin van 2018, ondersteund door de stijgende reële rente. Dit kwam door de sterke Amerikaanse economie en de prognose van de Fed. Wereldwijde staatsobligaties (afgedekt naar euro's) maakten echter een comeback tijdens de vlucht naar veiligheid in het laatste kwartaal, maar realiseerden over heel 2018 wel een verlies van 0,3%. De kosten voor het afdekken van de dollar zijn gestegen, omdat het renteverskil tussen de obligatierente in de VS en de eurozone nu het hoogste niveau in 30 jaar heeft bereikt. Amerikaanse Treasuries worden bijna op hun marktwaarde verhandeld, maar Duitse Bunds zijn vanuit macro-economisch oogpunt nog steeds erg duur. In de loop van 2019 wordt enige normalisatie verwacht van de Amerikaanse renteverskillen ten opzichte van de rest van de wereld. Vooral Duitse Bunds zijn kwetsbaar nu de ECB niet langer als nettokoper actief is op de obligatiemarkt en zich voorbereidt op een terugkeer naar een conventioneel rentebeleid in 2019. Hierdoor zou de Amerikaanse dollar ook minder sterk kunnen worden.

De verandering in het sentiment en de toegenomen angst voor een recessie trof eind 2018 ook de creditmarkten. De Global High Yield Index (afgedekt naar euro's) verloor 5,5% in 2018. De wereldwijde markten voor investmentgradedcredits kregen ook te maken met de dynamiek van een vergevorderde creditcyclus en verloren 3,8% (afgedekt naar euro's). Er ontstonden zorgen over de hoge schuld niveaus, de liquiditeit en de zwakke convenantbescherming op de highyieldmarkten en die eisten hun tol. Dit leidde tot uitlopende creditspreads. Hogere creditspreads hebben de beleggingscategorie intussen iets aantrekkelijker gemaakt, ook omdat de rentedekkingsgraad (het vermogen om schulden af te lossen) nog steeds heel redelijk is. Wij zijn echter van mening dat een verdere stijging van de risicovrije rente deze rentegevoelige beleggingscategorie onder druk zal houden. Dit geldt ook voor zorgen over een volgende piek in de winstcyclus die het vermogen om de schuldenlast van bedrijven af te lossen belemmert. Een lichtpuntje voor het komende jaar is te vinden in obligaties uit opkomende markten in lokale valuta's, die in 2018 een vlak rendement (0,0%, niet afgedekt) in euro's realiseerden. Valuta's van opkomende markten zijn over het algemeen goedkoop op basis van koopkrachtpariteit, terwijl de carry aantrekkelijk blijft.

## Beleggingsbeleid subfonds Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

### Beleggingsdoelstelling

Het beleggingsbeleid van het subfonds is gericht op het behalen van waardegroei op de lange termijn.

### Beleggingsbeleid subfonds Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

Het subfonds belegt ten minste twee derde van zijn totale vermogen in obligaties en vergelijkbare vastrentende effecten die in euro luiden, minimaal een rating hebben van 'BBB' of vergelijkbaar van een van de erkende kredietbeoordelaars en zijn uitgegeven door aan de EMU deelnemende landen. De beoogde duration van het fonds kan in de loop van de tijd variëren en is afhankelijk van de rentevisie van de beheerder.

### Uitvoering beleggingsbeleid

De beoogde duration is in februari 2018 verhoogd van 2 naar 3 jaar en in december 2018 weer verlaagd naar 2 jaar. De relatieve duration van het subfonds lag in het jaar 2018 grotendeels onder de beoogde duration. In onze ogen was de rente op Europese staatsobligaties te laag gezien een solide economische achtergrond en de verwachting dat de ECB eind 2018 zou stoppen met het opkopen van obligaties. De omvang van de onderweging was redelijk bescheiden. Vooral in het laatste kwartaal van 2018 hebben we de onderwogen durationpositie verkleind vanwege de verslechterende economische ontwikkelingen en het goede koersmomentum. De rente op Duitse obligaties daalde naar het laagste punt in bijna twee jaar tijd. Aanvankelijk kwam de onderweging tot uiting in Duitse Bunds, maar in het tweede kwartaal hebben we deze onderweging omgezet van Duitsland naar 10-jaars Franse staatsobligaties. Meer politieke onrust in Europa kan leiden tot een stijgende vraag naar veilige havens, wat Duitse staatsobligaties ten goede komt. In zo'n scenario zullen Franse obligaties waarschijnlijk achterblijven. Tegen onze verwachting in hield Frankrijk het grootste deel van 2018 relatief goed stand.

Het subfonds begon het jaar 2018 met een overweging in Spaanse en Portugese staatsobligaties. Begin maart, de ochtend na de Italiaanse verkiezingsuitslag, hebben we ook Italiaanse staatsobligaties toegevoegd. Begin mei, toen de markten zich zorgen begonnen te maken over de politieke situatie in Italië, hebben we de overweging in Italiaanse en Portugese obligaties gesloten. Later die maand hebben we ook de overweging in Spaanse staatsobligaties verkleind, omdat de zorgen op de markt over Italië verder escaleerden. De spreads van semikernlanden als Oostenrijk, België en Ierland liepen ook uit en dus hebben we de kans gegrepen om onze posities in deze landen te vergroten. De posities in Spanje en semikernlanden zijn in langlopende obligaties, gezien de relatief hoge spreads. In het tweede kwartaal hebben we een grote onderweging ingenomen in Frankrijk. Franse obligaties waren in onze ogen kwetsbaar door de verslechterende schuldendynamiek en politieke situatie. De grootste onderwegingen in semikernlanden bevonden zich aan het korte eind van de curve, waar we weinig potentieel zagen voor een verkrapping van de spreads. Na de zomer was onze benadering voor Italië tactischer van aard. Zo hebben we eind november en begin december onze positie in het land weer vergroot, omdat we uitgingen van constructievere onderhandelingen tussen Brussel en de Italiaanse regering, wat gunstig zou zijn voor Italiaanse waarderingen. We zijn in december toch weer iets voorzichtiger geworden over het landenrisico, omdat het marktsentiment fragiel bleef. Daarnaast verwachtten we dat de uitgifte van staatsobligaties begin januari weer zou aantrekken, wat kansen zou bieden om posities te vergroten, als daar reden voor zou zijn.

### Valutabeleid

Er is geen actief valutabeleid. Alle beleggingen van het fonds luiden in euro's.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beleggingsresultaat

| Nettoresultaat per participatie <sup>1</sup>        |              |
|---|--------------|
| Robeco Customized Euro Government Bond Fund – EUR F | <b>2018</b>  |
| Opbrengst beleggingen <sup>2</sup>                  | 2,06         |
| Waardeverandering                                   | -2,52        |
| Beheer- en overige kosten                           | -0,90        |
| <b>Nettoresultaat</b>                               | <b>-1,36</b> |

| Nettoresultaat per participatie <sup>1</sup> |              |
|--|--------------|
| Robeco Customized Euro Government Bonds      | <b>2018</b>  |
| Opbrengst beleggingen <sup>2</sup>           | 1,92         |
| Waardeverandering                            | -2,35        |
| Beheer- en overige kosten                    | -0,83        |
| <b>Nettoresultaat</b>                        | <b>-1,26</b> |

<sup>1</sup> Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties over het boekjaar. Het gemiddeld aantal participaties is berekend op dagbasis.

<sup>2</sup> Hierin zijn ook de vergoedingen uit hoofde van stortingen en onttrekkingen opgenomen.

Sinds de oprichting in januari 2018 heeft Robeco Customized Euro Government Bonds Fund een negatief resultaat behaald van -1,03% (bruto).

## Rendement en risico

Het grootste deel van 2018 was de durationpositie van het fonds lager dan de beoogde duration. Het durationbeleid droeg negatief bij aan de relatieve performance van het fonds. Aan het begin van het jaar was het fonds correct gepositioneerd. De rente op obligaties uit de eurozone steeg namelijk, doordat de economische groei in die regio sterk was. Ondanks de geleidelijke afbouw van het kwantitatieve verzuimingsprogramma daalde de rente op obligaties van kernlanden verder door een verslechterend marktsentiment – eerst in mei 2018 als gevolg van de politieke spanningen in Italië en daarna in het laatste kwartaal vanwege de handelsbesprekingen tussen de VS en China en een tegenvallende ontwikkeling van de wereldwijde groei.

## Rendement en risico (vervolg)

Het grootste deel van 2018 was de durationpositie van het fonds lager dan de beoogde duration. Het durationbeleid droeg negatief bij aan de relatieve performance van het fonds. Aan het begin van het jaar was het fonds correct gepositioneerd. De rente op obligaties uit de eurozone steeg namelijk, doordat de economische groei in die regio sterk was. Ondanks de geleidelijke afbouw van het kwantitatieve verzuimingsprogramma daalde de rente op obligaties van kernlanden verder door een verslechterend marktsentiment – eerst in mei 2018 als gevolg van de politieke spanningen in Italië en daarna in het laatste kwartaal vanwege de handelsbesprekingen tussen de VS en China en een tegenvallende ontwikkeling van de wereldwijde groei.

De constructieve benadering voor de landenposities was aanvankelijk gunstig voor de performance van het fonds. De landenspreads daalden, ondersteund door gezonde economische ontwikkelingen in Europa. Het fonds profiteerde ook van het herstel van Italiaanse obligaties na de algemene verkiezingen in maart 2018. Later droeg de landenallocatie negatief bij aan de performance, doordat de politieke spanningen in Italië zo hoog opliepen dat de markten bang waren voor een mogelijke opsplitsing van de eurozone. Italiaanse obligaties hadden het later in het jaar weer moeilijk door het teleurstellende beoogde begrotingstekort en het daaropvolgende conflict met de EU. Belgische obligaties bleven achter, doordat er meer langlopende obligaties werden uitgegeven dan verwacht. Bovendien brak er een politieke crisis uit in het land. Ondanks de toegenomen overheidsuitgaven, een verslechterende schuldendynamiek en de protesten van de ‘gele hesjes’ wist de grote onderweging in Franse staatsobligaties in de tweede helft van het jaar de uitlopende spreads in andere landen slechts gedeeltelijk goed te maken.

## Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer omtrent financiële instrumenten is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 18 tot en met 25.



# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Vermogensontwikkeling

Aan het eind van de verslagperiode bedroeg het nettovermogen van Robeco (NL) Umbrella Fund EUR 949,9 miljoen. Dit bedrag wordt verklaard door de posten in het volgende overzicht. De onttrekking van het nettoresultaat zorgde voor een daling van EUR 12,5 miljoen, ondanks het feit dat per saldo voor EUR 962,5 miljoen aan participaties is uitgegeven. Er werd geen dividend uitgekeerd.

### Vermogensmutatiestaat

|  | <b>2018</b>        |
|--|--------------------|
|  | <b>EUR x 1.000</b> |
| Plaatsing participaties                                  | 1.204.036          |
| Inkoop participaties                                     | (241.585)          |
| <b>Stand einde boekjaar</b>                              | <b>962.451</b>     |
| Directe beleggingsopbrengsten                            | 19.018             |
| Indirecte beleggingsopbrengsten                          | (23.270)           |
| Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen | 3                  |
| Kosten   | (8.292)            |
| <b>Nettoresultaat</b>                                    | <b>(12.541)</b>    |
| <b>Vermogen einde boekjaar</b>                           | <b>949.910</b>     |

## Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door RIAM. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portefeuillemanagement van het fonds zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van RIAM, dat van toepassing is op alle onder verantwoordelijkheid van RIAM werkende medewerkers, voldoet aan de toepasselijke vereisten van de Europese kaders van de AIFMD, MiFID, de ICBE-richtlijn, de ESMA-richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE-richtlijn, evenals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. Het beloningsbeleid kent de volgende doelstellingen:

- a) Bevorderen dat medewerkers in het beste belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- b) Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, met een sterke focus op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de langetermijndoelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- c) Aantrekken en behouden van goede medewerkers en het fair belonen van talent en prestaties.

### Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

De Raad van Commissarissen ziet toe op de correcte toepassing van het beloningsbeleid en is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie. Wijzigingen in het beloningsbeleid moeten worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. De Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen van RIAM adviseert de Raad van Commissarissen bij deze taken, met betrokkenheid van de afdeling HR en de relevante interne controlefuncties. RIAM maakt bij de toepassing en evaluatie van het beloningsbeleid geregeld gebruik van verschillende externe adviseurs. De beloning van fondsmanagers bestaat uit een vaste component en een variabele component.

### Vaste beloning

De vaste beloning van elke medewerker is gebaseerd op zijn/haar functie en ervaring en past binnen de door RIAM gehanteerde salarisschalen, die mede zijn afgeleid van benchmarks in de vermogensbeheersector. De vaste beloning is hierdoor marktconform en de medewerkers zijn niet afhankelijk van het al dan niet ontvangen van een variabele beloning.

### Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget/de beschikbare pool voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van RIAM op voorstel van De Nomination & Remuneration Committee. Het budget/de pool is in beginsel gebaseerd op een percentage van de operationele winst van RIAM. Om te waarborgen dat de totale variabele beloning de performance van RIAM en de door haar beheerde fondsen adequaat reflecteert, wordt er bij de vaststelling van het budget/de pool gecorrigeerd voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beloningsbeleid (vervolg)

### Variabele beloning (vervolg)

De variabele beloning van de fondsmanager beweegt mee met de meerjarige performance van het fonds. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van jaarlijks vooraf vastgestelde risicogecorrigeerde targets. De berekende outperformance over een periode van 1, 3 en 5 jaar wordt meegewogen bij de vaststelling van de variabele beloning. Voor de bepaling van variabele beloning zijn tevens van belang het gedrag, de mate waarin team- en individuele kwalitatieve en vooraf bepaalde doelstellingen behaald worden, evenals de mate waarin de corporate values van Robeco worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Een slechte performance, onethisch gedrag of niet-naleving leiden tot vaststelling van een lagere of zelfs helemaal geen variabele beloning. Voor de senior fondsmanager is daarnaast het regime van Identified Staff van toepassing (zie hieronder).

### Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2018 naast de directie 94 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portefeuillemanagers, senior management en de hoofden van de controlefuncties (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van vier jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve "RIAM"-aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

### Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen met betrekking tot de variabele beloning. Zo heeft RIAM voor alle medewerkers de mogelijkheid om de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. claw-back) wanneer deze gebaseerd is op verkeerde aannames, frauduleus handelen, ernstig ongewenst gedrag, ernstige taakverwaarlozing of gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliesposten voor RIAM. Ten aanzien van Identified Staff wordt voorts na de toekenning maar voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. malusregeling). De malus kan worden toegepast vanwege (i) wangedrag of een ernstig onjuist handelen, (ii) een aanzienlijke verslechtering van de financiële resultaten van RIAM die niet voorzien was ten tijde van de toekenning van de beloning, (iii) een serieuze aantasting van het risicobeheersingssysteem, leidend tot gewijzigde omstandigheden ten opzichte van de toekenning van de variabele beloning, (iv) bewijs van frauduleus handelen door de betreffende medewerker of (v) handelen dat resulteert in aanzienlijke verliezen.

### Jaarlijkse evaluatie

In 2018 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de Raad van Commissarissen, geadviseerd door de Nomination & Remuneration Committee. Naar aanleiding van de strategie 2017-2021 van Robeco zijn er enkele (kleine) wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een high performance-cultuur te ondersteunen.

### Beloning in 2018

Van de totale beloningen<sup>1</sup> toegekend in 2018 aan de groepen Directie, Identified Staff en Overige medewerkers zijn de volgende bedragen toe te wijzen aan het fonds:

#### Beloningen in EUR x 1

| Staff-categorie                       | Vast loon over 2018 | Variabel loon over 2018 |
|---------------------------------------|---------------------|-------------------------|
| Directie (4 leden)                    | 12.971              | 16.139                  |
| Identified Staff (94) (ex directie)   | 106.544             | 63.905                  |
| Overige medewerkers (680 medewerkers) | 322.073             | 97.452                  |

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 619.084. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

$$\text{totale beloning (vast en variabel) x} \quad \frac{\text{totaal fondsvermogen}}{\text{totaal beheerd vermogen (RIAM)}}$$

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en heeft zodoende geen beloningen uitgekeerd boven een bedrag van EUR 1 miljoen.

<sup>1</sup> De beloningen zijn gerelateerd aan werkzaamheden die verricht worden voor een of meerdere entiteiten van Robeco.

### Beloning beheerder

De beheerder (RIAM) heeft aan één medewerker een totale beloning uitgekeerd van meer dan EUR 1 miljoen.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainability investing

Sustainability investing is een van de hoofdpijlers van Robeco's strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG<sup>2</sup>-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In 2018 hebben we veel gedaan om sustainability investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2018 kreeg Robeco voor alle zeven modules van sustainability investing de hoogst mogelijke score (A+) van de UNPRI. Dit was al het vijfde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor de meerderheid van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van sustainability investing ligt bij het hoofd Investments, dat ook een zetel heeft in de Executive Committee van RIAM.

<sup>2</sup>ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance', waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

## Focus op stewardship

Het vervullen van onze verantwoordelijkheden op het gebied van stewardship is een integraal onderdeel van Robeco's benadering voor sustainability investing. Een kernpunt van Robeco's missie is het vervullen van de fiduciare plicht richting klanten en begunstigen. Robeco beheert beleggingen voor verschillende klanten met verschillende beleggingsbehoeften. Wij streven er met onze activiteiten altijd naar de belangen van onze klanten zo goed mogelijk te dienen.

In onze ogen is het een goede ontwikkeling dat er over de hele wereld steeds meer stewardshipcodes komen en we zijn sterk voorstander van actief aandeelhouderschap. Daarom publiceren we op onze website ons eigen stewardshipbeleid. In dit beleid staat hoe we omgaan met mogelijke belangenverstrengeling, hoe we de ondernemingen waarin we beleggen monitoren, hoe we activiteiten uitvoeren op het gebied van engagement en stemmen, en hoe we rapporteren over onze stewardshipactiviteiten.

Als teken van onze sterke betrokkenheid bij stewardship hebben we veel verschillende stewardshipcodes ondertekend. In 2018 heeft Eumedion, het Nederlandse governanceplatform voor institutionele beleggers, een Nederlandse stewardshipcode gepubliceerd. Robeco was lid van de werkgroep die deze code heeft geschreven. In voorgaande jaren hebben we de stewardshipcode van het Verenigd Koninkrijk, Japan en Brazilië ondertekend. Daarnaast voldoet Robeco onder meer aan de Taiwanese Stewardship Principles for Institutional Investors, de Amerikaanse ISG stewardshipprincipes, de Principles for Responsible Ownership in Hongkong, de Singapore Stewardship Principles en de Koreaanse Stewardship Code.

## Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 heeft de SDG<sup>3</sup>-werkgroep, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team, verdere voortgang geboekt. Om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan de doelstellingen, hebben we gewerkt aan het analyseren en ontwikkelen van tools en oplossingen. Dit heeft begin 2018 geleid tot de lancering van het fonds RobecoSAM Global SDG Credits.

Robeco draagt verder bij aan de SDG's door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden we de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Het Active Ownership-team van Robeco wil dat nieuwe thema's altijd direct verband houden met minimaal één van de doelstellingen. Zo zijn we in 2018 een dialoog aangegaan met ondernemingen over voedselzekerheid, rechtstreeks gelinkt aan het doel geen honger, en over afvalbeheer, met een duidelijk verband met verantwoorde productie en consumptie, maar ook met verschillende milieudoelen.

<sup>3</sup> Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen)

## ESG-integratie door Robeco

Duurzaamheid kan op de lange termijn zorgen voor veranderingen in markten, landen en ondernemingen. En aangezien veranderingen van invloed zijn op de toekomstige performance, kunnen ESG-factoren in onze ogen waarde toevoegen aan ons beleggingsproces. We kijken dan ook op dezelfde manier naar deze factoren als naar de financiële positie van een onderneming of het marktmomentum. We beschikken over onderzoek van vooraanstaande duurzaamheidsexperts, waarvan onze zusteronderneming RobecoSAM er een is. Als basis voor haar analyse maakt deze onderneming gebruik van de uitgebreide Corporate Sustainability Assessment (CSA), die algemene en sectorspecifieke duurzaamheidscriteria meeneemt. De beleggingsanalyse is gericht op de meest materiële ESG-factoren en het verband met de financiële prestaties van een onderneming. Zo kunnen wij ons richten op de meest relevante informatie voor onze beleggingsprestaties en komen we tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainability investing (vervolg)

### Uitsluiting

Robeco hanteert een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunitie en antipersoneelsmijnen, en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) structureel ernstig schenden. Voor deze laatste categorie is uitsluiting het laatste middel, dat alleen moet worden ingezet na een mislukte dialoog met de onderneming om de slechte ESG-praktijken te verbeteren. Robeco beoordeelt de praktijken van uitgesloten ondernemingen minimaal één keer per jaar en kan op elk moment besluiten een onderneming weer op te nemen in het beleggingsuniversum als deze kan aantonen dat de gewenste verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website. Aan het einde van het derde kwartaal van 2018 sloten alle Robecofondsen tabakgerelateerde beleggingen uit van hun beleggingsuniversum. De tabaksindustrie wordt in toenemende mate beschouwd als 'nadelig voor de maatschappij' en dit werd erkend door het UN Global Compact, dat als leidraad dient voor ons beleid op het gebied van sustainability investing.

### Actief aandeelhouderschap

Constructieve en effectieve activiteiten voor actief aandeelhouderschap stimuleren ondernemingen hun beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG te verbeteren. Dat levert dan weer een betere concurrentiepositie en winstgevendheid op en heeft bovendien een positieve impact op de samenleving. Actief aandeelhouderschap bestaat uit stemmen en engagement. Robeco oefent wereldwijd het stemrecht uit voor de aandelen in zijn beleggingsfondsen. Daarnaast gaat Robeco over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin wordt belegd. In 2018 zijn onze activiteiten voor actief aandeelhouderschap opnieuw bekroond met de hoogste score (A+) door de Principles for Responsible Investment (PRI). Robeco heeft Active Ownership-specialisten in zowel Rotterdam als Hongkong. In 2018 heeft Robeco met meer dan 200 ondernemingen gesproken over verschillende onderwerpen, uiteenlopend van ondernemingsbestuur tot gegevensbescherming en klimaatverandering. De primaire focus van deze engagement is het aanpakken van strategische ESG-kwesties die van invloed kunnen zijn op waardecreatie op de lange termijn.

### Stemmen

Robeco is in 1998 begonnen met stemmen voor de beleggingsfondsen en namens institutionele klanten. De stemmen worden uitgebracht door gespecialiseerde stemanalisten in het Active Ownership-team. We wonen zelf verschillende aandeelhoudersvergaderingen bij, maar meestal brengen we onze stem elektronisch uit. Onze stemactiviteiten worden kort na de aandeelhoudersvergadering gepubliceerd op onze website, wat in lijn is met de best practice voor openheid over stemmen.

Ons uitgebreide stembeleid is gebaseerd op 20 jaar ervaring en inzicht en we anticiperen zo nodig op de specifieke beleidswensen van onze mandaten. We stemmen op alle vergaderingen waar dat mogelijk is. In de praktijk onthouden we ons alleen van stemming in het geval van shareblocking. In zulke gevallen beoordelen we het belang van de vergadering en de invloed van onze posities op de stemming.

Ons stembeleid en onze analyse zijn gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en op lokale richtlijnen. Deze principes vormen een uitgebreid raamwerk voor de beoordeling van de corporate-governancepraktijken van ondernemingen. Ook bieden ze genoeg ruimte voor ondernemingen om te worden beoordeeld aan de hand van lokale normen, nationale wetgeving en gedragscodes voor corporate governance. Wij houden bij onze beoordeling rekening met ondernemings specifieke omstandigheden.

Belangrijke beslissingen worden genomen in nauw overleg met de portefeuillemanagers en analisten van Robeco's beleggingsteams en met onze engagementspecialisten. De informatie die we krijgen tijdens aandeelhoudersvergaderingen nemen we mee in toekomstige engagementactiviteiten en in het beleggingsproces van de fondsen van Robeco.

Gezien de aard van de beleggingen is het uitoefenen van stemrecht bij het fonds niet aan de orde.

### Engagement

Al vanaf 2005 moedigen we bestuursleden van de ondernemingen waarin we beleggen aan goed ondernemingsbestuur uit te oefenen en te streven naar een milieu- en maatschappelijk beleid. Het doel van onze engagement is het verhogen van de aandeelhouderswaarde op de lange termijn en het realiseren van een positieve impact op de maatschappij. Voor Robeco zijn engagement en stemmen belangrijke elementen van een succesvol geïntegreerde strategie voor sustainability investing, die leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen en die het risico-rendementsprofiel van onze portefeuilles kan verbeteren.

Voor onze engagementactiviteiten hanteren we een gerichte benadering, waarbij we een constructieve dialoog aangaan met een relevante selectie van de ondernemingen waarin we beleggen. Deze dialoog gaat over ESG-factoren, zoals kwaliteit van bestuur, mensenrechten en het beheer van milieurisico's. We maken onderscheid tussen twee soorten engagement: de proactieve Value Engagement-benadering en de Enhanced Engagement-benadering na schending van de principes van het UN Global Compact.

Onze Value Engagement-activiteiten zijn gericht op een beperkt aantal duurzaamheidsthema's met het grootste potentieel om waarde te creëren voor de ondernemingen waarin we beleggen. We selecteren deze thema's op basis van financiële materialiteit door een nulmeting uit te voeren en engagementprofielen op te stellen voor de ondernemingen waarmee we een dialoog aangaan. Nieuwe engagementthema's selecteren we in nauw overleg met engagementspecialisten, portefeuillemanagers en analisten, die tijdens de gehele dialoog nauw samenwerken. We geven prioriteit aan ondernemingen in de Robeco-portefeuilles met de grootste exposure naar het geselecteerde engagementthema.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainability investing (vervolg)

### Engagement (vervolg)

Ons Enhanced Engagement-programma richt zich op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met de principes van het United Nations Global Compact (UNGC) op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie. Via dit programma proberen we deze ondernemingen te beïnvloeden om volgens de UNGC-principes te handelen. Onze engagement duurt normaal gesproken drie jaar, waarbij we regelmatig bijeenkomsten en conference calls houden met vertegenwoordigers van de onderneming en de voortgang van de engagementdoelstellingen in de gaten houden.

Als een Enhanced Engagement-dialoog niet tot het gewenste resultaat leidt, kan het lid van de Executive Committee dat verantwoordelijk is voor beleggingen deze onderneming uitsluiten van Robeco's beleggingsuniversum. Het Enhanced Engagement-proces is een formeel onderdeel van het uitsluitingsbeleid van Robeco.

Gezien de aard van de beleggingen is engagement bij het fonds niet aan de orde.

### Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Duurzaamheid is één van de belangrijkste bouwstenen in ons landenallocatiemodel voor staatsobligaties. De andere belangrijke bouwstenen zijn de economische cyclus en de houdbaarheid van schulden. Een groot voordeel van duurzaamheidsanalyses van landen is dat je hiermee mogelijke problemen voor een land al in een vroeg stadium kunt signaleren. Onze Country Sustainability Ranking is een systematisch raamwerk dat makkelijk beoordeelbare en waardevolle input levert voor onze beleggingsbeslissingen.

ESG-informatie is een geïntegreerd onderdeel van het beleggingsproces in het Robeco Institutional Core Euro Government Bonds Fund. Voor elk land binnen het universum is een ESG-profiel opgesteld. Deze profielen zijn gebaseerd op de Country Sustainability Ranking en het hieraan gerelateerde onderzoek, waarin landen worden gerangschikt op basis van hun ESG-prestaties. Deze ranking wordt twee maal per jaar geactualiseerd. Binnen het team worden landen op individuele basis besproken, om helder te krijgen welke kansen en bedreigingen hieruit kunnen voortvloeien. Deze informatie wordt meegenomen in de beoordeling, naast de traditionele fiscale en monetaire analyse van een land. ESG-informatie is met name waardevol voor besluitvorming op gebied van landenallocatie.

### Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Robeco Institutional Asset Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

### Uitgevoerde activiteiten

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld met behulp van een model met drie "lines of defense", zoals beschreven in de paragraaf Risicobeheer op pagina \_\_\_\_\_. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving.

### Rapportage over de bedrijfsvoering

Op grond hiervan verklaren wij voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo. Wij hebben niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Rotterdam, 10 mei 2019  
De Beheerder

# Jaarrekening

## Balans

| Voor resultaatbestemming  | Toelichtingen | 31/12/2018<br>EUR x 1.000 |
|---|---------------|---------------------------|
| <b>ACTIVA</b>   |               |                           |
| <b>Beleggingen</b>  |               |                           |
| Schuld papier waaronder vastrentende waardepapieren             | 1             | 904.818                   |
| Derivaten   | 2             | 2.683                     |
| <b>Som der beleggingen</b>                                      |               | <b>907.501</b>            |
| <b>Vorderingen</b>  |               |                           |
| Vorderingen uit hoofde van effectentransacties                  |               | 9.667                     |
| Te vorderen rente   | 3             | 8.481                     |
| Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden                | 4             | 29.687                    |
| Overige vorderingen en overlopende activa                       | 5             | 2.008                     |
| <b>Totaal aan vorderingen</b>                                   |               | <b>49.843</b>             |
| <b>Overige activa</b>   |               |                           |
| Liquide middelen  | 6             | 23.498                    |
| <b>PASSIVA</b>  |               |                           |
| <b>Beleggingen</b>  |               |                           |
| Derivaten   | 2             | 13.616                    |
| <b>Kortlopende schulden</b>                                     |               |                           |
| Te betalen rente  | 7             | 4.586                     |
| Schulden aan gelieerde partijen                                 | 8             | 254                       |
| Overige schulden en overlopende passiva                         | 9             | 12.476                    |
| <b>Totaal aan kortlopende schulden</b>                          |               | <b>17.316</b>             |
| <b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b> |               | <b>56.025</b>             |
| <b>Activa minus passiva</b>                                     |               | <b>949.910</b>            |
| <b>Samenstelling fondsvermogen</b>                              |               |                           |
| Participantenkapitaal   | 10,11         | 962.451                   |
| Onverdeeld resultaat  | 10            | (12.541)                  |
| <b>Fondsvermogen</b>  |               | <b>949.910</b>            |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.

# Jaarrekening (vervolg)

## Winst-en-verliesrekening

|  | Toelichtingen | 19/01/2018-<br>31/12/2018<br>EUR x 1.000 |
|--|---------------|--|
| <b>Opbrengst beleggingen</b>                             | 12            | 19.018                                   |
| Ongerealiseerde winsten                                  | 1, 2          | 21.917                                   |
| Ongerealiseerde verliezen                                | 1, 2          | (34.018)                                 |
| Gerealiseerde winsten                                    | 1, 2          | 7.407                                    |
| Gerealiseerde verliezen                                  | 1, 2          | (18.576)                                 |
| Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen |               | 3  |
| <b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>                       |               | <b>(4.249)</b>                           |
| <b>Kosten</b>  | 17, 18        |  |
| Beheerkosten   | 13            | 1.770                                    |
| Service fee  | 13            | 1.062                                    |
| Betaalde rente   | 15            | 5.352                                    |
| Overige kosten   | 16            | 108                                      |
| <b>Som der bedrijfslasten</b>                            |               | <b>8.292</b>                             |
| <b>Nettoresultaat</b>                                    |               | <b>(12.541)</b>                          |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.

# Jaarrekening (vervolg)

## Kasstroomoverzicht

|  | Toelichtingen | 19/01/2018-<br>31/12/2018<br>EUR x 1.000 |
|--|---------------|--|
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>        |               |  |
| Nettoresultaat                                     |               | (12.541)                                 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen                | 1, 2          | 12.101                                   |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                  | 1, 2          | 11.169                                   |
| Aankopen van beleggingen                           | 1, 2          | (2.259.900)                              |
| Verkopen van beleggingen                           | 1, 2          | 1.342.745                                |
| Toename (-)/afname (+) van kortlopende vorderingen | 3, 4, 5       | (48.100)                                 |
| Toename (+)/afname (-) van kortlopende schulden    | 7, 8, 9       | 4.863                                    |
|  |               | <b>(949.663)</b>                         |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>     |               |  |
| Ontvangen bij plaatsing participaties              | 10            | 1.204.036                                |
| Betaald bij inkoop eigen participaties             | 10            | (241.585)                                |
| Toename (-)/afname (+) van kortlopende vorderingen | 5             | (1.743)                                  |
| Toename (+)/afname (-) van kortlopende schulden    | 9             | 12.453                                   |
|  |               | <b>973.161</b>                           |
| <b>Nettokasstroom</b>                              |               | <b>23.498</b>                            |
| <b>Toename (+)/afname (-) geldmiddelen</b>         |               | <b>23.498</b>                            |
| <b>Geldmiddelen begin boekjaar</b>                 |               | <b>-</b>                                 |
| Liquide middelen einde boekjaar                    |               | 23.498                                   |
| <b>Geldmiddelen einde boekjaar</b>                 |               | <b>23.498</b>                            |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.



# Toelichtingen

## Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Het fonds is ingesteld op 3 november 2017. Het enige subfonds is gestart op 19 januari 2018. De verslagperiode betreft de periode van 19 januari 2018 tot en met 31 december 2018.

De per balansdatum uitgegeven participaties zijn verdeeld over één subfonds met twee soorten participaties. De opengestelde participaties betreffen:

Subfonds a: Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

- Participaties F: Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F
- Participaties G: Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G

## Waarderingsgrondslagen

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd tegen nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's. Activa en passiva worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans opgenomen.

### Uitgifte en inkoop participaties

Uitgifte en inkoop van participaties is uitsluitend mogelijk door het fonds, en wel volgens de bepalingen van de voorwaarden voor beheer en bewaring. De beheerder brengt bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening ten laste van de inbreng respectievelijk ten laste van de verkoopwaarde. Deze vergoedingen komen ten goede aan het resultaat van het fonds. De vastgestelde vergoeding is maximaal 0,07% van de intrinsieke waarde.

### Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de obligaties wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de derivaten geschiedt dit bij de renteswaps op basis van valutakoersen en referentierentes per balansdatum en bij de futures op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs.

De transactiekosten bij aankoop worden derhalve in de eerste periode van waardering verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De transactiekosten bij verkoop worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde resultaten in de winst-en-verliesrekening. Derivaten met een negatieve reële waarde zijn verantwoord onder de post derivaten onder beleggingen op de passivazijde van de balans.

### Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

Beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans opgenomen. Voor aandelen en derivaten geldt dat deze in de balans worden opgenomen op het moment dat de aankooptransactie is gesloten. Aandelen worden niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten. Derivaten worden (gedeeltelijk) niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten of als het contract op afloopdatum is afgewikkeld. Voor vorderingen en schulden geldt dat deze op de balans worden opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden niet langer bestaan.

### Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de activa en de verplichtingen onder de passiva. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing zijn de onderliggende waarden van derivaten opgenomen in de toelichting op het valuta- en concentratierisico.

### Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering.

### Vorderingen

Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, verminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen. Gezien het kortlopende karakter van de vorderingen is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

# Toelichtingen (vervolg)

## Waarderingsgrondslagen (vervolg)

### Schulden

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode. Gezien het kortlopende karakter van de schulden is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

### Securities lending

Beleggingen waarvan het juridisch eigendom uit hoofde van een securities-lending transactie door het fonds voor een bepaalde termijn wordt overgedragen, blijven gedurende deze periode in de balans van het fonds opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen, in de vorm van beleggingsopbrengsten en waardeveranderingen, ten gunste dan wel ten laste van het resultaat van het fonds komen. De wijze van verantwoorden van in verband met de securities lending verkregen zekerheden (collateral) is afhankelijk van de aard hiervan. Indien onderpand in de vorm van beleggingen wordt ontvangen, wordt dit niet in de balans opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen die samenhangen met het onderpand voor rekening en risico van de tegenpartij zijn. Bij ontvangst van onderpand in de vorm van contanten vindt opname in de balans plaats, omdat in dit geval de economische voor- en nadelen voor rekening en risico van het fonds komen.

## Grondslagen resultaatbepaling

### Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen, koersstijging of –daling en resultaten op derivaten. De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

### Verantwoording van baten en lasten

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

### Opbrengst beleggingen

Dit betreffen de rente-inkomsten van de beleggingen in obligaties en vastrentende waardepapieren en rente-inkomsten uit hoofde van liquide middelen en renteswaps. Met lopende rente per balansdatum wordt rekening gehouden.

### Vergoeding uit hoofde van stortingen en onttrekkingen

De beheerder kan bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening brengen ten laste van de inbreng- respectievelijk de verkoopwaarde. Deze vergoedingen, uitgedrukt in een percentage van de inbreng- respectievelijk van de verkoopwaarde, komen ten goede aan het fonds en zijn verwerkt in de winst-en-verliesrekening. De vastgestelde vergoeding is opvraagbaar bij de beheerder.

### Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd. Realisatie van resultaten vindt plaats bij verkoop als het verschil van de opbrengstwaarde en de gemiddelde historische kostprijs. De ongerealiseerde resultaten betreffen de waardeveranderingen in de portefeuille tussen het begin van het boekjaar en balansdatum, gecorrigeerd voor de gerealiseerde resultaten in geval van verkoop of afwikkeling van posities.

## Grondslagen kasstroomoverzicht

### Algemeen

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquide middelen bestaan uit posten die al dan niet direct opeisbaar zijn. De schulden aan kredietinstellingen betreffen debetstanden op bankrekeningen.

### Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen geschiedt op dagbasis pro rata. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd.

### Risicobeheer

De aanwezigheid van risico's is inherent aan vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang. De beheerder (RIAM) draagt zorg voor een adequate beheersing van risico's via een model met drie 'verdedigingslijnies', te weten het RIAM management in de eerste linie, de afdelingen Compliance en Risk Management in de tweede linie en als derde de afdeling Internal Audit.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risicobeheer (vervolg)

Binnen RIAM is het management primair verantwoordelijk voor risicomangement, als onderdeel van de dagelijkse activiteiten. De afdelingen Compliance en Risk Management ontwikkelen en onderhouden beleid, methoden en systemen waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. Daarnaast wordt binnen deze afdelingen gemonitord of portefeuilles binnen de beleggingsrestricties blijven zoals deze zijn opgenomen in de Voorwaarden voor beheer en bewaring en het informatiememorandum en of zij voldoen aan de interne richtlijnen. Het Risk Management Committee besluit over de invulling van het risicomangementbeleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven. De afdeling Internal Audit voert audits uit waarbij de effectiviteit van de interne beheersing getoetst wordt.

RIAM maakt gebruik van een risicomangement- en beheersingsraamwerk dat de beheersing van alle risicotypes ondersteunt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Per risico zijn beheersingsmaatregelen in het raamwerk opgenomen. De effectieve werking van procedures en maatregelen in dit raamwerk wordt actief gemonitord.

### Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van verlies als gevolg van inadequate of falende processen, mensen of systemen. Om operationele risico's te beperken is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Automatisering is hierin een belangrijk middel en hiervoor wordt gebruikgemaakt van systemen die gezien kunnen worden als de marktstandaard voor financiële instellingen. Het gebruik van automatisering verhoogt het IT-risico. Dit risico is onder te verdelen in drie categorieën. Het risico dat ongeautoriseerde personen toegang krijgen, wordt beheerst door preventieve en detectieve maatregelen om zowel de toegang tot het netwerk als systemen en data te beheersen. Processen als wijzigingsbeheer en operational management dragen zorg voor monitoring op een werkend systeemlandschap. Tot slot zijn maatregelen voor de continuïteit van de bedrijfsvoering getroffen om het risico van uitval zoveel mogelijk te beperken en in geval van calamiteit zo snel mogelijk weer operationeel te zijn. Via een proces van monitoring wordt periodiek de effectiviteit van genoemde maatregelen zowel intern als extern getest.

### Compliancerisico

Compliancerisico is het risico van sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van de wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van RIAM en de fondsen die RIAM beheert. De activiteiten van RIAM – collectief en individueel portefeuillebeheer – zijn onderworpen aan Europese en nationale regels voor financieel toezicht. Op de naleving van deze regels wordt toegezien door de nationale bevoegde autoriteiten (in Nederland de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB)). Het is in het belang van beleggers in de door RIAM beheerde fondsen dat RIAM zich houdt aan alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving. RIAM heeft een zorgvuldig proces met duidelijke verantwoordelijkheden geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gerapporteerd en doorgevoerd.

Ook in 2018 hebben belangrijke veranderingen plaatsgevonden op het gebied van wet- en regelgeving die van invloed kunnen zijn op de fondsen die RIAM beheert. Een belangrijk onderdeel hiervan is de Europese Markets in Financial Instruments Directive. Deze richtlijn, ook wel aangeduid als MiFID II, is per 3 januari 2018 van kracht geworden. Europese distributeurs van door RIAM beheerde fondsen mogen op basis van MiFID II in principe geen provisie meer ontvangen en inhouden. RIAM heeft voor elk fonds een zogenaamde 'doelmarkt' gedefinieerd en beschikt over procedures voor ontwikkeling, goedkeuring en toetsing om ervoor te zorgen dat de fondsen de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de betreffende doelgroepen weerspiegelen. Daarnaast faciliteert RIAM de informatieverstrekking aan de distributeurs van de fondsen, waardoor beleggers meer informatie krijgen over onder meer, indien van toepassing, de kosten van het fonds en de distributie voorafgaand aan de dienstverlening. RIAM past ook de strengere regels toe met betrekking tot best execution van de fondsen. Daarom publiceert RIAM op zijn website per klasse financieel instrument de vijf beste uitvoeringsplatforms en/of brokers waar orders ter uitvoering zijn geplaatst, samen met een analyse van de kwaliteit van de uitvoering. De kosten van beleggingsonderzoek waren voor rekening van RIAM zelf en zijn niet doorberekend aan de klanten. De voorschriften van deze richtlijn zijn volledig en tijdig geïmplementeerd.

RIAM heeft er ook voor gezorgd dat het beleid en de procedures tegen het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme altijd adequaat zijn vormgegeven. In 2018 is nationale wetgeving in het kader van de Fourth Anti-Money Laundering Directive in werking getreden, evenals sectorrichtlijnen voor beleggingsmaatschappijen en fondsbeheerders, uitgevaardigd door de Europese toezichthoudende autoriteiten, voor eenvoudige en uitgebreide klantidentificatie. Hoewel de Fourth Anti-Money Laundering Directive al op 26 juni 2017 in werking is getreden, moet deze nog steeds worden opgenomen in de Nederlandse wetgeving. RIAM heeft zijn procedures en beleid herzien en de nodige aanpassingen doorgevoerd om ervoor te zorgen dat de procedure voor de beoordeling van klanten adequaat is ingericht om de risico's van de klant, de producten en diensten van RIAM en de landen waar de producten worden aangeboden in kaart te brengen.

Op 25 mei 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) in werking getreden. Om de naleving hiervan en de vertrouwelijkheid, integriteit en veerkracht van de verwerkingssystemen en -diensten te waarborgen, heeft RIAM alle relevante processen in kaart gebracht waarbij persoonsgegevens betrokken zijn en de bestaande controles beoordeeld. Daarnaast heeft RIAM met alle relevante partijen die namens RIAM persoonsgegevens verwerken een gegevensverwerkingsovereenkomst gesloten. Ook heeft RIAM het beleid voor en de publicaties over de verwerking van persoonsgegevens en de rechten van betrokkenen verbeterd.

### Ontwikkelingen

RIAM werkt voortdurend aan het verbeteren van de procedures voor risicobeheer en aan zijn risico-infrastructuur en -raamwerk. Om de samenwerking tussen het portefeuillebeheer en het risicobeheer te verbeteren, is het gebruik van MSCI Barra getest, goedgekeurd en geïmplementeerd. Dit systeem voor risicobeheer wordt gebruikt om diepgaande analyses van het marktrisico uit te voeren met betrekking tot de exposure in de portefeuilles van RIAM naar factorrisico's.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risicobeheer (vervolg)

### Ontwikkelingen (vervolg)

Op basis van een geïntegreerde risico/rendements- en (marktconforme) *outside in*-benadering worden deze analyses gebruikt voor een grondige beoordeling van het risico in de portefeuille.

Aangezien klimaatrisico een essentieel onderdeel van het beleggingsproces aan het worden is, gaat de afdeling Financial Risk Management (FRM) ESG-risico's en klimaatrisico's integreren in het raamwerk voor risicobeheer. In 2018 heeft FRM zich voornamelijk gericht op de ontwikkeling van stressscenario's met betrekking tot het klimaat op basis van CO<sub>2</sub>-uitstoot en de exposure van industrieën in de beleggingsportefeuilles.

Ons systeem (LiquidityMetrics) en onze methodologie voor het meten van liquiditeitsrisico in onze portefeuilles is verbeterd door een samenwerking met IHS Markit ("Markit"). De berekeningen worden nu gebaseerd op echte dealernoteringen (van Markit) en werkelijke handelsvolumes.

Het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen is in 2018 gebenchmarkt door verschillende externe consultants. In de rapporten werd geconcludeerd dat het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen voldoet aan de marktnormen.

## Risico's financiële instrumenten

### Beleggingsrisico

De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De intrinsieke waarde van het fonds is afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markten en kan zowel stijgen als dalen. Participanten lopen het risico dat zij minder of niets terugkrijgen van hetgeen zij hebben ingelegd. Het algemeen beleggingsrisico kan ook worden gekenmerkt als marktrisico.

### Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, valutarisico en concentratierisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomatstaven zoals tracking error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, valutarisico en concentratierisico) begrensd.

### Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast moeten beleggers zich bewust zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan fluctueren als gevolg van veranderingen in politieke, economische of marktomstandigheden, en als gevolg van veranderingen in individuele bedrijfsomstandigheden. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijsrisico. De mate van prijsrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds. Nadere informatie over het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds is te vinden in de paragraaf Uitvoering beleggingsbeleid op pagina 7.

### Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door het gebruik van valutatermijntransacties en valutaopties. Daarnaast kunnen valutarisico's worden begrensd door middel van relatieve of absolute valutaconcentratielimieten. Per 31 december 2018 had het fonds geen posities in vreemde valuta.

### Concentratierisico

Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten.

Per balansdatum bestaan er posities in obligatie-indexfutures en renteswaps. In onderstaande tabel is de blootstelling naar rentestanden middels obligaties, obligatie-indexfutures en renteswaps per land of regio weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Concentratierisico (vervolg)

#### Concentratierisico naar landen

|               | 31/12/2017     |                                  | 31/12/2018                            |                         | % van<br>het netto-<br>vermogen |
|---------------|----------------|----------------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
|               | Schuldpapier   | Exposure<br>naar rente-<br>swaps | Exposure<br>aandelen-<br>indexfutures | Totale<br>blootstelling |                                 |
|               | EUR x 1.000    | EUR x 1.000                      | EUR x 1.000                           | EUR x 1.000             |                                 |
| Oostenrijk    | 13.708         | –                                | –                                     | 13.708                  | 1,44                            |
| België        | 92.612         | –                                | –                                     | 92.612                  | 9,75                            |
| Euro          | –              | (927.000)                        | –                                     | (927.000)               | (97,59)                         |
| Finland       | 11.236         | –                                | –                                     | 11.236                  | 1,18                            |
| Frankrijk     | 44.288         | –                                | –                                     | 44.288                  | 4,66                            |
| Duitsland     | 357.105        | –                                | (1.550) <sup>1</sup>                  | 355.555                 | 37,43                           |
| Ierland       | 21.890         | –                                | –                                     | 21.890                  | 2,30                            |
| Italië        | 225.201        | –                                | –                                     | 225.201                 | 23,71                           |
| Nederland     | 24.793         | –                                | –                                     | 24.793                  | 2,61                            |
| Portugal      | 4.130          | –                                | –                                     | 4.130                   | 0,43                            |
| Spanje        | 109.855        | –                                | –                                     | 109.855                 | 11,56                           |
| <b>Totaal</b> | <b>904.818</b> | <b>(927.000)</b>                 | <b>(1.550)</b>                        | <b>(23.732)</b>         | <b>(2,52)</b>                   |

<sup>1</sup> Indexfutures die meerdere landen bestrijken, zijn genoteerd in het land waar de futures worden verhandeld.

Alle uitstaande futures hebben een resterende looptijd van minder dan drie maanden.

### Hefboomrisico

Het fonds kan gebruikmaken van afgeleide instrumenten, technieken of structuren. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's als het realiseren van de beleggingsdoelstellingen en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking (leverage), waardoor de gevoeligheid van het fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Het risico van afgeleide instrumenten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het fonds. De mate van hefboomfinanciering in het fonds, gemeten op basis van de brutomethode (waarbij 0% exposure duidt op geen hefboomfinanciering), gedurende het jaar, alsmede op balansdatum, is in onderstaande tabel opgenomen. De brutomethode wil zeggen dat de absolute onderliggende waarden van de longposities en de shortposities in derivaten bij elkaar opgeteld worden en weergegeven als percentage van het vermogen.

|                              | Laagste exposure<br>gedurende de<br>verslagperiode | Hoogste exposure<br>gedurende de<br>verslagperiode | Gemiddelde<br>exposure<br>gedurende de<br>verslagperiode | Exposure aan het<br>einde van de<br>verslagperiode |
|------------------------------|--|--|--|--|
| Robeco (NL) Umbrella Fund II | 0%   | 206%   | 157%   | 206%   |

### Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Tegenpartijrisico manifesteert zich als een tegenpartij van het fonds tekortschiet in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële transacties jegens het fonds. Het tegenpartijrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Bij de selectie van tegenpartijen wordt rekening gehouden met het oordeel van onafhankelijke rating bureaus en andere relevante indicatoren. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen om het tegenpartijrisico te beperken. In onderstaande tabel staat het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft dat wordt gelopen.

|                                    | 31/12/2018     |                            |
|------------------------------------|----------------|----------------------------|
|                                    | EUR x 1.000    | % van het<br>nettovermogen |
| Obligaties                         | 904.818        | 95,26                      |
| Ongerealiseerde winst op derivaten | 2.683          | 0,28                       |
| Vorderingen                        | 49.843         | 5,25                       |
| Liquide middelen                   | 23.498         | 2,47                       |
| <b>Totaal</b>                      | <b>980.842</b> | <b>103,26</b>              |

Bij de berekening van het maximale kredietrisico is geen rekening gehouden met eventuele ontvangen onderpanden. Tegenpartijrisico's worden begrensd door middel van limieten op de blootstelling per tegenpartij uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Tegenpartijrisico (vervolg)

In onderstaande tabel zijn de tegenpartijen opgenomen met een exposure van meer dan 5% van het subfondsvermogen.

| Tegenpartij         | Totale<br>blootstelling<br>EUR x 1.000 | % van het<br>netto-<br>vermogen | Rating |
|---------------------|--|---------------------------------|--------|
| Belgische overheid  | 92.612                                 | 9,75%                           | AA     |
| Duitse overheid     | 357.105                                | 37,59%                          | AAA    |
| Italiaanse overheid | 225.201                                | 23,71%                          | BBB    |
| Spaanse overheid    | 109.855                                | 11,57%                          | -A     |

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is een onopzettelijke vorm van risico dat een gevolg is van het gevoerde beleggingsbeleid. Liquiditeitsrisico manifesteert zich als financiële instrumenten niet tijdig verkocht kunnen worden zonder daarvoor extra kosten te maken. Liquiditeitsrisico laat zich in twee categorieën opsplitsen: uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

#### Uittredingsrisico

Uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het uittreden van één of meerdere klanten de waardering van het fonds negatief beïnvloed wordt, waardoor bestaande klanten worden benadeeld. De mate waarin de waardering van het fonds negatief beïnvloed kan worden is afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten in de portefeuille, alsmede de concentratie van klanten. Ter voorkoming van de negatieve beïnvloeding van het fonds door uittreding brengt het fonds een afslag in rekening die dient ter dekking van de kosten van uittreding.

#### Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

De hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het fonds belegt, is mede afhankelijk van de liquiditeit van de betreffende financiële instrumenten. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Om dit risico te beperken, belegt het fonds vrijwel uitsluitend in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten, waardoor het liquiditeitsrisico van financiële instrumenten zich onder normale omstandigheden niet manifesteert. Bovendien worden liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten begrensd door middel van limieten op het niet liquide deel van de effectenportefeuille.

### Renterisico

Schommelingen in interestvoeten kunnen van invloed zijn op de waarde van de vastrentende beleggingen. Renterisico kan worden afgedekt middels het gebruik van renteswaps en futures. In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de portefeuille van Robeco Customized Euro Government Bonds Fund (inclusief de exposure van derivaten) verdeeld naar resterende looptijd.

#### Resterende looptijd in jaren

|                  | % van het<br>nettovermogen<br>31/12/2018 |
|------------------|--|
| 0 tot 1 jaar     | 5,73                                     |
| 1 tot 5 jaar     | 17,60                                    |
| 5 tot 10 jaar    | 48,18                                    |
| 10 tot 15 jaar   | 8,09                                     |
| 15 tot 20 jaar   | 5,89                                     |
| Meer dan 20 jaar | 14,50                                    |
| <b>Totaal</b>    | <b>100,00</b>                            |

De gemiddelde modified duration<sub>1</sub> per 31 december 2018 bedroeg 1,8 jaar.

<sup>1</sup> Het begrip 'modified duration' is een maatstaf voor de rentegevoeligheid en daarmee van het renterisico van de portefeuille en geeft bij benadering de procentuele waardeverandering van de portefeuille weer die als gevolg van 1 procentpunt rentestijging of -daling optreedt.

### Kredietrisico

Een uitgever van een obligatie of ander vastrentend financieel instrument kan tekortschieten in de nakoming van haar financiële verplichtingen. Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in instrumenten die blootgesteld zijn aan dit zogenaamde kredietrisico. Kredietrisico's kunnen worden begrensd middels het toepassen van relatieve of absolute (credit) ratinglimieten.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Kredietrisico (vervolg)

In onderstaande tabel zijn voor beleggingen in obligaties de credit ratings opgenomen voor Robeco Customized Euro Government Bonds Fund.

#### Credit rating \*

|                  | 31/12/2018<br>% van de schuld<br>effecten |
|------------------|---|
| Investment grade | 95,74                                     |
| Geen rating      | 4,26                                      |
| <b>Totaal</b>    | <b>100,00</b>                             |

\* Een kredietwaardigheid van BBB of hoger wordt beschouwd als investment grade.

### Risico van het uitlenen van financiële instrumenten

Bij uitleentransacties worden financiële instrumenten uitgeleend en wordt er onderpand teruggevraagd en verkregen. Uitleentransacties van financiële instrumenten ("securities lending") brengen een specifiek type tegenpartijrisico met zich mee, namelijk dat het fonds het risico loopt dat de inlener niet aan zijn verplichting kan voldoen tot teruggave van de ingeleende financiële instrumenten op de afgesproken datum of tot verstrekking van gevraagde zekerheden. Het uitleenbeleid van het fonds is erop gericht om deze risico's zoveel mogelijk te beheersen. Om het specifieke tegenpartijrisico te mitigeren ontvangt het fonds het onderpand voordat de financiële instrumenten uitgeleend worden.

Tegenpartijen van securities-lendingtransacties worden beoordeeld op hun kredietwaardigheid, gebaseerd op het oordeel van onafhankelijke rating bureaus ten aanzien van hun korte termijn kredietwaardigheid en op de omvang van hun nettovermogen. Tevens wordt rekening gehouden met garantstellingen van moederondernemingen.

Het fonds accepteert alleen onderpand (collateral) in de vorm van:

- staatsobligaties met een minimale kredietwaardigheid van investment grade<sup>1</sup>;
- obligaties van supranationale organen met een minimale kredietwaardigheid van investment grade<sup>1</sup>;
- aandelen genoteerd aan de hoofdingices van beurzen in OESO-landen;
- aandelen genoteerd aan de hoofdingices van beurzen in niet-OESO-landen;
- liquide middelen.

<sup>1</sup> Een kredietwaardigheid van BBB of hoger wordt beschouwd als investment grade.

Daarnaast wordt gebruikgemaakt van concentratielimiten op het onderpand om concentratierisico's in het onderpand te begrenzen en tevens gelden er liquiditeitscriteria om liquiditeitsrisico's in het onderpand te begrenzen. Ten slotte wordt, afhankelijk van het type lendingtransactie en het type onderpand, onderpand met een opslag gevraagd ten opzichte van de waarde van de lendingtransactie. Dit beperkt de nadelige gevolgen van prijsrisico's in het onderpand.

In onderstaande tabel is een overzicht gegeven van de uitgeleende posities in percentage van de portefeuille (totaal van de uitleenbare instrumenten) en ten opzichte van het vermogen van het fonds.

#### Uitgeleende posities

| Type instrument      | 31/12/2018               |                       |                                 |
|----------------------|--------------------------|-----------------------|---------------------------------|
|                      | Bedrag in<br>EUR x 1.000 | % van<br>portefeuille | % van het<br>netto-<br>vermogen |
| Uitgeleende aandelen | 173.405                  | 19,16                 | 18,25                           |
| <b>Totaal</b>        | <b>173.405</b>           | <b>19,16</b>          | <b>18,25</b>                    |

In onderstaande tabel is een overzicht gegeven van de uitgeleende posities en ontvangen zekerheden per tegenpartij.

Alle uitstaande uitleentransacties zijn transacties met een open looptijd. Dit betekent dat er vooraf niet is afgesproken hoelang de stukken uitgeleend worden en dus teruggevraagd kunnen worden als dat vanuit het fonds wenselijk is.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Risico van het uitlenen van financiële instrumenten

#### Tegenpartijen

|               |                            |                                   | 31/12/2018                       |                                   |
|---------------|----------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
|               | Vestigingsland tegenpartij | Wijze van afwikkeling en clearing | Uitgeleende posities EUR x 1.000 | Ontvangen onderpanden EUR x 1.000 |
| BNP Paribas   | Frankrijk                  | Tripartiet <sup>1</sup>           | 53.727                           | 54.791                            |
| Citibank      | Verenigde                  | Tripartiet <sup>1</sup>           | 63.337                           | 65.253                            |
| J.P. Morgan   | Verenigde                  | Tripartiet <sup>1</sup>           | 56.341                           | 58.679                            |
| <b>Totaal</b> |                            |                                   | <b>173.405</b>                   | <b>178.723</b>                    |

<sup>1</sup> Tripartiet wil zeggen dat het collateral door een onafhankelijke derde partij bewaard wordt.

De onderpanden voor de uitgeleende participaties worden niet in de balans opgenomen. In onderstaande tabel is een uitsplitsing van de ontvangen zekerheden naar soort opgenomen. Alle ontvangen zekerheden hebben een open looptijd.

#### Collateral naar soort

|                  |        | 31/12/2018               |                            |
|------------------|--------|--------------------------|----------------------------|
|                  | Valuta | Rating staats-obligaties | Marktwaarde in EUR x 1.000 |
| Staatsobligaties | EUR    | Investment grade         | 178.723                    |
| <b>Totaal</b>    |        |                          | <b>178.723</b>             |

J.P. Morgan is de bewaarder van alle ontvangen zekerheden. De zekerheden worden door RIAM beheerd en staan per tegenpartij op gescheiden rekeningen. Er heeft, conform de bepalingen in het prospectus, geen herbelegging van de ontvangen zekerheden plaatsgevonden.

J.P. Morgan bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. Als vergoeding voor haar werkzaamheden ontvangt J.P. Morgan een vergoeding van (A) 25% van het bruto-inkomen uit securities-lendingtransacties voor leningen met een rendement van 0,5% of lager, en (B) 10% van het bruto-inkomen uit securities-lendingtransacties voor leningen met een rendement hoger dan 0,5%. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en J.P. Morgan wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds en de vergoeding aan J.P. Morgan zijn opgenomen in de volgende tabel.

#### Opbrengst securities lending

|                      | 2018                           |   |                                      |
|----------------------|--------------------------------|---|--------------------------------------|
|                      | Bruto-opbrengst in EUR x 1.000 | Vergoeding betaald aan J.P. Morgan in EUR x 1.000 | Netto-opbrengst fonds in EUR x 1.000 |
| Uitgeleende aandelen | 41                             | 10  | 31                                   |
| <b>Totaal</b>        | <b>41</b>                      | <b>10</b>   | <b>31</b>                            |

#### Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE's (2:69b Wft), inclusief het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. (tot 1 januari 2018 Robeco Groep N.V.) een 100%-dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V., dat onderdeel is van ORIX Corporation.

#### Bewaarder

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.



# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### **Aansprakelijkheid van de bewaarder**

De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen. De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Participanten kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil meewerken, zijn de participanten bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

### **Gelieerde partijen**

Het fonds en de beheerder kunnen gebruikmaken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van participaties in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Al deze diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

## Toelichting op de balans

### 1. Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

#### Verloop van de obligatieportefeuille

|   | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> |
|---|---|
| Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar        | –   |
| Aankopen  | 2.252.713   |
| Verkopen  | (1.342.721)                                       |
| Ongerealiseerde verliezen                       | (1.168)   |
| Gerealiseerde verliezen                         | (4.006)   |
| <b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b> | <b>904.818</b>                                    |

Een uitsplitsing van deze portefeuille is opgenomen in de Beleggingsportefeuille. Een uitsplitsing naar landen, resterende looptijd en credit rating is opgenomen onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

#### Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. Gedurende de verslagperiode waren er geen expliciete transactiekosten voor schuldpapier. De transactiekosten voor schuldpapier en andere vastrentende waardepapieren worden niet separaat in rekening gebracht. Wel zijn kosten in rekening gebracht voor futures. Deze kosten zijn nader gespecificeerd in de toelichting op derivaten.

### 2. Derivaten

#### Verloop derivaten

|   | <b>Futures<br/>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> |
|---|---|
| Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar        | –   |
| Aankopen  | 6.698   |
| Verkopen  | –   |
| Ongerealiseerde verliezen                       | (1.550)   |
| Gerealiseerde verliezen                         | (6.698)   |
| <b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b> | <b>(1.550)</b>  |

#### Verloop derivaten

|   | <b>Renteswaps<br/>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> |
|---|--|
| Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar        | –  |
| Aankopen  | 489  |
| Verkopen  | (24)   |
| Ongerealiseerde verliezen                       | (9.383)  |
| Gerealiseerde verliezen                         | (465)  |
| <b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b> | <b>(9.383)</b>   |

De gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op derivaten bevatten geen valutakoersverschillen.

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract. De verdeling voor Robeco Customized Euro Government Bonds Fund is als volgt:

#### Presentatie derivaten in de balans

|   | <b>Onder activa<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> | <b>Onder passiva<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> | <b>Totaal<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> |
|---|--|---|--|
| Futures   | 25   | 1.575   | (1.550)                                      |
| Renteswaps                                      | 2.658  | 12.041  | (9.383)                                      |
| <b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b> | <b>2.683</b>                                       | <b>13.616</b>                                       | <b>(10.933)</b>                              |

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 2. Derivaten (vervolg)

#### Transactiekosten

Voor transacties in futures zijn kosten in rekening gebracht. Deze kosten zijn opgenomen in onderstaande tabel.

|         | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018</b> |
|---------|-----------------------------------|
|         | <b>EUR x 1.000</b>                |
| Futures | 19                                |

Een uitsplitsing naar regio voor de futures is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

### 3. Te vorderen rente

Dit betreft te vorderen rente op schuldpapier en te vorderen rente op renteswaps.

### 4. Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden

Dit betreft verstrekte zekerheden ten behoeve van de posities in derivaten.

#### Verstrekte zekerheden

|                    |              |               | <b>31/12/2018</b>  |
|--------------------|--------------|---------------|--------------------|
|                    |              |               | <b>EUR x 1.000</b> |
| <b>Tegenpartij</b> | <b>Soort</b> | <b>Valuta</b> |                    |
| Citi               | Cash         | EUR           | 29.687             |
| <b>Totaal</b>      |              |               | <b>29.687</b>      |

### 5. Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft:

|   | <b>31/12/2018</b>  |
|---|--------------------|
|   | <b>EUR x 1.000</b> |
| Terug te vorderen dividendbelasting                   | 265                |
| <b>Subtotaal (beleggingsactiviteiten)</b>             | <b>265</b>         |
| Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen | 1.743              |
| <b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>          | <b>1.743</b>       |
| <b>Totaal</b>   | <b>2.008</b>       |

### 6. Liquide middelen

Dit betreft:

|   | <b>31/12/2018</b>  |
|---|--------------------|
|   | <b>EUR x 1.000</b> |
| Liquide middelen ter vrije beschikking          | 20.133             |
| Overige liquide middelen niet vrij toegankelijk | 3.365              |
| <b>Totaal</b>                                   | <b>23.498</b>      |

### 7. Te betalen rente

Dit betreft te betalen rente op renteswaps.

### 8. Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

|  | <b>31/12/2018</b>  |
|--|--------------------|
|  | <b>EUR x 1.000</b> |
| Schulden uit hoofde van beheervergoeding | 159                |
| Schulden uit hoofde van service fee      | 95                 |
| <b>Totaal</b>                            | <b>254</b>         |

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 9. Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft:

|   | 31/12/2018    |
|---|---------------|
|   | EUR x 1.000   |
| Te betalen kosten                             | 23            |
| <b>Subtotaal (beleggingsactiviteiten)</b>     | <b>23</b>     |
| Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen | 12.453        |
| <b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>  | <b>12.453</b> |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>12.476</b> |

### 10. Fondsvermogen

|   | 19/01/2018-<br>31/12/2018 |
|---|---------------------------|
|   | EUR x 1.000               |
| <b>Verloop fondsvermogen</b>  |                           |
| <b>Participantenkapitaal Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F</b> |                           |
| Ontvangen op geplaatste participaties   | 796.821                   |
| Betaald op ingekochte participaties   | (136.838)                 |
| <b>Stand einde boekjaar</b>   | <b>659.983</b>            |
| <b>Participantenkapitaal Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G</b> |                           |
| Ontvangen op geplaatste participaties   | 407.215                   |
| Betaald op ingekochte participaties   | (104.747)                 |
| <b>Stand einde boekjaar</b>   | <b>302.468</b>            |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>   |                           |
| Nettoresultaat  | (12.541)                  |
| <b>Stand einde boekjaar</b>   | <b>(12.541)</b>           |
| <b>Stand einde boekjaar</b>   | <b>949.910</b>            |

### 11. Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

|   | 31/12/2018 |
|---|------------|
| <b>Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F</b> |            |
| Vermogen in EUR x 1.000                                     | 651.820    |
| Aantal uitstaande participaties                             | 6.469.646  |
| Intrinsieke waarde per participatie in EUR                  | 100,75     |
| <b>Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G</b> |            |
| Vermogen in EUR x 1.000                                     | 298.090    |
| Aantal uitstaande participaties                             | 3.189.614  |
| Intrinsieke waarde per participatie in EUR                  | 93,46      |

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Opbrengst

#### 12. Opbrengst beleggingen

Dit betreft het saldo van ontvangen en betaalde rente op banktegoeden en ontvangen en opgelopen rente op obligaties en renteswaps.

|                                      | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> |
|--------------------------------------|---|
| Ontvangen dividenden*                | 237   |
| Rente                                |   |
| Bankrente                            | (154)   |
| Obligatierente                       | 17.559  |
| Rente op swaps                       | 1.345   |
| Netto-opbrengsten securities lending | 31  |
| <b>Totaal</b>                        | <b>19.018</b>                                     |

\* Dit betreft de netto ontvangen dividenden. In dit bedrag is rekening gehouden met terug te ontvangen bronbelasting van het land dat de belasting heeft ingehouden en verrekening van de bronbelasting die voor afdrachtsvermindering van de Belastingdienst in aanmerking komt. De afdrachtsvermindering wordt verrekend met de te betalen dividendbelasting op de door het fonds uitgekeerde dividenden.

### Kosten

#### 13. Beheerkosten en service fee

De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De vergoeding wordt dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

##### Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus

|              | <b>Robeco Customized<br/>Euro Government<br/>Bonds Fund - EUR F</b> | <b>Robeco Customized<br/>Euro Government<br/>Bonds Fund - EUR G</b> |
|--------------|---|---|
|              | %   | %   |
| Beheerkosten | 0,20  | 0,20  |
| Service fee  | 0,12  | 0,12  |

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten eveneens uit de beheervergoeding voldaan. Uit de beheerkosten van aandelenklasse Robeco worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in deze aandelenklasse.

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, de externe adviseurs, toezichhouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden eveneens vanuit de service fee door RIAM betaald. Derhalve zijn er in het resultaat van het fonds geen kosten voor de externe accountant opgenomen.

#### 14. Performance fee

De subfondsen zijn niet onderworpen aan een performance fee.

#### 15. Betaalde rente

Dit betreft betaalde rente en lopende rente op renteswaps.

#### 16. Overige kosten

Dit betreft:

|   | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> |
|---|---|
| Bewaarloon                                    | 34  |
| Bankkosten                                    | 23  |
| Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen | 14  |
| Kosten bewaarder                              | 37  |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>108</b>  |

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Kosten (vervolg)

#### 17. Lopende kosten

Dit betreft:

|  | <b>Robeco Customized<br/>Euro Government Bonds<br/>Fund - EUR F</b> | <b>Robeco Customized<br/>Euro Government Bonds<br/>Fund - EUR G</b> |
|--|---|---|
|  | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>%</b>                             | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>%</b>                             |
| Beheerkosten                           | 0,20  | 0,20  |
| Service fee                            | 0,12  | 0,12  |
| Overige kosten                         | 0,03  | 0,03  |
| Aandeel opbrengsten securities lending | 0,00  | 0,00  |
| <b>Totaal</b>                          | <b>0,35</b>   | <b>0,35</b>   |

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddeld vermogen per aandelenklasse. Het gemiddeld vermogen wordt op dagbasis berekend. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van de aandelenklassen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en rentekosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de eventueel betaalde vergoedingen voor toe- en uittreding die in rekening worden gebracht door distributeurs.

Het aandeel van de securities-lendinginkomsten dat aan RIAM toekomt, zoals vermeld in de toelichting op het risico uitlenen financiële instrumenten op pagina 23, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

#### 18. Maximale kosten

In het prospectus van het fonds worden voor bepaalde kostenposten maximumpercentages van het gemiddeld vermogen gesteld. In onderstaande tabel worden deze maximumpercentages vergeleken met de werkelijk in rekening gebrachte kosten.

|  | <b>Robeco Customized Euro Government Bonds<br/>Fund</b> |   |  |
|--|---|---|--|
|  | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b>       | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>% van het netto-<br/>vermogen</b> | <b>Maximum<br/>op basis van<br/>het prospectus</b> |
| Beheerkosten aandelenklasse Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F | 1.160   | 0,20  | 0,20   |
| Service fee aandelenklasse Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F  | 696   | 0,12  | 0,12   |
| Beheerkosten aandelenklasse Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G | 610   | 0,20  | 0,20   |
| Service fee aandelenklasse Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G  | 366   | 0,12  | 0,12   |
| Bewaarloon en bankkosten   | 57  | 0,02  | 0,02   |
| Kosten bewaarder   | 37  | 0,01  | 0,10   |

#### 19. Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 231%. De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen participaties. Kasgeld en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Kosten (vervolg)

#### 20. Transacties met gelieerde partijen

Over de verslagperiode zijn geen transacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Gedurende de verslagperiode heeft het fonds aan RIAM de volgende bedragen aan beheerkosten en service fee betaald:

#### Betaalde beheerkosten en service fee

|              | <b>Tegenpartij</b> | <b>19/01/2018-<br/>31/12/2018<br/>EUR x 1.000</b> |
|--------------|--------------------|---|
| Beheerkosten | RIAM               | 1.770   |
| Service fee  | RIAM               | 1.062   |

#### 21. Fiscale status

Het fonds heeft de status van een vrijgestelde beleggingsinstelling. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het verslag van de beheerder op pagina 4.

#### 22. Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2018 wordt dividend uitgekeerd. Het voorstel is het dividend per participatie over het boekjaar 2018 vast te stellen op EUR 1,87 voor Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G.

De waarde per participatie zal met ingang van 28 mei 2019 exclusief het dan per participatie verschuldigde dividend worden berekend. Op 20 juni 2019 zal het dividend betaalbaar worden gesteld.

# Beleggingsportefeuille

Per 31 december 2018

| Beleggingen   | Valuta | Aantal/<br>Nominale<br>waarde | Markt<br>waarde<br>EUR x<br>1.000 | % van<br>netto-<br>vermogen |
|---|--------|-------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering |        |                               |                                   |                             |
| Obligaties  |        |                               |                                   |                             |
| <i>Oostenrijk</i>   |        |                               |                                   |                             |
| Austria Government Bond, Reg. S, 144A 0.5% 20/04/2027                 | EUR    | 500.000                       | 505                               | 0,05                        |
| Austria Government Bond, Reg. S, 144A 0.75% 20/02/2028                | EUR    | 4.700.000                     | 4.811                             | 0,51                        |
| Austria Government Bond, Reg. S, 144A 2.4% 23/05/2034                 | EUR    | 1.650.000                     | 1.991                             | 0,21                        |
| Austria Government Bond, Reg. S, 144A 4.15% 15/03/2037                | EUR    | 1.770.000                     | 2.689                             | 0,28                        |
| Austria Government Bond, Reg. S, 144A 1.5% 20/02/2047                 | EUR    | 1.990.000                     | 2.065                             | 0,22                        |
| Austria Government Bond, Reg. S, 144A 3.8% 26/01/2062                 | EUR    | 940.000                       | 1.647                             | 0,17                        |
|   |        |                               | <hr/>                             |                             |
|   |        |                               | 13.708                            | 1,44                        |
| <i>België</i>   |        |                               |                                   |                             |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 0.8% 22/06/2025                 | EUR    | 8.680.000                     | 8.968                             | 0,94                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 0.8% 22/06/2027                 | EUR    | 10.200.000                    | 10.337                            | 1,09                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 0.8% 22/06/2028                 | EUR    | 24.450.000                    | 24.519                            | 2,58                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 5% 28/03/2035                   | EUR    | 6.650.000                     | 10.220                            | 1,08                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 1.9% 22/06/2038                 | EUR    | 3.950.000                     | 4.209                             | 0,44                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 4.25% 28/03/2041                | EUR    | 7.260.000                     | 10.878                            | 1,15                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 2.25% 22/06/2057                | EUR    | 3.350.000                     | 3.559                             | 0,37                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S, 144A 2.15% 22/06/2066                | EUR    | 830.000                       | 842                               | 0,09                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S 4% 28/03/2032                         | EUR    | 2.150.000                     | 2.919                             | 0,31                        |
| Belgium Government Bond, Reg. S 3,75% 22/06/2045                      | EUR    | 11.230.000                    | 16.161                            | 1,70                        |
|   |        |                               | <hr/>                             |                             |
|   |        |                               | 92.612                            | 9,75                        |
| <i>Finland</i>  |        |                               |                                   |                             |
| Finland Government Bond, Reg. S, 144A 0.5% 15/04/2026                 | EUR    | 5.730.000                     | 5.845                             | 0,61                        |
| Finland Government Bond, Reg. S, 144A 0.5% 15/09/2027                 | EUR    | 5.350.000                     | 5.391                             | 0,57                        |
|   |        |                               | <hr/>                             |                             |
|   |        |                               | 11.236                            | 1,18                        |
| <i>Frankrijk</i>  |        |                               |                                   |                             |
| France Government Bond OAT, Reg. S, 144A 1.75% 25/06/2039             | EUR    | 16.850.000                    | 18.054                            | 1,90                        |
| France Government Bond OAT, Reg. S, 144A 2% 25/05/2048                | EUR    | 11.600.000                    | 12.595                            | 1,32                        |
| France Government Bond OAT, Reg. S, 144A 1.75% 25/05/2066             | EUR    | 2.500.000                     | 2.416                             | 0,25                        |
| France Government Bond OAT, Reg. S 1.5% 25/05/2031                    | EUR    | 1.840.000                     | 1.960                             | 0,21                        |
| France Government Bond OAT, Reg. S 5.75% 25/10/2032                   | EUR    | 1.930.000                     | 3.122                             | 0,33                        |
| France Government Bond OAT, Reg. S 4% 25/04/2055                      | EUR    | 1.180.000                     | 1.901                             | 0,20                        |
| France Government Bond OAT, Reg. S 4% 25/04/2060                      | EUR    | 2.570.000                     | 4.240                             | 0,45                        |
|   |        |                               | <hr/>                             |                             |
|   |        |                               | 44.288                            | 4,66                        |
| <i>Duitsland</i>  |        |                               |                                   |                             |
| Bundesobligation, Reg. S 0% 08/04/2022                                | EUR    | 9.740.000                     | 9.909                             | 1,04                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 3.25% 04/07/2021                   | EUR    | 18.800.000                    | 20.633                            | 2,17                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 2.25% 04/09/2021                   | EUR    | 26.900.000                    | 28.962                            | 3,05                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 2% 04/01/2022                      | EUR    | 7.380.000                     | 7.953                             | 0,84                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 1.75% 04/07/2022                   | EUR    | 18.600.000                    | 20.081                            | 2,11                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 1.5% 04/09/2022                    | EUR    | 27.500.000                    | 29.519                            | 3,11                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 1.75% 15/02/2024                   | EUR    | 19.000.000                    | 20.990                            | 2,21                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 1% 15/08/2024                      | EUR    | 19.100.000                    | 20.423                            | 2,15                        |



# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

| Beleggingen   | Valuta | Aantal/<br>Nominale<br>waarde | Markt<br>waarde<br>EUR x<br>1.000 | % van<br>netto-<br>vermogen |
|---|--------|-------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg) |        |                               |                                   |                             |
| Obligaties (vervolg)  |        |                               |                                   |                             |
| <i>Duitsland (vervolg)</i>  |        |                               |                                   |                             |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 0.5% 15/02/2025                              | EUR    | 18.250.000                    | 18.997                            | 2,00                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 0.5% 15/02/2026                              | EUR    | 7.500.000                     | 7.797                             | 0,82                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 0.25% 15/02/2027                             | EUR    | 29.150.000                    | 29.611                            | 3,12                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 0.5% 15/02/2028                              | EUR    | 48.900.000                    | 50.338                            | 5,30                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 4.75% 04/07/2028                             | EUR    | 14.000.000                    | 20.037                            | 2,11                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 0.25% 15/08/2028                             | EUR    | 37.950.000                    | 37.986                            | 4,00                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 5.5% 04/01/2031                              | EUR    | 10.600.000                    | 17.052                            | 1,80                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 4.75% 04/07/2034                             | EUR    | 3.000.000                     | 4.891                             | 0,51                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 3.25% 04/07/2042                             | EUR    | 3.288.823                     | 5.058                             | 0,53                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 2.5% 15/08/2046                              | EUR    | 3.050.000                     | 4.290                             | 0,45                        |
| Bundesrepublik Deutschland, Reg. S 1.25% 15/08/2048                             | EUR    | 2.350.000                     | 2.578                             | 0,27                        |
|   |        |                               | <u>357.105</u>                    | <u>37,59</u>                |
| <i>Ierland</i>  |        |                               |                                   |                             |
| Ireland Government Bond, Reg. S 1% 15/05/2026                                   | EUR    | 2.300.000                     | 2.369                             | 0,25                        |
| Ireland Government Bond, Reg. S 0.9% 15/05/2028                                 | EUR    | 2.500.000                     | 2.500                             | 0,26                        |
| Ireland Government Bond, Reg. S 1.35% 18/03/2031                                | EUR    | 10.800.000                    | 10.958                            | 1,15                        |
| Ireland Government Bond, Reg. S 1.3% 15/05/2033                                 | EUR    | 1.050.000                     | 1.037                             | 0,11                        |
| Ireland Government Bond, Reg. S 1.7% 15/05/2037                                 | EUR    | 2.250.000                     | 2.295                             | 0,24                        |
| Ireland Government Bond, Reg. S 2% 18/02/2045                                   | EUR    | 2.590.000                     | 2.731                             | 0,29                        |
|   |        |                               | <u>21.890</u>                     | <u>2,30</u>                 |
| <i>Italië</i>   |        |                               |                                   |                             |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021                              | EUR    | 10.950.000                    | 11.669                            | 1,23                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022                                 | EUR    | 7.550.000                     | 8.437                             | 0,89                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022                               | EUR    | 8.510.000                     | 9.758                             | 1,03                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022                              | EUR    | 6.370.000                     | 6.384                             | 0,67                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023                              | EUR    | 14.500.000                    | 14.150                            | 1,49                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023                              | EUR    | 3.100.000                     | 2.958                             | 0,31                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2024                               | EUR    | 14.210.000                    | 15.994                            | 1,68                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024                              | EUR    | 7.500.000                     | 7.473                             | 0,79                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024                              | EUR    | 11.050.000                    | 12.057                            | 1,27                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2024                               | EUR    | 14.900.000                    | 15.293                            | 1,61                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027                              | EUR    | 10.900.000                    | 10.501                            | 1,11                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028                                 | EUR    | 21.900.000                    | 20.980                            | 2,21                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029                              | EUR    | 5.090.000                     | 6.240                             | 0,66                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.75% 01/02/2033                              | EUR    | 4.550.000                     | 5.908                             | 0,62                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 3.5% 01/03/2030                 | EUR    | 8.610.000                     | 9.147                             | 0,96                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 1.65% 01/03/2032                | EUR    | 5.680.000                     | 4.923                             | 0,52                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 5% 01/08/2034                   | EUR    | 6.170.000                     | 7.552                             | 0,79                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 2.95% 01/09/2038                | EUR    | 6.500.000                     | 6.192                             | 0,65                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 5% 01/09/2040                   | EUR    | 8.820.000                     | 10.829                            | 1,14                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 3.25% 01/09/2046                | EUR    | 3.490.000                     | 3.403                             | 0,36                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 2.7% 01/03/2047                 | EUR    | 2.920.000                     | 2.595                             | 0,27                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S, 144A 3.45% 01/03/2048                | EUR    | 4.030.000                     | 3.997                             | 0,42                        |

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

| Beleggingen   | Valuta | Aantal/<br>Nominale<br>Waarde | Markt<br>waarde<br>EUR x<br>1.000 | % van<br>netto-<br>vermogen |
|---|--------|-------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg) |        |                               |                                   |                             |
| Obligaties (vervolg)  |        |                               |                                   |                             |
| <i>Italië (vervolg)</i>   |        |                               |                                   |                             |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S 1.45% 15/11/2024                      | EUR    | 20.650.000                    | 19.974                            | 2,10                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, Reg. S 1.25% 01/12/2026                      | EUR    | 9.500.000                     | 8.787                             | 0,93                        |
|   |        |                               | <u>225.201</u>                    | <u>23,71</u>                |
| <i>Nederland</i>  |        |                               |                                   |                             |
| Netherlands Government Bond, Reg. S, 144A 0.75% 15/07/2028                      | EUR    | 17.000.000                    | 17.582                            | 1,85                        |
| Netherlands Government Bond, Reg. S, 144A 4% 15/01/2037                         | EUR    | 4.650.000                     | 7.211                             | 0,76                        |
|   |        |                               | <u>24.793</u>                     | <u>2,61</u>                 |
| <i>Portugal</i>   |        |                               |                                   |                             |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT, Reg. S, 144A 2.875% 15/10/2025               | EUR    | 1.150.000                     | 1.281                             | 0,14                        |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT, Reg. S, 144A 3.875% 15/02/2030               | EUR    | 190.000                       | 226                               | 0,02                        |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT, Reg. S, 144A 2.25% 18/04/2034                | EUR    | 1.700.000                     | 1.696                             | 0,18                        |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT, Reg. S, 144A 4.1% 15/04/2037                 | EUR    | 760.000                       | 927                               | 0,10                        |
|   |        |                               | <u>4.130</u>                      | <u>0,44</u>                 |
| <i>Spanje</i>   |        |                               |                                   |                             |
| Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032  | EUR    | 4.910.000                     | 7.261                             | 0,76                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 2.75% 31/10/2024                            | EUR    | 30.950.000                    | 34.680                            | 3,65                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 1.4% 30/07/2028                             | EUR    | 22.760.000                    | 22.734                            | 2,39                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 1.95% 30/07/2030                            | EUR    | 1.900.000                     | 1.960                             | 0,21                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 2.35% 30/07/2033                            | EUR    | 5.500.000                     | 5.775                             | 0,61                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 4.2% 31/01/2037                             | EUR    | 7.240.000                     | 9.522                             | 1,00                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 4.9% 30/07/2040                             | EUR    | 6.760.000                     | 9.756                             | 1,03                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 5.15% 31/10/2044                            | EUR    | 3.680.000                     | 5.562                             | 0,59                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 2.9% 31/10/2046                             | EUR    | 4.250.000                     | 4.556                             | 0,48                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 2.7% 31/10/2048                             | EUR    | 6.730.000                     | 6.860                             | 0,72                        |
| Spain Government Bond, Reg. S, 144A 3.45% 30/07/2066                            | EUR    | 1.040.000                     | 1.189                             | 0,13                        |
|   |        |                               | <u>109.855</u>                    | <u>11,57</u>                |
| Totaal obligaties   |        |                               | <u>904.818</u>                    | <u>95,25</u>                |
| Totaal overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering    |        |                               | <u>904.818</u>                    | <u>95,25</u>                |
| <b>Totaal beleggingen</b>   |        |                               | <b>904.818</b>                    | <b>95,25</b>                |
| <b>Cash</b>   |        |                               | <b>23.498</b>                     | <b>2,47</b>                 |
| <b>Overige activa/(passiva)</b>   |        |                               | <b>21.594</b>                     | <b>2,28</b>                 |
| <b>Totaal nettovermogen</b>   |        |                               | <b>949.910</b>                    | <b>100,00</b>               |

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

## Futures

| Beschrijving effect                             | Aantal contracten | Valuta | Wereldwijde blootstelling EUR x 1.000 | Ongerealiseerde winst/(verlies) EUR x 1.000 | % van netto-vermogen |
|---|-------------------|--------|---------------------------------------|---|----------------------|
| Euro-Schatz, 07/03/2019                         | 874               | EUR    | 97.836                                | 25  | –                    |
| <b>Totaal ongerealiseerde winst op futures</b>  |                   |        |                                       | <b>25</b>                                   | <b>–</b>             |
| Euro-Bobl, 07/03/2019                           | (289)             | EUR    | (38.298)                              | (72)  | –                    |
| Euro-BTP, 07/03/2019                            | (228)             | EUR    | (29.143)                              | (835)                                       | (0,09)               |
| Euro-Bund, 07/03/2019                           | (538)             | EUR    | (87.985)                              | (472)                                       | (0,05)               |
| Euro-Buxl 30 Year Bond, 07/03/2019              | (81)              | EUR    | (14.630)                              | (173)                                       | (0,02)               |
| Euro-OAT, 07/03/2019                            | 145               | EUR    | 21.866                                | (23)  | –                    |
| <b>Totaal ongerealiseerd verlies op futures</b> |                   |        |                                       | <b>(1.575)</b>                              | <b>(0,16)</b>        |
| <b>Netto ongerealiseerd verlies op futures</b>  |                   |        |                                       | <b>(1.550)</b>                              | <b>(0,16)</b>        |

Per 31 december 2018

## Renteswaps

| Nominaal bedrag                                   | Valuta | Tegenpartij | Beschrijving effect                                    | Verval-datum | Markt-waarde EUR x 1.000 | Ongerealiseerde winst/(verlies) EUR x 1.000 | % van netto-vermogen |
|---|--------|-------------|--|--------------|--------------------------|---|----------------------|
| 29.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay floating EURIBOR 6 month<br>Receive fixed 1.109%   | 12/02/2028   | 1.014                    | 1.014                                       | 0,11                 |
| 36.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay floating EURIBOR 6 month<br>Receive fixed 0.474%   | 12/02/2023   | 598                      | 598   | 0,06                 |
| 13.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay floating EURIBOR 6 month<br>Receive fixed 1.563%   | 12/02/2038   | 579                      | 579   | 0,06                 |
| 4.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay floating EURIBOR 6 month<br>Receive fixed 1.599%   | 12/02/2048   | 217                      | 217   | 0,02                 |
| 103.000.000                                       | EUR    | Citigroup   | Pay floating EURIBOR 6 month<br>Receive fixed (0.128)% | 12/02/2020   | 122                      | 122   | 0,01                 |
| 110.000.000                                       | EUR    | Citigroup   | Pay floating EURIBOR 6 month<br>Receive fixed (0.175)% | 29/06/2020   | 65                       | 65  | 0,01                 |
| 80.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay floating EURIBOR 6 month<br>Receive fixed (0.142)% | 13/12/2020   | 63                       | 63  | 0,01                 |
| <b>Totaal ongerealiseerde winst op renteswaps</b> |        |             |  |              | <b>2.568</b>             | <b>2.658</b>                                | <b>0,28</b>          |
| EUR 143.000.000                                   |        | Citigroup   | Pay fixed 0.976% Receive floating EURIBOR 6 month      | 22/01/2028   | (3.346)                  | (3.346)                                     | (0,35)               |
| EUR 200.000.000                                   |        | Citigroup   | Pay fixed 0.388% Receive floating EURIBOR 6 month      | 22/01/2023   | (2.633)                  | (2.633)                                     | (0,28)               |
| 60.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.475% Receive floating EURIBOR 6 month      | 22/01/2038   | (1.752)                  | (1.752)                                     | (0,18)               |
| 29.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.545% Receive floating EURIBOR 6 month      | 22/01/2048   | (1.183)                  | (1.183)                                     | (0,12)               |
| EUR 400.000.000                                   |        | Citigroup   | Pay fixed (0.128)% Receive floating EURIBOR 6 month    | 22/01/2020   | (451)                    | (451)                                       | (0,05)               |

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

## Renteswaps (vervolg)

| Nominaal bedrag                                    | Valuta | Tegenpartij | Beschrijving effect                                 | Verval- datum | Markt- waarde EUR x 1.000 | Ongerea- liseerde winst/(ver- lies) EUR x 1.000 | % van netto- vermogen |
|--|--------|-------------|---|---------------|---------------------------|---|-----------------------|
| 20.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 0.996% Receive floating EURIBOR 6 month   | 03/10/2028    | (400)                     | (400)   | (0,04)                |
| 17.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 0.492% Receive floating EURIBOR 6 month   | 31/01/2023    | (295)                     | (295)   | (0,03)                |
| 7.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.511% Receive floating EURIBOR 6 month   | 02/02/2038    | (248)                     | (248)   | (0,03)                |
| 67.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 0.262% Receive floating EURIBOR 6 month   | 13/12/2023    | (245)                     | (245)   | (0,03)                |
| 10.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 0.97% Receive floating EURIBOR 6 month    | 23/01/2028    | (229)                     | (229)   | (0,02)                |
| 30.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 0.281% Receive floating EURIBOR 6 month   | 24/07/2023    | (202)                     | (202)   | (0,02)                |
| 10.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 0.951% Receive floating EURIBOR 6 month   | 16/04/2028    | (195)                     | (195)   | (0,02)                |
| 6.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.067% Receive floating EURIBOR 6 month   | 02/02/2028    | (188)                     | (188)   | (0,02)                |
| 200.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed (0.163)% Receive floating EURIBOR 6 month | 24/07/2020    | (150)                     | (150)   | (0,02)                |
| 30.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 0.858% Receive floating EURIBOR 6 month   | 13/12/2028    | (148)                     | (148)   | (0,02)                |
| 5.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.426% Receive floating EURIBOR 6 month   | 16/04/2038    | (100)                     | (100)   | (0,01)                |
| 2.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.558% Receive floating EURIBOR 6 month   | 31/01/2048    | (88)                      | (88)  | (0,01)                |
| 13.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.362% Receive floating EURIBOR 6 month   | 13/12/2038    | (83)                      | (83)  | (0,01)                |
| 45.000.000   | EUR    | Citigroup   | Pay fixed (0.125)% Receive floating EURIBOR 6 month | 02/02/2020    | (54)                      | (54)  | (0,01)                |
| 8.000.000  | EUR    | Citigroup   | Pay fixed 1.407% Receive floating EURIBOR 6 month   | 13/12/2048    | (51)                      | (51)  | -                     |
| <b>Totaal ongerealiseerd verlies op renteswaps</b> |        |             |   |               | <b>(12.041)</b>           | <b>(12.041)</b>                                 | <b>(1,27)</b>         |
| <b>Netto ongerealiseerd verlies op renteswaps</b>  |        |             |   |               | <b>(9.383)</b>            | <b>(9.383)</b>                                  | <b>(0,99)</b>         |

Rotterdam, 10 mei 2019

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Victor Verberk

# Overige

## **Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat**

In het prospectus staat beschreven of en hoe vaak een participatieklasse van een subfonds dividend uitkeert.

## **Belangen van bestuurders**

Op 19 januari 2018 en op 31 december 2018 hadden de beleidsbepalers van de beheerder van het fonds geen persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan: de Algemene Vergadering en de beheerder van Robeco (NL) Umbrella Fund II

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening**

#### ***Ons oordeel***

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Robeco (NL) Umbrella Fund II (hierna 'het fonds') te Rotterdam (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco (NL) Umbrella Fund II per 31 december 2018 en van het resultaat en de kasstromen over de periode 19 januari 2018 tot en met 31 december 2018, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 2 de winst-en-verliesrekening over de periode 19 januari 2018 tot en met 31 december 2018;
- 3 het kasstroomoverzicht over de periode 19 januari 2018 tot en met 31 december 2018; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen

#### ***De basis voor ons oordeel***

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Robeco (NL) Umbrella Fund II zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het Verslag van de beheerder;
- de overige gegevens;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het Verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

#### **Verantwoordelijkheden van de beheerder van het fonds voor de jaarrekening**

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder van het fonds verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de beheerder van het fonds noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder van het fonds afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder van het fonds de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder van het fonds het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder van het fonds moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

#### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van de jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder van het fonds en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder van het fonds gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder van het fonds onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

10 mei 2019

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA