

18

# Robeco (NL) Umbrella Fund II

Fonds voor gemene rekening

Tussentijds verslag over de periode 19 januari  
2018 tot en met 30 juni 2018

# Inhoudsopgave

<b>Verslag van de Beheerder</b>	<b>4</b>
Algemene informatie	4
Juridische en fiscale aspecten	4
Kerncijfers	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsbeleid	7
Beleggingsresultaat	8
Beloningsbeleid	8
Sustainability Investing	10
 <b>Halfjaarcijfers</b>	 <b>13</b>
Balans	13
Winst-en-verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	14
Toelichtingen	15
Algemeen	15
Waarderingsgrondslagen	15
Grondslagen resultaatbepaling	16
Grondslagen kasstroomoverzicht	16
Risico's financiële instrumenten	17
Toelichting op de balans	21
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	23
Obligatieportefeuille	25
 <b>Overige gegevens</b>	 <b>28</b>
Belangen van bestuurders	28
Accountant	28

# 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  
NL-3000 AZ Rotterdam  
Tel. 010 - 224 1 224  
Fax 010 - 411 5 288  
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  
Victor Verberk

Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers  
Gihan Ismail<sup>1</sup> (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)

## Bewaarder

Citibank Europe plc (tot 9 juli 2018)  
Schiphol Boulevard 257  
1118 BH Schiphol  
J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (vanaf 9 juli 2018)  
Strawinskylaan 1135  
1077 XX Amsterdam

## Fondsmanager

Olaf Penninga

## Accountant

KPMG Accountants N.V.  
Laan van Langerhuize 1  
1186 DS Amstelveen

<sup>1</sup> De procedure voor het invullen van de vacature die is ontstaan door het aftreden van mevrouw Ismail is in volle gang.

# 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 Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch). Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) 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 Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) 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.

### 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 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client servicing-activiteiten. J.P. Morgan wordt Robeco’s dienstverlener voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending. De operationele activiteiten van Robeco, gevestigd in Rotterdam, worden op dit moment ruimschoots binnen een concurrerend kostenniveau uitgevoerd. Gezien de ontwikkelingen in de sector en de wereldwijde ambities van Robeco zouden echter aanhoudend nieuwe investeringen nodig zijn om deze operationele activiteiten op dezelfde manier te blijven uitvoeren.

J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren voor Robeco. Dit maakt een slimmere inzet van Robeco’s wereldwijde activiteiten voor handelsondersteuning mogelijk. Door gebruik te maken van het wereldwijde netwerk, de technologie en uitvoeringscapaciteit van J.P. Morgan zal Robeco beter in staat zijn zich aan te passen aan de veranderende markt en geavanceerdere financiële instrumenten en producten te ontwikkelen. Zo kan Robeco beleggingsoplossingen blijven bieden die zijn afgestemd op de behoeften van de klant, nu en in de toekomst. Bovendien kan Robeco door de outsourcing sneller reageren op verzoeken van klanten uit alle verschillende tijdzones.

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.

Per 9 juli 2018 is de eerste fase van de outsourcing naar J.P. Morgan afgerond. In deze fase is 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 de securities lending activiteiten voor de in Nederland gevestigde beleggingsfondsen van Robeco overgenomen van RIAM.

## Aandelenklassen

Het fonds heeft de structuur van een paraplufonds met meerdere subfondsen. Elk subfonds kan meerdere soorten participaties uitgeven.

Per balansdatum zijn de volgende subfondsen en participaties opengesteld:

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.

## 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 op dagbasis pro rata geschiedt. 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 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

### Overzicht 2018

#### Robeco Customized Euro Government bonds Fund - EUR F

	19/01/2018- 30/06/2018
<b>Performance in % op basis van:</b>	
- Intrinsieke waarde	-0,4
Vermogen in EUR x miljoen	602

### Overzicht 2018

#### Robeco Customized Euro Government bonds Fund - EUR G

	19/01/2018- 30/06/2018
<b>Performance in % op basis van:</b>	
- Intrinsieke waarde	-0,4
Vermogen in EUR x miljoen	323

## Algemene inleiding

### Economie

Het gunstige conjunctuurbeeld dat in 2017 werd ingezet, bleef in de eerste helft van 2018 gehandhaafd. De mondiale economie bleef ruimschoots in expansie, waarbij in tegenstelling tot het achterliggende jaar de economische groei zich duidelijker concentreerde in ontwikkelde economieën, met name in de Verenigde Staten. De huidige expansie in de Verenigde Staten is nu de op één na langste uit de naoorlogse geschiedenis. De wereldwijde groei nam enigszins af ten opzichte van de (zeer) krachtige groei in de tweede helft van 2017, door een terugval in het volume van de wereldhandel en een lagere bijdrage van consumptieve bestedingen. Met name opkomende markten ondervinden hier hinder van. Ook verder oplopende industriële bezettingsgraden, krappere arbeidsmarkten, stijgende huurprijzen en een sterke opmars van de olieprijs remden verdere acceleratie van economische groei af en oefenden tegelijkertijd een milde inflatoire druk uit. Inflatieverwachtingen in financiële markten liepen iets op en bevonden zich nu rond niveaus die consistent zijn met de middellange inflatiedoelstellingen van centrale banken. Naar verwachting zal de mondiale groei in 2018 uiteindelijk 3,8% bedragen, wat in lijn is met vorig jaar.

De reële economische groei in het eerste kwartaal van 2018 in de Verenigde Staten bedroeg 2,6%, en dat is boven het evenwichtig langetermijnpad. Sterke investeringsgroei, deels als reactie op opgelopen bezettingsgraden, leverde een belangrijke bijdrage. Vrees voor oververhitting van de economie van de Verenigde Staten laaide op door de combinatie van een verder verkrappende arbeidsmarkt en het procyclische fiscale beleid van de Amerikaanse overheid. President Trump wist één van de grootste belastingverlagingen voor het Amerikaanse bedrijfsleven ooit door het Congres te loodsen. De werkloosheidsgraad in de Verenigde Staten is gedaald tot 4% waarbij voor het eerst sinds 2000 de banengroei hoger is dan het aantal werkzoekenden en het verschil in de aard van vraag naar en aanbod van arbeid in toenemende mate zichtbaar wordt. Een sterkere dollar en sluimerende onzekerheid over de implicaties van een door het Witte Huis geïnitieerd handelsconflict reduceren echter de kans op oververhitting van de Amerikaanse economie.

Het voorgenomen beleid van president Trump om vermeende onevenwichtigheid in externe handelsbetrekkingen te repareren, is inmiddels verworpen tot een conflict waarin handelspartners van de Verenigde Staten tot directe vergelding overgaan. Voorlopig lijkt het eindspel nog niet in zicht, aangezien een standaard handelsconflict doorgaans tariefmuren van 30%-50% met zich meebrengt voordat een nieuwe evenwichtssituatie bereikt is. Hoewel het conflict spraakmakend is, zijn negatieve gevolgen van het protectionistische beleid van president Trump vooralsnog niet zichtbaar in de aanhoudend opgetogen stemming onder consumenten en producenten in de Verenigde Staten. De negatieve gevolgen van hogere handelstarieven lijken in dit stadium vooral neer te slaan in economieën die meer exportafhankelijk zijn, met name opkomende markten. Een slepend handelsconflict zal echter wereldwijde repercussies hebben, uiteindelijk ook voor de Verenigde Staten. De Amerikaanse centrale bank (de Fed) verhoogde de rente in 2018 tweemaal met 0,25% en in het resterende deel van het jaar zal de Fed naar verwachting nogmaals de rente in twee stappen verhogen. De inflatie bedroeg medio juli 2,9%, wat boven de symmetrische inflatiedoelstelling van 2% is die de Fed hanteert. De verdere afvlakking van de rentecurve heeft de discussie over de waarschijnlijkheid van een

naderende recessie in de Verenigde Staten aangewakkerd. Deze afvlakking is echter deels van technische aard, gezien de invloed van onconventioneel beleid van de centrale bank op de prijsvorming van lange obligaties.

In de eurozone zien we ook dat het economisch herstel zich voortzet, met een groei in het eerste kwartaal van 2,5% op jaarbasis. Het groeitempo nam echter iets af ten opzichte van de tweede helft van 2017 door een onzekerdere (geo)politieke situatie en een vertraging in de exportgroei. Een dreigende kabinetscrisis in Duitsland, de totstandkoming van een euro-sceptische regering in Italië en de toegenomen complexiteit rond het Brexit-proces waren beeldbepalend. Niettemin is de groei in de eurozone robuust te noemen, gedragen door aantrekkende consumptiegroei nu de onderhandelingspositie van werknemers verbeterd door een krappere arbeidsmarkt. De werkloosheid in de eurozone is gedaald naar 8,4%.

Het terugvallen van het wereldhandelsvolume raakt naast Europa ook Japan. Hoewel ook in Japan de economische groei met een groei van 1,3% op jaarbasis in het eerste kwartaal van 2018 boven de langjarige trend lag, werd ook hier een verminderde bijdrage van de exportsector aan de economische activiteit zichtbaar, terwijl investeringen juist opveerden. De grootste bijdrage aan de mondiale economische groei wordt momenteel geleverd door China. De Chinese economie groeide met 6,8% op jaarbasis, wat in lijn is met de achterliggende kwartalen. Voorlopende indicatoren wijzen echter op een terugval in de economische groei, mede als gevolg van het afremmen door de Chinese autoriteiten van excessieve kredietverlening door banken. De verwachting is dat de Chinese overheid blijft sturen op aanhoudende groei die ligt rond de voorgenomen 6,5% op jaarbasis en monetair zal stimuleren bij een zichtbare vertraging van de economische activiteit.

#### **Vooruitzichten voor de obligatiemarkten**

De volatiliteit in obligatiemarkten in ontwikkelde landen bleef gering. Na een sterke opmars van de kapitaalmarktrente in Januari bewoog de 10-jaars staatsobligatierente in de Verenigde Staten zich binnen een bandbreedte tussen 2,7% en 3,1%. Het verschil tussen de Verenigde Staten en Europa is echter verder toegenomen: het renteverhaal tussen een 10-jaars staatsobligatie van de Verenigde Staten en één van Duitsland bedraagt inmiddels ruim 2,5%, een percentage dat voor het laatst werd waargenomen in 1989. Vooruitblikkend blijft deze beleggingsklasse kwetsbaar voor oplopende inflatieverwachtingen, het terugtreden van centrale banken als koper in de obligatiemarkt en oververhitting van de economie, maar zou kunnen profiteren van een escalerende handelsoorlog tussen de grote economische blokken. De koersen van staatsobligaties zijn de afgelopen jaren beïnvloed door centrale banken, waardoor waarderingen verder af zijn komen te staan van fundamentele factoren, zeker in de Duitse staatsobligatiemarkt. De transitie van kwantitatieve verruiming naar kwantitatieve verkrapping die centrale banken ingaan, zou een perspectiefwisseling voor de obligatiebelegger kunnen betekenen.

Obligaties van opkomende markten genoteerd in lokale valuta hadden sterke tegenwind door stevig dalende valutakoersen, vrees voor handelsbeperkingen vanuit de VS en lokale politieke instabiliteit in b.v. Turkije. Coupons van deze obligaties zijn aantrekkelijk, maar gezien de voorgenomen rentestappen door de centrale bank in de Verenigde Staten en de vigerende onzekerheid omtrent voortschrijdend protectionisme, zijn de vooruitzichten voor deze activa klasse in de tweede helft van 2018 gematigd.

De aanhoudende cyclische groei in een vooralsnog gematigde inflatie-omgeving blijft gunstig voor bedrijfsobligaties, al bevinden we ons in een late fase van de kredietcyclus. Krachtige winstgroei houdt het vermogen om rentelasten te betalen vooralsnog op peil, maar de schuldenlast van bedrijven (met name in de Verenigde Staten) loopt wel verder op. Het sentiment onder bedrijfsobligatiebeleggers is ook minder positief geworden gezien de aanhoudend hoge correlatie tussen bedrijfsobligatierendementen en opkoopprogramma's van centrale banken, die in de nabije toekomst juist worden afgewikkeld. Tevens constateren beleggers in het minder kredietwaardige segment van de markt voor bedrijfsobligaties dat de contractvoorwaarden minder solide zijn geworden, waardoor beleggers minder bescherming genieten in geval van wanbetaling. Waarderingen in deze markt zijn recent iets minder ongunstig geworden maar zijn vanuit historisch perspectief nog steeds hoog te noemen, in tegenstelling tot die van hoogwaardige bedrijfsobligaties

### **Beleggingsbeleid Subfonds Robeco Customized Euro Government Bonds Fund**

#### **Beleggingsdoelstelling**

Het subfonds belegt ten minste twee derde van zijn totale activa in obligaties en vergelijkbare vastrentende waardepapieren die zijn gedenomineerd in euro, met een minimale rating van 'BBB' of gelijkwaardig door ten minste een van de erkende ratingagentschappen en uitgegeven door EMU-lidstaten. De beoogde duration van het fonds kan in de loop van de tijd variëren en is afhankelijk van de rentevisie van de beheerder.

## Beleggingsbeleid subfonds Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

Het subfonds belegt voornamelijk in obligaties in euro's uitgegeven door EMU-lidstaten. Daarnaast kan het fonds beleggen in interest rate swaps, inflation swaps, bond futures, andere vastrentende waarden, schuldtitels en/of liquide middelen. Interest rate swaps worden onder andere gebruikt om de rentegevoeligheid (weighted average modified duration) terug te brengen naar de target duration van het fonds. De target duration kan variëren door de tijd. De beheerder heeft de mogelijkheid om de duration binnen een bandbreedte van min en plus 2 jaar af te laten wijken van deze target.

### Uitvoering beleggingsbeleid

Het subfonds was bij de start in januari gepositioneerd voor stijgende Duitse rentes. Deze positie is in februari met positief resultaat gesloten toen de rentestijging afvlakte en de vrees voor een handelsoorlog opkwam. Nadat Duitse rentes gedaald waren, is deze positie eind maart weer heropend. De rente daalde in mei echter scherp door de onrust over de nieuwe Italiaanse regering.

Het subfonds was correct gepositioneerd voor de outperformance van Spaanse obligaties in de eerste maanden.

Rondom de Italiaanse verkiezingen in maart hebben we de positie in Italiaanse obligaties uitgebreid, en zo geprofiteerd van het herstel van deze obligaties in de daaropvolgende weken. In mei, toen een coalitie van populistische partijen werd gesmeed, hebben we de positie in Italiaanse obligaties geneutraliseerd. We hebben wel de positie in Spaanse obligaties aangehouden en deze heeft negatief bijgedragen aan het resultaat door de onrust in Italië.

De target duration is begin februari verhoogd van 2 naar 3 jaar.

### Valutabeleid

Er is geen actief valutabeleid; alle beleggingen van het fonds luiden in euro.

## Beleggingsresultaat

### Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 30/06/2018	Beleggingsresultaat verslagperiode in % <sup>2</sup>
<i>Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F</i>		
- Intrinsieke waarde	101,64	-0,4
<i>Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G</i>		
- Intrinsieke waarde	94,28	-0,4

Het subfonds heeft over de verslagperiode een rendement behaald van -0,4% gedreven door de daling van de kapitaalmarktrente.

Over de verslagperiode is over een brede linie de kapitaalmarktrente gedaald voor staatsobligaties binnen het EMU gebied, alleen de rente op Italiaanse obligaties steeg. Het actieve beleggingsbeleid heeft over deze verslagperiode een licht negatieve invloed op het rendement gehad; zowel het actieve durationbeleid als de actieve landallocatie hebben licht negatief bijgedragen.

## Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door RIAM. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portfoliomanagement 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:

- Bevorderen dat medewerkers in het belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, gericht op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de lange termijn doelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- 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, is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie en belast met de goedkeuring van wijzigingen in het beloningsbeleid. De remuneratiecommissie 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, welke mede zijn afgeleid van benchmarks in de investment management sector. 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 voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen van RIAM op voorstel van de remuneratiecommissie. Het budget 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 vertegenwoordigt, wordt er bij de vaststelling van het budget gecorrigeerd voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden.

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 gestelde risico-gecorrigeerde 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 Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Slechte performance, onethisch of non-compliant gedrag leiden tot vaststelling van lagere of zelfs geen variabele beloning. Voor de senior fondsmanager is voorts 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 2017 naast de directie 84 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portfolio managers, senior management en de hoofden van de control functions (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 4 jaren en wordt 50% geconverteerd naar fictieve "Robeco" 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, 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 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 of (iv) fraude gepleegd door de betreffende medewerker.

#### **Jaarlijkse evaluatie**

In 2017 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen, geadviseerd door de remuneratiecommissie. Naar aanleiding van de nieuwe strategie 2017-2021

van Robeco zijn er enkele wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een high performance cultuur te ondersteunen.

## Sustainability Investing

Sustainability Investing is één van de hoofdpijlers van Robeco's strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG<sup>3</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 het eerste halfjaar van 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 het merendeel van de modules die de UNPRI beoordeelt. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van Sustainability Investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van Robeco.

### 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 fiduciaire 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 publiceerde Eumedion, het Nederlandse governance platform voor institutionele beleggers, een Nederlandse Stewardshipcode. Robeco was deelnemer in de werkgroep die deze code schreef. In eerdere jaren hebben we de stewardshipcode van het Verenigd Koninkrijk, Japan en Brazilië ondertekend. Daarnaast voldoet Robeco o.a. aan de Taiwanese Stewardship Principles for Institutional Investors, de Amerikaanse ISG stewardshipprincipes, de Principles for Responsible Ownership in Hongkong, 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 werd door de SDG<sup>4</sup> werkgroep, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team, verder voortgang geboekt. Om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan de doelstellingen werd gewerkt aan het analyseren en ontwikkelen van tools en oplossingen. Dit heeft begin 2018 onder meer geresulteerd in de lancering van het RobecoSAM Global SDG Credits fonds. Robeco draagt voorts 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 ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Robeco's Active Ownership team wil dat nieuwe thema's altijd een direct verband hebben met minimaal één van de doelstellingen. Een ander aspect was een strategie voor actief aandeelhouderschap in opkomende markten. Deze strategie was gericht op een dialoog met ondernemingen waarin we beleggen over hun bijdrage aan de SDG's.

<sup>3</sup> ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance', waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

<sup>4</sup> Sustainable Development Goals

## 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 één 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 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.

## Uitsluiting

Robeco heeft 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.

In 2017 zijn we een onderzoek gestart om het uitsluitingenbeleid uit te breiden met de uitsluiting van de producenten en toeleveranciers van tabaksproducten, hetgeen geresulteerd heeft in de uitsluiting van de investeringen in tabak in 2018. De tabaksindustrie wordt in toenemende mate als "maatschappelijk nadelig" beschouwd en voor het einde van het derde kwartaal van 2018 zullen eventuele tabaksgerelateerde beleggingen moeten zijn verkocht.

## 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 een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin het belegt over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. 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.

## Stemmen

Robeco is in 1998 begonnen met stemmen voor zijn beleggingsfondsen en namens zijn institutionele klanten. De stemmen worden uitgebracht door gespecialiseerde stemanalisten in het Active Ownership-team. We wonen zelf diverse 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 ondernemingspecifieke 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 portefeuilles van Robeco met de grootste exposure naar het geselecteerde engagementthema.

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. Hierin worden landen gerangschikt op basis van hun ESG-resultaten. 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.

Rotterdam, 31 augustus 2018  
De directie

# Halfjaarcijfers

## Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		30/06/2018
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen</b>		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Obligaties en andere vastrentende waardepapieren	1	889.664
Derivaten	2	1.920
Som der beleggingen		<b>891.584</b>
<b>Vorderingen</b>		
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden	3	20.283
Overige vorderingen	4	40.796
		<b>61.079</b>
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	5	<b>22.563</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Beleggingen</b>		
Derivaten	2	6.913
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan gelieerde partijen	6	243
Overige schulden	7	42.877
		<b>43.120</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>33.609</b>
<b>Fondsvermogen</b>		<b>925.193</b>
<b>Samenstelling van het fondsvermogen</b>		
Participantenkapitaal	8	929.339
Algemene reserve	8	0
Onverdeeld resultaat	8	-4.146
		<b>925.193</b>
<b>Intrinsieke waarde Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR F per participatie</b>		<b>101,64</b>
<b>Intrinsieke waarde Robeco Customized Euro Government Bonds Fund - EUR G per participatie</b>		<b>94,28</b>

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

## Winst-en-verliesrekening

EUR x duizend		19/01- 30/06/2018
<b>Opbrengsten</b>	10	9.360
<b>Waardeveranderingen</b>	1,2	
Ongerealiseerde winsten op beleggingen		11.187
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen		-15.878
Gerealiseerde winsten op beleggingen		3.813
Gerealiseerde verliezen op beleggingen		-8.744
Vergoeding in -en uitstappers		93
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>-169</b>
<b>Kosten</b>		
Beheerkosten	11	827
Service Fee		496
Betaalde rente		2.607
Overige kosten	13	47
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>3.977</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>-4.146</b>

## Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		19/01- 30/06/2018
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-907.516
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		930.079
<b>Netto kasstroom</b>		<b>22.563</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		0
<b>Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*</b>	5	<b>22.563</b>

\* De geldmiddelen betreffen de liquide middelen minus de schulden aan kredietinstellingen.  
De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.

# Toelichtingen

## Algemeen

Het halfjaarbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands 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 rapportage periode betreft de periode van 19 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.

De per balansdatum uitgegeven participaties verdeeld over één subfonds met 2 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

Het halfjaarbericht is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Tenzij anders vermeld, zijn de in het halfjaarbericht opgenomen posten gewaardeerd op 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 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 interest rate swaps 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 passiva zijde van de balans.

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

De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, danwel niet langer in de balans verwerkt. Voor aandelen en derivaten geldt dat deze in 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 er toe 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 effectieve-rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen. Gezien het kortlopende karakter van de vorderingen is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

### **Schulden**

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

## **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 interest rate swaps. Met lopende interest 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 opbrengstwaarden 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 debet standen op bankrekeningen.

### **Toerekening aandelenklassen**

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



## Risico's financiële instrumenten

### Beleggingsrisico

De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen 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 renterisico, kredietrisico, prijsrisico, concentratierisico en valutarisico. Marktrisico's kunnen worden begrensd middels limieten op kwantitatieve risicomaatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, concentratierisico en valutarisico) begrensd.

### Renterisico

Schommelingen in interestvoeten kunnen van invloed zijn op de waarde van de vastrentende beleggingen. Renterisico kan worden afgedekt middels het gebruik van interest rate swaps 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	
	In % van de portefeuille
	30/06/2018
0 tot 1 jaar	23,5
1 tot 5 jaar	-103,1
5 tot 10 jaar	92,4
10 tot 15 jaar	49,4
15 tot 20 jaar	-4,8
Meer dan 20 jaar	42,6
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>

De gemiddelde modified duration<sup>5</sup> per 30 juni 2018 bedroeg 2,7 jaar.

### 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.

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

Credit rating <sup>6</sup>	
	In % van de obligatieportefeuille
	30/06/2018
AAA	33,6
AA+	7,1
AA	14,1
AA-	9,1
A+	2,0
A-	7,9
BAA+	2,1
BAA	22,3
BAA-	1,8
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>

<sup>5</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.

<sup>6</sup> Voor het vaststellen van de rating van een belegging wordt de benchmarksystematiek gevolgd. Dat wil zeggen: in geval van drie ratings telt de middelste, in geval van twee ratings de laagste van de twee. De ratings moeten zijn toegekend door S&P, Moody's of Fitch.

### Prijrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijrisico. De mate van prijrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds.

### 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 middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valutaconcentratielimieten. Per 30 juni 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 interest rate swaps. In onderstaande tabel is de blootstelling naar rentestanden middels obligaties, obligatie-indexfutures en interest rate swaps per land of regio weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.

#### Concentratierisico naar landen

##### Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

	Obligaties EUR x duizend	Exposure interest rate swaps EUR x duizend	Exposure obligatie- futures EUR x duizend	Totale blootstelling EUR x duizend	In % van het vermogen
	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018
<b>Staatsobligaties</b>					
Duitsland	276.080	-	-55.646	220.434	23,8
Italië	198.485	-	-10.306	188.179	20,3
Verenigd Koninkrijk	-	110.287	-	110.287	11,9
Spanje	86.948	-	-	86.948	9,4
Frankrijk	125.732	-	-41.108	84.624	9,1
België	80.309	-	-	80.309	8,7
Oostenrijk	39.296	-	-	39.296	4,2
Finland	23.955	-	-	23.955	2,6
Nederland	22.662	-	-	22.662	2,4
Ierland	17.739	-	-	17.739	1,9
Portugal	16.051	-	-	16.051	1,7
Slovenië	2.407	-	-	2.407	0,3
Euro	-	-762.565	-	-762.565	-82,4
<b>Totaal</b>	<b>889.664</b>	<b>-652.278</b>	<b>-107.060</b>	<b>130.326</b>	<b>13,9</b>

Alle uitstaande futures hebben een resterende looptijd van minder dan 3 maanden.

### 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 volgende tabel staat het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft dat wordt gelopen.

## Tegenpartijrisico

### Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

	30/06/2018	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	1.920	0,2
Vorderingen	61.079	6,6
Liquide middelen	22.563	2,4
<b>Totaal</b>	<b>83.642</b>	<b>9,0</b>

Bij de berekening van het maximale kredietrisico is geen rekening gehouden met eventuele ontvangen onderpanden. Tegenpartijrisico's kunnen worden begrensd middels het toepassen van limieten op de blootstelling per tegenpartij uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen. Per balansdatum zijn er geen tegenpartijen met een blootstelling van meer dan 5% van het fondsvermogen.

## Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Liquiditeitsrisico manifesteert zich als financiële instrumenten niet tijdig verkocht kunnen worden zonder daarvoor additionele 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.

## 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 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"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. een 100%-dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V. ORIX Corporation Europe N.V. is onderdeel van ORIX Corporation.

## Bewaarder

Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) 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 en de beheerder voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

## Aansprakelijkheid van de bewaarder

De bewaarder is jegens het fonds en/of de aandeelhouders 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. Aandeelhouders kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken zijn de aandeelhouders bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

#### **Gelieerde partijen**

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken 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 aandelen 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. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

## Toelichting op de balans

### 1 Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Obligatieportefeuille, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. 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. De kwantificeerbare transactiekosten voor Robeco Customized Euro Government Bonds Fund zijn hieronder opgenomen.

Transactiekosten	
EUR x duizend	19/01- 30/06/2018
Transactiesoort	
Futures	8

De transactiekosten voor obligaties en andere vastrentende waardepapieren worden niet separaat in rekening gebracht.

### 2 Derivaten

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			
EUR x duizend	Onder activa	Onder passiva	Totaal
	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018
Soort derivaat			
Interest Rate Swaps	1.920	6.913	-4.993
<b>Totaal</b>	<b>1.920</b>	<b>6.913</b>	<b>-4.993</b>

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

### 3 Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden

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

### 4 Overige vorderingen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van gedeclareerde nog niet ontvangen dividenden, terug te vorderen bronbelasting, vorderingen uit hoofde van effectentransacties, vorderingen uit hoofde van plaatsing participaties, vorderingen op gelieerde maatschappijen en transitorische posten.

### 5 Liquide middelen

Dit betreft de directe opeisbare banktegoeden en eventuele callgelden.

### 6 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden ten behoeve van posities in derivaten.

### 7 Overige schulden

Dit betreft betaalbaar gestelde dividenden, schulden uit hoofde van effectentransacties, te betalen kosten, schulden uit hoofde van opname participaties, transitorische posten en te betalen management en service fee.

## 8 Fondsvermogen

<b>Samenstelling en verloop fondsvermogen</b> <b>Robeco Customized Euro Government Bonds Fund</b>	
EUR x duizend	19/01- 30/06/2018
<b>Participantenkapitaal - EUR F Participaties</b>	
Stand begin boekjaar	0
Ontvangen op geplaatste participaties	665.262
Betaald op ingekochte participaties	-60.466
Stand per 30 juni	<b>604.796</b>
<b>Participantenkapitaal - EUR G Participaties</b>	
Stand begin boekjaar	0
Ontvangen op geplaatste participaties	370.258
Betaald op ingekochte participaties	-45.715
Stand per 30 juni	<b>324.543</b>
<b>Algemene reserve</b>	
Stand begin boekjaar	0
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	0
Stand per 30 juni	<b>0</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>	
Stand begin boekjaar	0
Onverdeeld resultaat boekjaar	-4.146
Toevoeging algemene reserve	0
Stand per 30 juni	<b>-4.146</b>
<b>Stand per 30 juni</b>	<b>925.193</b>

## 9 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

<b>Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie</b>		
	Robeco Customized Euro Government Bonds Fund	
	EUR F participaties	EUR G participaties
	30/06/2018	30/06/2018
Vermogen in EUR x duizend	602.051	323.142
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	-	-
In boekjaar geplaatste aandelen	6.513.801	3.908.802
In boekjaar ingekochte aandelen	-590.262	-481.295
Aantal uitstaande participaties	5.923.539	3.427.507
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	101,64	94,28

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Opbrengsten

#### 10 Rente

Dit betreft het saldo van ontvangen en betaalde rente op banktegoeden en ontvangen en opgelopen rente op obligaties en interest rate swaps.

### Kosten

#### 11 Beheerkosten en service fee

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

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

In %	Robeco Customized Euro Government Bonds Fund	
	EUR - F	EUR - G
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, toezichthouders, 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.

#### 12 Performance fee

De subfondsen zijn niet onderworpen aan een performance fee.

#### 13 Overige kosten

Dit betreft voor Robeco Customized Euro Government Bonds Fund:

Overige kosten	
	19/01-30/06/2018
Bewaarloon	16
Accountantskosten	15
Kosten bewaarder	16
<b>Totaal</b>	<b>47</b>

#### 14 Lopende kosten

Deze betreffen voor Robeco Customized Euro Government Bonds Fund:

Lopende kosten	EUR F		EUR G	
In %	19/01-30/06/2018	Geannualiseerd	19/01-30/06/2018	Geannualiseerd
<b>Kostensoort</b>				
Beheerkosten	0,09	0,20	0,09	0,20
Service fee	0,05	0,12	0,05	0,12
Overige kosten	0,01	0,02	0,01	0,02
<b>Totaal</b>	<b>0,15</b>	<b>0,34</b>	<b>0,15</b>	<b>0,34</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 interestkosten. In

de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de eventueel betaalde vergoedingen voor toe- en uittreding die in rekening worden gebracht door distributeurs.

#### 15 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 153%. 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. Kasgelden en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

#### 16 Transacties met gelieerde partijen

Over de verslagperiode zijn geen transacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

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

Betaalde beheerkosten		
In EUR x duizend	Tegenpartij	19/01- 30/06/2018
Beheerkosten	RIAM	827

#### 17 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 bestuursverslag op pagina 4.



# Obligatieportefeuille Robeco Customized Euro Government Bonds Fund

Per 30 juni 2018

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
<b>Beursgenoteerde effecten</b>					
<b>EUR</b>					
0,000	Germany (Federal Republic)	08/04/2022	9.740.000	9.915.612	1,07
0,000	Germany (Federal Republic)	14/12/2018	9.200.000	9.226.127	1,00
0,250	Germany (Federal Republic)	16/10/2020	22.950.000	23.429.196	2,53
0,350	Italy (Republic)	15/06/2020	14.800.000	14.699.212	1,59
0,500	Germany (Federal Republic)	15/02/2025	26.150.000	27.131.933	2,93
0,500	Germany (Federal Republic)	15/02/2026	1.000.000	1.033.900	0,11
0,500	FINLAND (REPUBLIC OF)	15/04/2026	16.130.000	16.386.306	1,77
0,500	FINLAND (REPUBLIC OF)	15/09/2027	7.550.000	7.568.649	0,82
0,500	Austria (Republic)	20/04/2027	6.890.000	6.918.111	0,75
0,650	Italy (Republic)	15/10/2023	3.100.000	2.913.008	0,31
0,750	France (GVT of)	25/05/2028	28.050.000	28.448.871	3,07
0,750	France (GVT of)	25/11/2028	4.650.000	4.692.734	0,51
0,750	Netherlands (Kingdom of)	15/07/2028	15.000.000	15.427.800	1,67
0,750	Austria (Republic)	20/02/2028	9.550.000	9.708.626	1,05
0,800	Belgium (Kingdom of)	22/06/2025	8.680.000	9.024.249	0,98
0,800	Belgium (Kingdom of)	22/06/2027	10.200.000	10.421.952	1,13
0,900	Ireland (Republic)	15/05/2028	1.950.000	1.967.648	0,21
0,950	Italy (Republic)	01/03/2023	14.500.000	14.000.910	1,51
1,000	Belgium (Kingdom of)	22/06/2026	14.220.000	14.906.115	1,61
1,000	Germany (Federal Republic)	12/10/2018	3.800.000	3.817.708	0,41
1,000	Germany (Federal Republic)	15/08/2024	22.500.000	24.063.975	2,60
1,000	France (GVT of)	25/05/2027	5.050.000	5.285.886	0,57
1,000	Ireland (Republic)	15/05/2026	2.300.000	2.388.826	0,26
1,000	Slovenia (Republic)	06/03/2028	2.400.000	2.406.912	0,26
1,250	Germany (Federal Republic)	15/08/2048	13.600.000	14.416.816	1,56
1,250	Italy (Republic)	01/12/2026	12.250.000	11.189.640	1,21
1,300	Ireland (Republic)	15/05/2033	5.110.000	5.133.149	0,55
1,400	Spain (Kingdom of)	30/04/2028	4.000.000	4.029.400	0,44
1,400	Spain (Kingdom of)	30/07/2028	18.610.000	18.655.222	2,02
1,450	Italy (Republic)	15/09/2022	6.370.000	6.337.195	0,68
1,500	Germany (Federal Republic)	04/09/2022	17.680.000	19.115.086	2,07
1,500	France (GVT of)	25/05/2031	1.840.000	1.984.734	0,21
1,500	Austria (Republic)	20/02/2047	5.640.000	5.789.573	0,63
1,650	Italy (Republic)	01/03/2032	5.680.000	4.919.618	0,53
1,650	Austria (Republic)	21/10/2024	4.010.000	4.414.088	0,48
1,700	Ireland (Republic)	15/05/2037	2.250.000	2.356.875	0,25
1,750	Germany (Federal Republic)	04/07/2022	18.600.000	20.259.678	2,19
1,750	Germany (Federal Republic)	15/02/2024	44.400.000	49.306.200	5,33
1,750	France (GVT of)	25/06/2039	17.750.000	19.292.475	2,09
1,750	France (GVT of)	25/05/2066	2.500.000	2.531.300	0,27
1,900	Belgium (Kingdom of)	22/06/2038	2.000.000	2.195.620	0,24
1,950	Spain (Kingdom of)	30/07/2030	11.650.000	12.103.418	1,31
2,000	Germany (Federal Republic)	04/01/2022	7.380.000	8.035.344	0,87
2,000	Italy (Republic)	01/02/2028	11.750.000	11.101.400	1,20

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
2,000	Ireland (Republic)	18/02/2045	2.590.000	2.816.081	0,30
2,050	Italy (Republic)	01/08/2027	17.500.000	16.709.875	1,81
2,125	Portugal (Republic)	17/10/2028	2.400.000	2.477.400	0,27
2,150	Belgium (Kingdom of)	22/06/2066	830.000	905.015	0,10
2,250	Germany (Federal Republic)	04/09/2021	17.100.000	18.633.015	2,01
2,250	Portugal (Republic)	18/04/2034	1.700.000	1.689.222	0,18
2,350	Spain (Kingdom of)	30/07/2033	10.150.000	10.773.819	1,16
2,400	Austria (Republic)	23/05/2034	7.880.000	9.520.064	1,03
2,500	Germany (Federal Republic)	15/08/2046	3.050.000	4.194.726	0,45
2,500	Italy (Republic)	01/12/2024	16.900.000	17.251.858	1,86
2,700	Spain (Kingdom of)	31/10/2048	5.830.000	6.067.573	0,66
2,700	Italy (Republic)	01/03/2047	2.920.000	2.613.663	0,28
2,750	France (GVT of)	25/10/2027	31.150.000	37.593.689	4,06
2,875	Portugal (Republic)	15/10/2025	1.150.000	1.280.583	0,14
2,875	Portugal (Republic)	21/07/2026	2.140.000	2.371.762	0,26
2,900	Spain (Kingdom of)	31/10/2046	4.250.000	4.642.445	0,50
2,950	Italy (Republic)	01/09/2038	6.500.000	6.280.170	0,68
3,000	Germany (Federal Republic)	04/07/2020	30.500.000	32.768.590	3,54
3,250	Germany (Federal Republic)	04/07/2021	6.580.000	7.344.728	0,79
3,250	Germany (Federal Republic)	04/07/2042	2.238.824	3.387.653	0,37
3,250	Italy (Republic)	01/09/2046	3.490.000	3.450.633	0,37
3,450	Spain (Kingdom of)	30/07/2066	1.040.000	1.225.016	0,13
3,450	Italy (Republic)	01/03/2048	4.030.000	4.055.470	0,44
3,500	Italy (Republic)	01/03/2030	8.610.000	9.102.406	0,98
3,750	Belgium (Kingdom of)	22/06/2045	10.530.000	15.723.185	1,70
3,750	Italy (Republic)	01/03/2021	13.100.000	14.039.663	1,52
3,800	Austria (Republic)	26/01/2062	940.000	1.623.427	0,18
3,875	Portugal (Republic)	15/02/2030	190.000	226.066	0,02
4,000	Belgium (Kingdom of)	28/03/2032	2.150.000	3.000.433	0,32
4,000	Italy (Republic)	01/09/2020	6.850.000	7.315.184	0,79
4,000	France (GVT of)	25/04/2055	680.000	1.128.426	0,12
4,000	France (GVT of)	25/04/2060	2.570.000	4.382.595	0,47
4,000	Netherlands (Kingdom of)	15/01/2037	4.650.000	7.234.191	0,78
4,100	Portugal (Republic)	15/04/2037	760.000	936.685	0,10
4,125	Portugal (Republic)	14/04/2027	1.240.000	1.493.853	0,16
4,150	Austria (Republic)	15/03/2037	870.000	1.322.261	0,14
4,200	Spain (Kingdom of)	31/01/2037	6.190.000	8.295.776	0,90
4,250	Belgium (Kingdom of)	28/03/2041	6.110.000	9.501.905	1,03
4,500	Italy (Republic)	01/03/2024	7.010.000	7.919.407	0,86
4,900	Spain (Kingdom of)	30/07/2040	6.760.000	9.959.846	1,08
4,950	Portugal (Republic)	25/10/2023	4.550.000	5.574.979	0,60
5,000	Belgium (Kingdom of)	28/03/2035	6.650.000	10.547.233	1,14
5,000	Italy (Republic)	01/08/2034	6.170.000	7.693.743	0,83
5,000	Italy (Republic)	01/03/2022	7.550.000	8.506.283	0,92
5,000	Italy (Republic)	01/09/2040	6.570.000	8.203.828	0,89
5,150	Spain (Kingdom of)	31/10/2044	3.680.000	5.680.669	0,61
5,250	Italy (Republic)	01/11/2029	5.090.000	6.257.239	0,68
5,400	Ireland (Republic)	13/03/2025	2.300.000	3.076.526	0,33
5,500	Belgium (Kingdom of)	28/03/2028	2.780.000	4.083.514	0,44

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
5,500	Italy (Republic)	01/09/2022	8.510.000	9.832.114	1,06
5,500	France (GVT of)	25/04/2029	11.390.000	17.192.977	1,86
5,750	Spain (Kingdom of)	30/07/2032	3.660.000	5.514.778	0,60
5,750	Italy (Republic)	01/02/2033	3.100.000	4.092.713	0,44
5,750	France (GVT of)	25/10/2032	1.930.000	3.197.547	0,35
				<b>889.663.599</b>	<b>96,14</b>
<b>Totaal beleggingsportefeuille</b>				<b>889.663.599</b>	<b>96,14</b>
<b>Overige activa en passiva</b>				<b>35.529.116</b>	<b>3,86</b>
<b>Totaal vermogen</b>				<b>925.192.715</b>	<b>100,00</b>

Rotterdam, 31 augustus 2018

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers van RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Roland Toppen

Victor Verberk

# Overige gegevens

## Belangen van bestuurders

Op 19 januari 2018 en op 30 juni 2018 hadden de beleidsbepalers van de beheerder van het fonds geen persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

## Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.