

18

Pensioen Opbouw

Fonds voor gemene rekening

Halfjaarbericht juni 2018

Inhoudsopgave

Verslag van de Beheerder	4
Algemene informatie	4
Juridische en fiscale aspecten	4
Kerncijfers	6
Algemene inleiding	7
Beleggingsbeleid	9
Beleggingsresultaat	10
Beloningsbeleid	11
Sustainability Investing	12
 Halfjaarcijfers	 16
Balans	16
Winst-en-verliesrekening	17
Kasstroomoverzicht	19
Toelichtingen	20
Algemeen	20
Waarderingsgrondslagen	20
Risico's financiële instrumenten	20
Toelichting op de balans	24
Toelichting op de winst- en verliesrekening	30
Valutatabel	34
 Aanvullende informatie beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	 35
Robeco QI Institutional Global Developed Enhanced Indexing Equities	35
Aandelenportefeuille	35
Robeco Institutional Core Euro Government Bonds Fund	45
Obligatieportefeuille	45
Robeco Euro Government Bonds	47
Obligatieportefeuille	47
Robeco Investment Grade Corporate Bonds	50
Obligatieportefeuille	50
 Overige gegevens	 55
Accountant	55

Pensioen Opbouw

(besloten 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

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 Ismail¹ (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 Fujii (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

Jeroen Blokland

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Laan van Langerhuize 1

1186 DS Amstelveen

¹ 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

Pensioen Opbouw (het “fonds”) is een besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en als zodanig fiscaal transparant. Dit impliceert dat de inkomsten uit het fonds direct worden toegerekend aan de participanten. Het fonds wordt gevormd door het fondsvermogen, dat wordt bijeengebracht door stortingen door participanten, rechtgevend op participatie in het fondsvermogen.

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 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 strategisch 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 handelondersteuning 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.

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 0,35% van de intrinsieke waarde. Deze vergoedingen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

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 2017 - 2018

Pensioen Opbouw Vastrentend Kort

	2018	2017 ²	Gemiddeld ³
Performance in % op basis van:			
- Intrinsieke waarde ¹	0,7	0,4	0,8
- Transactieprijis ¹	0,1	0,7	1,0
Vermogen in EUR x duizend	82.741		

Pensioen Opbouw Vastrentend Lang

	2018	2017 ²	Gemiddeld ³
Performance in % op basis van:			
- Intrinsieke waarde ¹	1,6	0,8	2,0
- Transactieprijis ¹	0,6	1,5	2,3
Vermogen in EUR x duizend	1.979		

Pensioen Opbouw Rendement

	2018	2017 ²	Gemiddeld ³
Performance in % op basis van:			
- Intrinsieke waarde ¹	-0,5	5,5	4,7
- Transactieprijis ¹	-0,8	5,8	4,7
Vermogen in EUR x duizend	167.399		

¹ Een mogelijk verschil tussen de performance op basis van de Koers en de intrinsieke waarde wordt veroorzaakt doordat de laatste Koers van de rapportageperiode en de intrinsieke waarde op een verschillend tijdstip worden vastgesteld. De laatste Koers van de rapportageperiode wordt vastgesteld op de laatste beursdag van de desbetreffende rapportageperiode, waarbij de om 6 uur 's morgens bekende gegevens met betrekking tot de waardering worden gehanteerd. De intrinsieke waarde is gebaseerd op de waarderingen zoals bekend aan het einde van die beursdag.

² Betreft de periode 14 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

³ Betreft het gemiddelde over de periode 14 juni 2017 tot en met 30 juni 2018.

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 verworden 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 aandelenmarkten

Na een zeldzaam kalm beursjaar corrigeerden aandelenmarkten begin 2018 als gevolg van een toegenomen focus op opgelopen waarderingen, hogere kapitaalmarktrentes en te hoog opgelopen verwachtingen omtrent de economische groei. Zeer solide winstcijfers over het eerste kwartaal van 2018 zorgden voor herstel. Het rendement van de MSCI All Country World Index, gemeten in euro's, bedroeg eind juni 2,4%. Vanuit een multi-asset perspectief is het opwaarts potentieel voor aandelen afgenomen maar niet verdwenen voor de tweede helft van 2018. De markt bevindt zich in een spagaat tussen zorg over een escalerende handelsoorlog enerzijds en een aanhoudend florissant winstbeeld anderzijds. Nog steeds bieden wereldwijde aandelen een historisch gezien aantrekkelijke vergoeding voor het nemen van aandelenrisico ten opzichte van (staats)obligaties, maar differentiatie wint aan belang nu de mondiale economische expansie minder synchroon verloopt. Opkomende markten blijven het meest kwetsbaar voor de combinatie van een aanhoudend sterke dollar en een verdere terugval in het wereldhandelsvolume. Een krachtige monetaire verruiming in China kan echter in de tweede helft van 2018 voor tegenwicht zorgen. Aandelenmarkten anticiperen doorgaans op een recessie, maar op korte termijn zien we geen aanleiding voor een recessie in de Verenigde Staten of andere G7 landen. Verdergaand protectionisme, een opleving van geopolitiek risico rond tussentijdse verkiezingen in de VS en een opwaarts doorschieten van de kapitaalmarktrente blijven reële risico's die de wereldwijde groei kunnen vertragen en vervolgens alsnog de bedrijfswinsten kunnen raken.

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 renteverskil 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

Beleggingsdoelstelling

Het fonds heeft ten doel het collectief beleggen van het fondsvermogen, per subfonds afzonderlijk, en wel zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid teneinde de participanten in de opbrengst te doen delen.

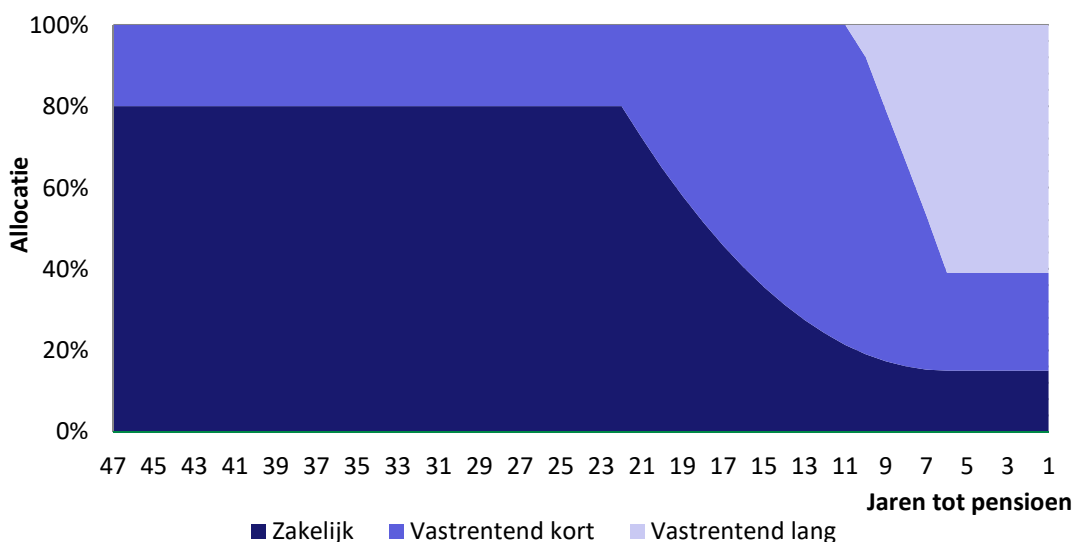
Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het fonds is gericht op het behalen van waardegroei op de lange termijn ten behoeve van de aankoop van een pensioen. De beheerder heeft als uitgangspunt het realiseren van een optimale verdeling over de verschillende beleggingscategorieën aandelen, obligaties alsmede liquide middelen. Het mixkarakter geeft de beheerder de kans om de accenten in de aard van de beleggingen in de tijd zodanig te verleggen dat daardoor een zo optimaal mogelijk rendement wordt bereikt. Rabo PGGM Premiepensioeninstelling is overgestapt naar de invulling van life cycle-beleggen met behulp van drie fondsen: Pensioen Opbouw Vastrentend Lang, Pensioen Opbouw Vastrentend Kort en Pensioen Opbouw Rendement. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, wordt het beleggingsrisico nu afgebouwd door minder in Pensioen Opbouw Rendement te beleggen en meer in de vastrentende fondsen.

Uitvoering beleggingsbeleid

Strategische Mix

Het beleggingsbeleid van de Pensioen Opbouw subfondsen is gebaseerd op life cycle-beleggen. De beheerder wordt hierin geadviseerd door PGGM Strategic Advisory Services B.V. De gewenste verhouding van de drie fondsen wordt vastgesteld door PGGM Strategic Advisory Services B.V. De beleggingsstructuur wordt op een zodanige manier opgezet dat het beleggingsbeleid vormgegeven kan worden met deze drie beleggingsfondsen. Zakelijk staat in deze grafiek voor subfonds Pensioen Opbouw Rendement.



Herbalancering

De doelstelling van het herbalanceringsbeleid is het kostenefficiënt bijsturen van de gewichten, zodat de daadwerkelijke mix niet te ver afwijkt van de doelgewichten volgens de life cycle. De herbalancering vindt plaats op maandbasis.

Gewenste rente- en inflatie posities

Het subfonds Pensioen Opbouw Vastrentend Lang wordt gebruikt om de beoogde duration target behorende bij de combinatie van de drie subfondsen te realiseren. Dit fonds kent een dynamische allocatie tussen een belegging met een lage duration (Robeco Institutional Core Euro Government Bonds Fund) en een belegging met een lange duration (Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund). De gewenste duration binnen Vastrentend Lang is gelijk aan:

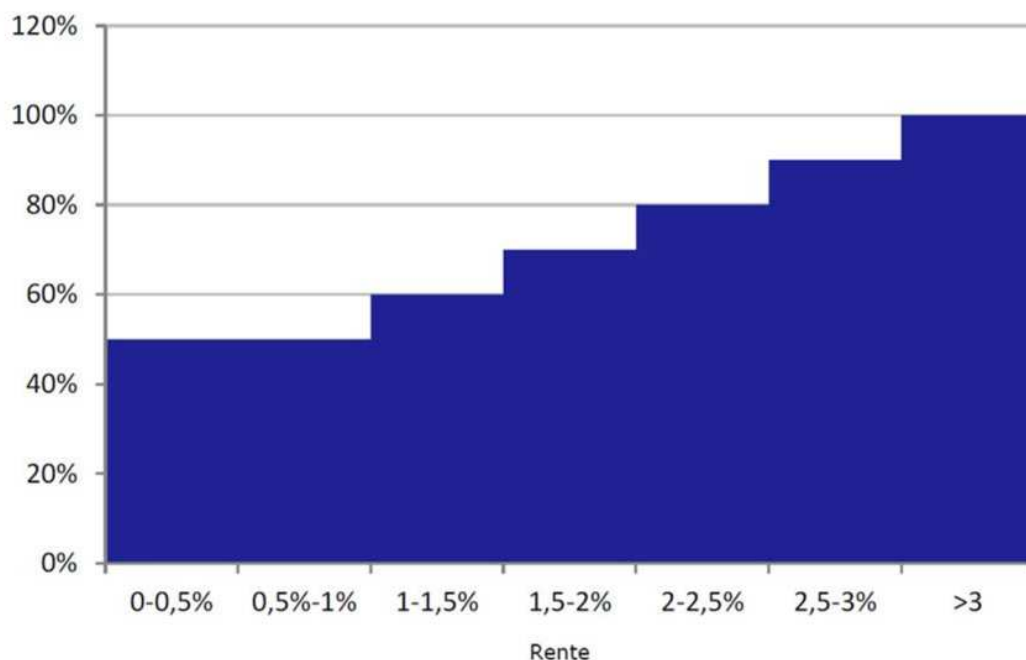
$(\text{Target duration percentage afhankelijk van de rente} * \text{Duration van de annuïteit} - / - \text{Percentage Vastrentend Kort op leeftijd 67} * \text{Duration van Vastrentend Kort})$

Percentage Vastrentend Lang op leeftijd 67

Naast het aantal jaren tot pensionering, is ook de feitelijke rente van invloed op de gewenste totale duration. De relevante rente is de 15-jaars euro swap rente. In onderstaande grafiek is de target duration weergegeven als percentage van de duration van een direct ingaande uitkering op leeftijd 67.

Afdekking

Vermenigvuldigingsfactor



Valutarisico/Valutabeleid

Binnen het subfonds Pensioen Opbouw Vastrentend Lang worden valutarisico's gedeeltelijk afgedekt. Valuta's uit opkomende landen worden niet afgedekt. Om een kostenefficiënte afdekking te realiseren wordt een ondergrens gehanteerd voor valutatransacties.

Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutaire verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 21.

Beleggingsresultaat

In 2018 ontwikkelden de transactieprijs en de intrinsieke waarde van de participaties in de verschillende Pensioen Opbouw subfondsen zich als volgt:

Beleggingsresultaat per subfonds						
Subfonds	Koers 30/06/2018	Koers 31/12/2017	Beleggings- resultaat	Intrinsieke waarde 30/06/2018	Intrinsieke waarde 31/12/2017	Beleggings- resultaat
Pensioen Opbouw Vastrentend kort	100,84	100,75	0,1	101,07	100,37	0,7
Pensioen Opbouw Vastrentend Lang	102,13	101,49	0,6	102,46	100,84	1,6
Pensioen Opbouw Rendement	104,96	105,80	-0,8	104,96	105,52	-0,5

Het rendement op Pensioen Opbouw Vastrentend Kort en Pensioen Opbouw Vastrentend Lang was in het eerste halfjaar van 2018 positief. Staatsobligaties behaalden een positief rendement tegenover een klein negatief rendement voor bedrijfsobligaties. De rendementen op onderliggende beleggingsfondsen lagen vrijwel exact in lijn met die van de markt, met als gevolg dat het totaalrendement van Vastrentend Kort en Vastrentend Lang eveneens in lijn was met de index.

Het rendement op Pensioen Opbouw Rendement was negatief. Het rendement op de index was ook negatief, maar minder dan dat op Pensioen Opbouw Rendement. Vooral de fondsen met een kwantitatief beleggingsmodel bleven achter bij de markt, met uitzondering van laagrisico aandelen in opkomende landen. De gerealiseerde resultaten liggen binnen de afwijkingen die van tijd tot tijd mogen worden verwacht en vormen geen aanleiding om het beleid aan te passen.

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:

- a) Bevorderen dat medewerkers in het belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- b) Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, gericht op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de lange termijn doelstellingen 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, 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 organisatie-doelstellingen 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 ESG¹-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 fiduciare plicht richting klanten en begunstigten. 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.

¹ ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance', waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 werd door de SDG¹ 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.

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 clustermunities en antipersonneelmijnen, 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 uitsluitingsbeleid 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

¹ Sustainable Development Goals

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 ondernemingsspecifieke 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.

Voor Pensioen Opbouw oefenen we stemrecht uit bij de bedrijven in (de portefeuille van) de onderliggende fondsen.

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.

Voor Pensioen Opbouw voeren we engagement uit bij de bedrijven in (de portefeuille van) de onderliggende fondsen.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

De beleggingen van Robeco's paraplufondsen, die beleggen in andere Robeco-fondsen, worden actief beheerd en dus wordt er op het niveau van deze onderliggende fondsen actief rekening gehouden met ESG-factoren. De Pensioen Opbouw subfondsen beleggen hoofdzakelijk in fondsen van Robeco. Robeco streeft actief naar Sustainability Investing, waarbij ESG-integratie onderdeel uitmaakt van dit beleid en daarom al voltooid is voor een zeer groot deel van de Robeco-fondsen waarin wordt belegd. Het streven is om ESG-integratie voor het totale fondsenpalet door te voeren. Duurzaamheid kan een doorslaggevend selectiecriteria zijn bij de keuze om fondsen op te nemen. De Pensioen Opbouw subfondsen kunnen gebruik maken van niet-Robeco producten indien voor een beleggingscategorie geen representatief Robeco-fonds beschikbaar is. Deze producten vallen in die hoedanigheid buiten het Sustainability Investing beleid van Robeco. Voor deze producten vindt momenteel geen expliciete duurzaamheidsscreening plaats.

Rotterdam, 31 augustus 2018

De beheerder

Halfjaarcijfers

Balans

		Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Opbouw Rendement		Samengevoegd	
Voor resultaatbestemming, EUR x 1		30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
ACTIVA									
Beleggingen									
<i>Financiële beleggingen</i>									
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	1	81.719.857	72.172.791	1.934.942	2.584.624	158.712.843	138.237.231	242.367.642	212.994.646
Derivaten	2	0	0	0	0	316.686	605.524	316.686	605.524
Som der beleggingen		81.719.857	72.172.791	1.934.942	2.584.624	159.029.529	138.842.755	242.684.328	213.600.170
Vorderingen									
Overige vorderingen	3	1.113.055	21.881	89.587	6.015	5.500.292	273.156	6.702.934	301.052
		1.113.055	21.881	89.587	6.015	5.500.292	273.156	6.702.934	301.052
Overige activa									
Liquide middelen	4	560.473	656.497	38.923	0	3.442.412	4.563.385	4.041.808	5.219.882
PASSIVA									
Beleggingen									
Derivaten	2	0	0	0	0	29.417	71.972	29.417	71.972
Kortlopende schulden									
Schulden aan kredietinstellingen	5	0	0	0	74.046	5.881	0	5.881	74.046
Overige schulden	6	652.734	2.733	83.998	0	538.023	275.580	1.274.755	278.313
		652.734	2.733	83.998	74.046	543.904	275.580	1.280.636	352.359
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		1.020.794	675.645	44.512	-68.031	8.398.800	4.560.961	9.464.106	5.168.575
Fondsvermogen	7,8	82.740.651	72.848.436	1.979.454	2.516.593	167.398.912	143.331.744	252.119.017	218.696.773
Samenstelling van het fondsvermogen									
Participantenkapitaal	7	81.802.803	72.471.829	1.707.398	2.266.688	161.872.360	136.981.610	245.382.561	211.720.127
Algemene reserve	7	376.607	0	249.905	0	6.350.134	0	6.976.646	0
Onverdeeld resultaat	7	561.241	376.607	22.151	249.905	-823.582	6.350.134	-240.190	6.976.646
		82.740.651	72.848.436	1.979.454	2.516.593	167.398.912	143.331.744	252.119.017	218.696.773

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

Winst-en-verliesrekening

		Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement		Pensioen Opbouw 2013-2018	
		01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
EUR x 1									
Opbrengsten									
Dividenden	9	0	0	0	0	250.150	674.730	0	1.659
Rente-inkomsten	10	-2.865	0	-174	0	-15.662	0	0	-206
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	77.936	7.899	16.151	1.205	2.720.342	116.915	0	150.897
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	613.424	0	16.926	0	3.370.990	835.435	0	16.295
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-2.349	-4.722	-3.683	-1.072	-4.365.320	-205.195	0	-2.192
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	0	-665.720	-4.167	-118.159	-2.547.709	-2.395.842	0	-142.150
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		3.066	0	736	0	25.311	0	0	844
		689.212	-662.543	25.789	-118.026	-561.898	-973.957	0	25.147
Kosten									
Beheerkosten	11	79.714	8.308	1.976	1.280	163.216	13.766	0	2.655
Service fee	11	45.551	4.747	1.129	731	93.266	7.866	0	1.099
Overige kosten		2.706	0	533	0	5.202	0	0	0
		127.971	13.055	3.638	2.011	261.684	21.632	0	3.754
Nettoresultaat		561.241	-675.598	22.151	-120.037	-823.582	-995.589	0	21.393

		Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024		Pensioen Opbouw 2025-2027		Pensioen Opbouw 2028-2030	
		01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
EUR x 1									
Opbrengsten									
Dividenden	9	0	5.531	0	7.152	0	13.792	0	24.238
Rente-inkomsten	10	0	-582	0	-915	0	-1.285	0	-1.328
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	0	376.392	0	87.880	0	909.010	0	1.232.119
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	0	62.850	0	-493.427	0	142.825	0	195.889
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	0	-7.386	0	538.598	0	-28.517	0	-61.260
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	0	-357.471	0	-17.398	0	-815.162	0	-1.046.558
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		0	2.352	0	3.744	0	3.870	0	5.192
		0	81.686	0	125.634	0	224.533	0	348.292
Kosten									
Beheerkosten	11	0	8.682	0	12.636	0	17.088	0	18.947
Service fee	11	0	3.592	0	5.229	0	7.071	0	7.840
Overige kosten		0	0	0	0	0	0	0	0
		0	12.274	0	17.865	0	24.159	0	26.787
Nettoresultaat		0	69.412	0	107.769	0	200.374	0	321.505

		Pensioen Opbouw 2031-2033		Pensioen Opbouw 2034-2036		Pensioen Opbouw 2037-2039	
		01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
EUR x 1							
Opbrengsten							
Dividenden	9	0	46.609	0	74.763	0	92.171
Rente-inkomsten	10	0	-1.518	0	-1.674	0	-1.633
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	0	1.915.097	0	2.733.472	0	3.024.787
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	0	324.973	0	499.644	0	669.252
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	0	-120.190	0	-199.373	0	-253.834
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	0	-1.557.332	0	-2.187.207	0	-2.484.001
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		0	6.300	0	7.137	0	7.031
		0	613.939	0	926.762	0	1.053.773
Kosten							
Beheerkosten	11	0	23.563	0	25.870	0	25.430
Service fee	11	0	9.750	0	10.704	0	10.523
Overige kosten		0	0	0	0	0	0
		0	33.313	0	36.574	0	35.953
Nettoresultaat		0	580.626	0	890.188	0	1.017.820

Winst-en-verliesrekening

		Pensioen Opbouw 2040-2042		Pensioen Opbouw 2043-2070		Samengevoegd	
		01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
EUR x 1							
Opbrengsten							
Dividenden	9	0	75.403	0	212.597	250.150	1.228.645
Rente-inkomsten	10	0	-1.218	0	-3.696	-18.701	-14.055
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	0	2.467.889	0	6.209.943	2.814.429	19.233.505
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	0	558.818	0	1.570.975	4.001.340	4.383.529
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	0	-188.284	0	-623.768	-4.374.352	-1.157.194
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	0	-2.049.506	0	-4.942.360	-2.551.876	-1.688.341
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		0	5.754	0	18.295	29.113	60.519
		0	868.856	0	2.441.986	153.103	4.956.082
Kosten							
Beheerkosten	11	0	20.860	0	58.396	244.906	237.481
Service fee	11	0	8.632	0	24.164	139.946	101.948
Overige kosten		0	0	0	0	8.441	0
		0	29.492	0	82.560	393.293	339.429
Nettoresultaat		0	839.364	0	2.359.426	-240.190	4.616.653

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

Kasstroomoverzicht

	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement		Pensioen Opbouw 2016-2018	
	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
Indirecte methode, EUR x 1								
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-8.335.451	-62.102.377	761.193	-9.291.361	-22.463.541	-103.780.654	0	1.922.746
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	8.239.427	70.500.667	-648.221	13.147.661	21.406.538	102.341.406	0	-1.979.430
Netto kasstroom	-96.024	8.398.290	112.972	3.856.300	-1.057.003	-1.439.248	0	-56.684
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	0	0	-3	0	-69.821	35.679	0	-704
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*	4,5	-96.024	112.969	3.856.300	-1.126.854	-1.403.569	0	-57.388

	Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024		Pensioen Opbouw 2025-2027		Pensioen Opbouw 2028-2030	
	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
Indirecte methode, EUR x 1								
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	0	6.263.001	0	8.651.065	0	12.068.916	0	13.317.316
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	0	-6.365.121	0	-8.965.348	0	-12.535.664	0	-13.824.402
Netto kasstroom	0	-102.120	0	-314.283	0	-466.748	0	-507.086
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	0	-1.662	0	-2.889	0	-3.984	0	-8.406
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*	4,5	-103.782	0	-317.172	0	-470.732	0	-515.492

	Pensioen Opbouw 2031-2033		Pensioen Opbouw 2034-2036		Pensioen Opbouw 2037-2039	
	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
Indirecte methode, EUR x 1						
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	0	16.784.375	0	18.894.779	0	18.585.023
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	0	-17.346.865	0	-19.378.973	0	-18.994.440
Netto kasstroom	0	-562.490	0	-484.194	0	-409.417
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	0	-16.183	0	-23.324	0	-29.912
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*	4,5	-578.673	0	-507.518	0	-439.329

	Pensioen Opbouw 2040-2042		Pensioen Opbouw 2043-2070		Samengevoegd	
	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
Indirecte methode, EUR x 1						
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	0	15.109.166	0	42.062.065	-30.037.799	-21.515.940
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	0	-15.524.282	0	-43.251.633	28.997.744	27.823.576
Netto kasstroom	0	-415.116	0	-1.189.568	-1.040.055	6.307.636
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	0	-22.961	0	-61.512	-69.854	-135.858
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*	4,5	-438.077	0	-1.251.080	-1.109.909	6.171.778

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

Toelichtingen

Algemeen

Het halfjaarbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

Per balansdatum waren participaties in de volgende subfondsen uitgegeven:

- Pensioen Opbouw Vastrentend Kort
- Pensioen Opbouw Vastrentend Lang
- Pensioen Opbouw Rendement

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De overige grondslagen voor de waardering van activa, passiva en resultaatbepaling zijn ongewijzigd en derhalve conform de weergave in de meest recente jaarrekening. Tenzij anders vermeld zijn de in het halfjaarbericht opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in hele euro's.

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 prijsrisico, valutarisico en concentratierisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomaatstaven 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 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 prijsrisico. De mate van prijsrisico 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 balansdatum bestaan er posities in valutatermijncontracten. In onderstaande tabel zijn de bruto- en de netto blootstelling aan de verschillende valuta's weergegeven inclusief de overige activa en passiva. Hierbij is rekening gehouden met de posities in de fondsen waarin Pensioen Opbouw belegt. Nadere informatie over het valutabeleid is te vinden op pagina 10.

Verdeling van het vermogen naar valuta

Pensioen Opbouw Vastrentend Kort						Pensioen Opbouw Vastrentend Lang				
	Brutopositie	Exposure valutatermijn-contracten	Nettopositie	Totale blootstelling in % van het vermogen	Totale blootstelling in % van het vermogen	Brutopositie	Exposure valutatermijn-contracten	Nettopositie	Totale blootstelling in % van het vermogen	Totale blootstelling in % van het vermogen
	30/06/18	30/06/18	30/06/18	30/06/18	31/12/17	30/06/18	30/06/18	30/06/18	30/06/18	31/12/17
EUR	82.739.615	-	82.739.615	100,0	100,0	1.979.429	-	1.979.429	100,0	100,0
USD	1.036	-	1.036	0,00	0,0	25	-	25	0,00	0,0
	82.740.651	-	82.740.651	100,0	100,0	1.979.454	-	1.979.454	100,0	100,0

Pensioen Opbouw Rendement

	Brutopositie	Exposure valutatermijn-contracten	Nettopositie	Totale blootstelling in % van het vermogen	Totale blootstelling in % van het vermogen
	30/06/18	30/06/18	30/06/18	30/06/18	31/12/17
EUR	27.000.237	86.173.084	113.173.321	67,6	65,3
USD	77.677.930	-59.557.964	18.119.966	10,8	11,1
HKD	6.472.827	-1.595.884	4.876.943	2,9	3,4
JPY	10.721.008	-7.051.055	3.669.953	2,2	2,6
TWD	2.732.166	-	2.732.166	1,6	1,5
KRW	2.330.847	-	2.330.847	1,4	1,6
CAD	5.674.901	-3.776.160	1.898.741	1,1	0,0
AUD	4.165.078	-2.414.086	1.750.992	1,0	0,7
ZAR	1.849.135	-191.598	1.657.537	1,0	1,2
IDR	1.182.721	-24.012	1.158.709	0,7	1,1
GBP	7.623.864	-8.452.555	-828.691	-0,5	-0,2
Overige valuta	19.591.968	-2.733.540	16.858.428	10,1	11,7
	167.022.682	376.230	167.398.912	100,0	100,0

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 aandelenindexfutures. In onderstaande tabel zijn de blootstelling naar aandelenmarkten middels aandelen en aandelenindexfutures per land weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds. Hierbij is rekening gehouden met de posities in de fondsen waarin Pensioen Opbouw belegt.

Verdeling van het vermogen naar beleggingscomponenten

	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort					Pensioen Opbouw Vastrentend Lang				
	EUR x 1		In %		31/12/2017	EUR x 1		In %		31/12/2017
	Directe exposure in EUR	Derivaten exposure in EUR	Totale exposure in EUR	Totale exposure in % van het vermogen		Directe exposure in EUR	Derivaten exposure in EUR	Totale exposure in EUR	Totale exposure in % van het vermogen	
	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018		30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	
Aandelen										
- Ontwikkelde markten	0	0	0	0,0	0,0	0	0	0	0,0	0,0
- Opkomende markten	0	0	0	0,0	0,0	0	0	0	0,0	0,0
Vastgoed										
- Indirect vastgoed	0	0	0	0,0	0,0	0	0	0	0,0	0,0
Obligaties										
- Staatsobligaties	59.138.473	-24.540.449	34.598.024	41,8	39,4	1.382.487	-369.760	1.012.727	51,2	45,3
- Bedrijfsobligaties	19.410.492	0	19.410.492	23,5	24,1	466.926	0	466.926	23,6	25,2
Totaal	78.548.965	-24.540.449	54.008.516	65,3	63,5	1.849.413	-369.760	1.479.653	74,8	70,5

Verdeling van het vermogen naar beleggingscomponenten

	Pensioen Opbouw Rendement				
	EUR x 1			In %	
	Directe exposure in EUR	Derivaten exposure in EUR	Totale exposure in EUR	Totale exposure in % van het vermogen	
	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	31/12/2017
Aandelen					
- Ontwikkelde markten	109.480.249	1.076.321	110.556.570	66,1	67,6
- Opkomende markten	17.440.828	995	17.441.823	10,4	10,5
Vastgoed					
- Indirect vastgoed	2.755.626	0	2.755.626	1,7	1,5
Obligaties					
- Staatsobligaties	8.999.968	-1.236.896	7.763.072	4,6	5,9
- Bedrijfsobligaties	16.761.834	562.461	17.324.295	10,3	10,2
Totaal	155.438.505	402.881	155.841.386	93,1	95,7

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 zijn 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. Bij het bepalen van het tegenpartijrisico is geen rekening gehouden met de posities in de fondsen waarin Pensioen Opbouw belegt.

Tegenpartijrisico

Subfonds	30/06/2018						31/12/2017					
	Ongerealiseerde winst op derivaten		Vorderingen		Liquide middelen		Ongerealiseerde winst op derivaten		Vorderingen		Liquide middelen	
	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen
Pensioen Opbouw Vastrentend Kort	0	0,0	1.113.055	1,3	560.473	0,7	0	0,0	21.881	0,0	656.497	0,9
Pensioen Opbouw Vastrentend Lang	0	0,0	89.587	4,5	38.923	2,0	0	0,0	6.015	0,2	0	0,0
Pensioen Opbouw Rendement	316.686	0,2	5.500.292	3,3	3.442.412	2,1	605.524	0,4	273.156	0,2	4.563.385	3,2

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. Per balansdatum waren er geen tegenpartijen met een blootstelling van meer dan 5% van het subfonds vermogen.

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: toe- en 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.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

Bij beleggen in andere beleggingsinstellingen wordt het fonds mede afhankelijk van de kwaliteit van dienstverlening en het risicoprofiel van de beleggingsinstellingen waarin het fonds belegt. Dit risico wordt beperkt door zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds zal beleggen.

Paraplurisico

Het fonds is een juridische entiteit met een ongedeeld vermogen. Dit brengt met zich mee dat een negatief subfondsvermogen van invloed kan zijn op de andere subfondsvermogens. Indien vereffening van een subfonds of het doen van uitkeringen resulteert in een negatief vermogenssaldo van een subfonds, zal het tekort worden omgeslagen over de andere subfondsen.

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 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 mee werken zijn de participanten 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 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. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans

1 Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Reële waarde, EUR x 1	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement		Samengevoegd	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Robeco Inst. Core Euro Government Bonds Fund	40.587.775	35.672.859	584.632	785.001	0	0	41.172.407	36.457.860
Robeco Inst. Liability Driven Euro Core Government Bond 40	0	0	365.630	482.595	0	0	365.630	482.595
Robeco QI Institutional Global Developed Enhanced Indexing Equities aandelenklasse T7	0	0	0	0	56.241.401	48.720.474	56.241.401	48.720.474
Robeco QI Institutional Global Developed Value Equities Fund aandelenklasse T7	0	0	0	0	27.741.586	24.670.003	27.741.586	24.670.003
Robeco QI Institutional Global Developed Conservative Equities Fund aandelenklasse T7	0	0	0	0	27.980.866	24.136.163	27.980.866	24.136.163
<i>Robeco Capital Growth Funds¹</i>								
Robeco Investment Grade Corporate Bonds ZH EUR	20.381.915	18.253.455	490.294	659.615	0	0	20.872.209	18.913.070
Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR	20.750.167	18.246.477	494.386	657.413	0	0	21.244.553	18.903.890
Robeco Emerging Debt Z USD	0	0	0	0	11.259.476	9.895.059	11.259.476	9.895.059
Robeco High Yield Bonds Class ZH EUR	0	0	0	0	16.425.652	14.001.228	16.425.652	14.001.228
Robeco QI Emerging Markets Enhanced Index Equities Z EUR	0	0	0	0	14.041.270	12.580.663	14.041.270	12.580.663
Robeco QI Emerging Conservative Equities Z EUR	0	0	0	0	5.022.592	4.233.641	5.022.592	4.233.641
	81.719.857	72.172.791	1.934.942	2.584.624	158.712.843	138.237.231	242.367.642	212.994.646

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

	Reële waarde, valuta x 1 ²		Rendement in %		Lopende kosten in % ³	
	30/06/2018	31/12/2017	01/01-30/06/2018	01/01-31/12/2017	01/07/2017-30/06/2018	01/01-31/12/2017
Robeco Inst. Core Euro Government Bonds Fund	116,36	114,92	1,3	-0,5	0,22	0,21
Robeco Inst. Liability Driven Euro Core Government Bond 40	280,71	265,22	5,8	-8,7	0,48	0,46
Robeco QI Institutional Global Developed Enhanced Indexing Equities aandelenklasse T7	117,36	113,52	3,6	0,3	0,32	0,32
Robeco QI Institutional Global Developed Value Equities Fund aandelenklasse T7	156,68	152,26	3,1	3,6	0,66	0,66
Robeco QI Institutional Global Developed Conservative Equities Fund aandelenklasse T7	156,83	157,47	-0,1	-0,5	0,64	0,64
<i>Robeco Capital Growth Funds¹</i>						
Robeco Investment Grade Corporate Bonds ZH EUR	125,76	125,69	0,1	2,0	0,06	0,02
Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR	112,74	112,16	0,5	0,4	0,44	0,46
Robeco Emerging Debt Z USD ⁴	89,13	96,55	-7,6	15,8	0,10	0,07
Robeco High Yield Bonds Class ZH EUR	207,03	211,44	-2,1	6,7	0,04	0,04
Robeco QI Emerging Markets Enhanced Index Equities Z EUR	139,74	145,37	-3,9	22,4	0,15	0,08
Robeco QI Emerging Conservative Equities Z EUR	151,82	153,01	-0,9	13,0	0,10	0,10

¹ Onderdeel van het paraplufonds Robeco Capital Growth Funds. Dit fonds heeft een UCITS IV-status en staat onder Luxemburgs toezicht. Het laatst gepubliceerde jaarverslag en halfjaarbericht zijn verkrijgbaar op het adres van Pensioen Opbouw. Op dit fonds kan swing pricing van toepassing zijn.

² Per aandeel/ participatie.

³ Beheer- en servicekosten worden door de beheerder van genoemde fondsen niet in rekening gebracht bij, of gerestitueerd aan Pensioen Opbouw. De overige kosten van de genoemde fondsen worden door de beheerder gerestitueerd aan Pensioen Opbouw.

⁴ Koers in US dollar.

Pensioen Opbouw kan dagelijks in- en uitstappen in voornoemde fondsen van de Robeco Groep tegen de op die dag geldende koersen. De beheerder van Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds, Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund en Robeco Institutional Conservative Equity Fund 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 de verkoopwaarde. Voor de overige fondsen zijn geen in– en uitstapkosten van toepassing.

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 zijn hieronder opgenomen.

Transactiekosten						
EUR x 1	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement	
	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Transactiesoort						
Aandelen	0	0	0	0	0	124
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2.349	4.722	648	1.072	19.340	749

Transactiekosten								
EUR x 1	Pensioen Opbouw 2013-2018		Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024		Pensioen Opbouw 2025-2027	
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Transactiesoort								
Aandelen	0	0	0	0	0	0	0	5
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0	121	0	307	0	612	0	752

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2028-2030		Pensioen Opbouw 2031-2033		Pensioen Opbouw 2034-2036		Pensioen Opbouw 2037-2039	
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Transactiesoort								
Aandelen	0	24	0	47	0	81	0	38
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0	1.109	0	1.507	0	1.427	0	715

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2040-2042		Pensioen Opbouw 2043-2070	
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Transactiesoort				
Aandelen	0	32	0	93
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0	523	0	1.834

RIAM wil er zeker van zijn dat de selectie van tegenpartijen voor orderuitvoering (“brokers”) plaatsvindt op basis van procedures en criteria die de beste resultaten opleveren voor het fonds.

De door brokers in rekening gebrachte kosten betreffen vanaf 1 januari 2018 uitsluitend de uitvoering van orders. Onder invloed van de MIFID II wetgeving heeft RIAM besloten om met ingang van 2018 de kosten van onderzoek voor haar rekening te nemen

Swing pricing

De werkelijke kosten van het aankopen of verkopen van activa en beleggingen voor een fonds kunnen afwijken van de meest recente beschikbare prijs of, indien van toepassing, intrinsieke waarde die wordt gebruikt bij het berekenen van de intrinsieke waarde per participatie. Dit kan het gevolg zijn van heffingen, kosten en verschillen tussen aankoop– en verkoopprijzen van de onderliggende beleggingen (‘spreads’). Deze kosten hebben een negatief effect op de waarde van een fonds, dat wordt aangeduid als ‘verwatering’. Om de verwateringseffecten te verzachten kan de directie naar eigen goeddunken de intrinsieke waarde per participatie aanpassen binnen een daarvoor aangegeven bandbreedte. De directie behoudt het recht om te bepalen onder welke omstandigheden zij tot een dergelijke verwateringsaanpassing wil overgaan.

2 Derivaten

Presentatie derivaten in de balans

EUR x 1	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort						Pensioen Opbouw Vastrentend Lang					
	Onder activa		Onder passiva		Totaal		Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Soort derivaat												
Valutatermijncontracten	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totaal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

EUR x 1	Pensioen Opbouw Rendement						Samengevoegd					
	Onder activa		Onder passiva		Totaal		Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Soort derivaat												
Valutatermijncontracten	316.686	605.524	29.417	71.972	287.269	533.552	316.686	605.524	29.417	71.972	287.269	533.552
Totaal	316.686	605.524	29.417	71.972	287.269	533.552	316.686	605.524	29.417	71.972	287.269	533.552

Een uitsplitsing van de valutatermijncontracten naar valuta is te vinden onder de toelichting valutarisico in de toelichting risico's financiële instrumenten.

3 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.

4 Liquide middelen

Dit betreft liquide middelen ter vrije beschikking.

5 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft kortstondige debetstanden op bankrekeningen veroorzaakt door beleggingstransacties.

6 Overige schulden

Dit betreft schulden uit hoofde van effectentransacties, te betalen kosten, schulden uit hoofde van opnamen participaties, schulden op gelieerde maatschappijen, transitorische posten en te betalen management en service fee.

7 Fondsvermogen

Samenstelling en verloop fondsvermogen

EUR x 1	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement	
	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017	01/01- 30/06/2018	14/06- 30/06/2017
Participantenkapitaal						
Stand begin boekjaar	72.471.829	0	2.266.688	0	136.981.610	0
Ontvangen op geplaatste participaties	10.640.483	71.977.059	602.135	13.373.495	26.349.685	112.992.655
Betaald op ingekochte participaties	-1.309.509	-83.878	-1.161.425	-7.464	-1.458.935	-8.514.770
Betaald op ingekochte participaties bij fusie	0	0	0	0	0	0
Stand einde boekjaar	81.802.803	71.893.181	1.707.398	13.366.031	161.872.360	104.477.885
Algemene reserve						
Stand begin boekjaar	0	0	0	0	0	0
Toevoeging resultaat lopend boekjaar	0	0	0	0	0	0
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	376.607	0	249.905	0	6.350.134	0
Verrekening Overige Reserves op ingekochte participaties bij fusie	0	0	0	0	0	0
Stand per 30 juni	376.607	0	249.905	0	6.350.134	0
Onverdeeld resultaat						
Stand begin boekjaar	376.607	0	249.905	0	6.350.134	0
Nettoresultaat	561.241	-675.598	22.151	-120.037	-823.582	-995.589
Toevoeging algemene reserve	-376.607	0	-249.905	0	-6.350.134	0
Stand per 30 juni	561.241	-675.598	22.151	-120.037	-823.582	-995.589
Stand per 30 juni	82.740.651	71.217.583	1.979.454	13.245.994	167.398.912	103.482.296

Samenstelling en verloop fondsvermogen

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2013-2018		Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024	
	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
Participantenkapitaal						
Stand begin boekjaar	0	1.497.945	0	5.695.235	0	8.413.898
Ontvangen op geplaatste participaties	0	371.766	0	1.175.844	0	1.853.648
Betaald op ingekochte participaties	0	-2.374.227	0	-7.643.023	0	-11.078.666
Betaald op ingekochte participaties bij fusie	0	504.516	0	771.944	0	811.120
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0
Algemene reserve						
Stand begin boekjaar	0	298.374	0	271.807	0	281.210
Toevoeging resultaat lopend boekjaar	0	21.393	0	69.412	0	107.769
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	0	184.749	0	430.725	0	422.141
Verrekening Overige Reserves op ingekochte participaties bij fusie	0	-504.516	0	-771.944	0	-811.120
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0
Onverdeeld resultaat						
Stand begin boekjaar	0	184.749	0	430.725	0	422.141
Nettoresultaat	0	0	0	0	0	0
Toevoeging algemene reserve	0	-184.749	0	-430.725	0	-422.141
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0

Samenstelling en verloop fondsvermogen

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2025-2027		Pensioen Opbouw 2028-2030		Pensioen Opbouw 2031-2033		Pensioen Opbouw 2034-2036	
	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
Participantenkapitaal								
Stand begin boekjaar	0	11.869.318	0	12.942.470	0	15.979.896	0	17.281.838
Ontvangen op geplaatste participaties	0	1.938.089	0	2.585.362	0	3.092.619	0	2.809.860
Betaald op ingekochte participaties	0	-14.728.510	0	-16.681.796	0	-20.774.741	0	-22.527.304
Betaald op ingekochte participaties bij fusie	0	921.103	0	1.153.964	0	1.702.226	0	2.435.606
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	0	0
Algemene reserve								
Stand begin boekjaar	0	179.170	0	149.278	0	135.382	0	180.766
Toevoeging resultaat lopend boekjaar	0	200.374	0	321.505	0	580.626	0	890.188
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	0	541.559	0	683.181	0	986.218	0	1.364.652
Verrekening Overige Reserves op ingekochte participaties bij fusie	0	-921.103	0	-1.153.964	0	-1.702.226	0	-2.435.606
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	0	0
Onverdeeld resultaat								
Stand begin boekjaar	0	541.559	0	683.181	0	986.218	0	1.364.652
Nettoresultaat	0	0	0	0	0	0	0	0
Toevoeging algemene reserve	0	-541.559	0	-683.181	0	-986.218	0	-1.364.652
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	0	0
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	0	0

Samenstelling en verloop fondsvermogen

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2037-2039		Pensioen Opbouw 2040-2042		Pensioen Opbouw 2043-2070		Samengevoegd	
	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 01/01-	01/01- 30/06/2017
Participantenkapitaal								
Stand begin boekjaar	0	16.680.316	0	13.600.665	0	38.931.445	211.720.127	142.893.026
Ontvangen op geplaatste participaties	0	2.811.321	0	2.281.628	0	7.244.029	37.592.303	224.507.375
Betaald op ingekochte participaties	0	-22.156.523	0	-18.075.918	0	-51.527.903	-3.929.869	-196.174.723
Betaald op ingekochte participaties bij fusie	0	2.664.886	0	2.193.625	0	5.352.429	0	18.511.419
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	245.382.561	189.737.097
Algemene reserve								
Stand begin boekjaar	0	179.253	0	149.312	0	-275.961	0	1.548.591
Toevoeging resultaat lopend boekjaar	0	1.017.820	0	839.364	0	2.359.426	0	6.407.877
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	0	1.467.813	0	1.204.949	0	3.268.964	6.976.646	10.554.951
Verrekening Overige Reserves op ingekochte participaties bij fusie	0	-2.664.886	0	-2.193.625	0	-5.352.429	0	-18.511.419
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	6.976.646	0
Onverdeeld resultaat								
Stand begin boekjaar	0	1.467.813	0	1.204.949	0	3.268.964	6.976.646	10.554.951
Nettoresultaat	0	0	0	0	0	0	-240.190	-1.791.224
Toevoeging algemene reserve	0	-1.467.813	0	-1.204.949	0	-3.268.964	-6.976.646	-10.554.951
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	-240.190	-1.791.224
Stand per 30 juni	0	0	0	0	0	0	252.119.017	187.945.873

8 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement	
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Vermogen in EUR x 1	82.740.651	71.217.583	1.979.454	13.245.995	167.398.912	103.482.296
Aantal uitstaande participaties	818.668	719.042	19.320	133.761	1.594.809	1.044.432
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	101,07	99,05	102,46	99,03	104,96	99,08

Toelichting op de winst- en verliesrekening

9 Dividenden

Dit betreft ontvangen netto dividenden.

10 Rente

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

11 Beheerkosten en service fee

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 0,29% van het toevertrouwd vermogen per jaar voor alle subfondsen tot 14 juni 2017. Vanaf 14 juni 2017 geldt een beheervergoeding van 0,21% van het toevertrouwd vermogen per jaar voor alle subfondsen. De service fee bedraagt 0,12% van het toevertrouwd vermogen per jaar voor alle subfondsen. De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het subfondsvermogen.

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle lopende kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door haar te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten uit de beheervergoeding voldaan. Uit de beheerkosten worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in het fonds. Uit de service fee worden bekostigd de administratie, de kosten voor externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van participanten. 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

Pensioen Opbouw is niet onderworpen aan een performance fee.

13 Lopende kosten

Lopende kosten								
In %	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement			
	01/07/2017- 30/06/2018	14/06/2017- 30/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	14/06/2017- 30/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	14/06/2017- 30/06/2017		
Kostensoort								
Beheerkosten	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21		
Service fee	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12		
Overige kosten	0,01	0,00	0,02	0,00	0,01	0,00		
Overige kosten beleggingsfondsen	0,02	0,00	0,02	0,00	0,06	0,00		
Totaal	0,36	0,33	0,37	0,33	0,40	0,33		

In %	Pensioen Opbouw 2013-2018		Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024		Pensioen Opbouw 2025-2027	
	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017
Kostensoort								
Beheerkosten	0,00	0,29	0,00	0,29	0,00	0,29	0,00	0,29
Service fee	0,00	0,12	0,00	0,12	0,00	0,12	0,00	0,12
Totaal	0,00	0,41	0,00	0,41	0,00	0,41	0,00	0,41

In %	Pensioen Opbouw 2028-2030		Pensioen Opbouw 2031-2033		Pensioen Opbouw 2034-2036		Pensioen Opbouw 2037-2039	
	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017
Kostensoort								
Beheerkosten	0,00	0,29	0,00	0,29	0,00	0,29	0,00	0,29
Service fee	0,00	0,12	0,00	0,12	0,00	0,12	0,00	0,12
Totaal	0,00	0,41	0,00	0,41	0,00	0,41	0,00	0,41

Lopende kosten

In %	Pensioen Opbouw 2040-2042		Pensioen Opbouw 2043-2070	
	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017	01/07/2017- 30/06/2018	01/07/2016- 14/06/2017
Kostensoort				
Beheerkosten	0,00	0,29	0,00	0,29
Service fee	0,00	0,12	0,00	0,12
Totaal	0,00	0,41	0,00	0,41

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde subfondsvermogen. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het subfondsvermogen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen participaties.

14 Omloopfactor

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 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. De som van plaatsingen en opnamen eigen participaties wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds. Kasgeld en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

Omloopfactor

In %	01/07/2017- 30/06/2018	14/06-2017- 30/06/2017
Pensioen Opbouw Vastrentend Kort	-6	0
Pensioen Opbouw Vastrentend Lang	47	-1
Pensioen Opbouw Rendement	112	-10
	01/07/2017- 30/06/2018	01/07-2016- 14/06/2017
Pensioen Opbouw 2013-2018	-	23
Pensioen Opbouw 2019-2021	-	31
Pensioen Opbouw 2022-2024	-	13
Pensioen Opbouw 2025-2027	-	0
Pensioen Opbouw 2028-2030	-	7
Pensioen Opbouw 2031-2033	-	10
Pensioen Opbouw 2034-2036	-	15
Pensioen Opbouw 2037-2039	-	5
Pensioen Opbouw 2040-2042	-	4
Pensioen Opbouw 2043-2070	-	4

15 Transacties met gelieerde partijen

Van het transactievolume over de verslagperiode is een gedeelte uitgevoerd met gelieerde partijen. Hieronder is een tabel opgenomen met de verschillende transactiesoorten waar hiervan sprake is geweest.

Transacties met gelieerde partijen								
Gedeelte van het totaal volume in %	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement			
	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017		
	Transactiesoort							
	Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
Gedeelte van het totaal volume in %	Pensioen Opbouw 2013-2018		Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024		Pensioen Opbouw 2025-2027	
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017
	Transactiesoort							
	Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	-	100,0	-	100,0	-	100,0	100,0
Gedeelte van het totaal volume in %	Pensioen Opbouw 2028-2030		Pensioen Opbouw 2031-2033		Pensioen Opbouw 2034-2036		Pensioen Opbouw 2037-2039	
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017
	Transactiesoort							
	Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	-	100,0	-	100,0	-	100,0	100,0
Gedeelte van het totaal volume in %	Pensioen Opbouw 2040-2042		Pensioen Opbouw 2043-2070					
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017				
	Transactiesoort							
	Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	-	100,0	-	100,0			

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

Betaalde beheerkosten en service fee								
EUR x 1	Pensioen Opbouw Vastrentend Kort		Pensioen Opbouw Vastrentend Lang		Pensioen Opbouw Rendement			
	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017	01/01-30/06/2018	14/06-30/06/2017		
	Transactiesoort							
	Beheerkosten	79.714	8.308	1.976	1.280	163.216	13.766	
	Service fee	45.551	4.747	1.129	731	93.266	7.866	
	Pensioen Opbouw 2013-2018		Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024		Pensioen Opbouw 2025-2027	
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017
	Transactiesoort							
	Beheerkosten	-	2.655	-	8.682	-	12.637	17.088
	Service fee	-	1.099	-	3.592	-	5.229	7.071
	Pensioen Opbouw 2028-2030		Pensioen Opbouw 2031-2033		Pensioen Opbouw 2034-2036		Pensioen Opbouw 2037-2039	
	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017	01/01-30/06/2018	01/01-14/06/2017
	Transactiesoort							
	Beheerkosten	-	18.947	-	23.563	-	25.870	25.430
	Service fee	-	7.840	-	9.750	-	10.704	10.523

Betaalde beheerkosten en service fee

	Pensioen Opbouw 2040-2042		Pensioen Opbouw 2043-2070	
	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017	01/01- 30/06/2018	01/01- 14/06/2017
	EUR x 1			
Transactiesoort				
Beheerkosten	-	20.860	-	58.396
Service fee	-	8.632	-	24.164

16 Fiscale status

Het fonds is fiscaal transparant. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het bestuursverslag op pagina 4.

Valutatabel

Valutakoersen		
	30/06/2018	31/12/2017
EUR 1		
AUD	1,5802	1,5353
BRL	4,4921	3,9832
CAD	1,5359	1,5045
CHF	1,1594	1,1702
GBP	0,8844	0,8877
HKD	9,1600	9,3871
IDR	16.730,9923	16.291,8543
INR	79,9947	76,6441
JPY	129,3237	135,2701
KRW	1.301,2345	1.285,5165
MXN	22,9491	23,4943
MYR	4,7164	4,8596
PLN	4,3713	4,1725
SGD	1,5920	1,6048
THB	38,5992	39,1443
TRY	5,3488	4,5530
TWD	35,5969	35,7340
USD	1,1676	1,2008
ZAR	16,0027	14,8659

Aanvullende informatie beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

In het volgende hoofdstuk worden de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep nader toegelicht voor zover deze meer dan 20% van het vermogen van een individueel subfonds betreffen.

Robeco QI Institutional Global Developed Enhanced Indexing Equities

Beleggingsresultaat

In de eerste helft van 2018 steeg de waarde van een participatie in het Robeco Quant Developed Markets Equities Fund van EUR 113,52 naar EUR 117,36. Rekening houdend met het in juni 2018 uitgekeerde slotdividend van EUR 0,24 per participatie betekent dit een beleggingsresultaat van 3,6%. De benchmark van het fonds, de MSCI World Index (Net Return), steeg in dezelfde periode met 3,3%.

Het fonds volgt een bottom-up gedreven beleggingsstrategie om binnen een tracking-errorbudget exposure te krijgen naar de bewezen rendementsfactoren value, quality en momentum. De doelstelling van het fonds is het consistent behalen van een beter rendement dan de index door middel van een goed gespreide exposure naar een geïntegreerd multifactor-aandelenselectiemodel. Een sterk vertrouwen in behavioral finance ligt aan de basis van onze beleggingsbenadering. Deze wordt gekenmerkt door een systematische identificatie en exploitatie van marktinefficiënties die ontstaan als gevolg van voorspelbare patronen in het gedrag van beleggers. Ons geïntegreerde risicobeheeronderzoek is erop gericht om bewezen factoren naar een hoger niveau te brengen. Generieke factoren kunnen aanzienlijke risico's met zich meebrengen die vaak niet voldoende worden beloond, zoals een wisselende exposure naar de markt bèta. Daarom passen wij al aan het begin van het proces geïntegreerde risicobeheertechnieken toe: bij de definitie van de variabelen binnen het aandelenselectiemodel. Ons in huis ontwikkelde portefeuille-constructiealgoritme is volledig transparant. We gebruiken het om een zo groot mogelijke exposure naar het voorspellende vermogen van het aandelenselectiemodel te verkrijgen en tegelijkertijd onnodige omzet en transactiekosten te vermijden. Vergeleken met de index wordt de hieruit voortvloeiende portefeuille gekenmerkt door aantrekkelijke waarderingen, hoge kwaliteit, sterk koersmomentum en positieve winstherzieningen van analisten.

Aandelenportefeuille

Per 30 juni 2018

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
EUR	USD	Amerika			
		Verenigde Staten			
1.189.136	1.388.376	Abbott Laboratories	689.818	805.398	Align Technology Inc
2.636.543	3.078.296	AbbVie Inc	1.654.991	1.932.285	Allergan PLC
196.896	229.886	ABIOMED Inc	124.834	145.750	Alliance Data Systems Corp
1.124.414	1.312.810	Accenture PLC	1.162.937	1.357.787	Allstate Corp/The
623.477	727.940	Activision Blizzard Inc	971.847	1.134.680	Ally Financial Inc
2.296.832	2.681.666	Adobe Systems Inc	2.411.092	2.815.071	Alphabet Inc (Class A)
654.756	764.461	Aetna Inc	3.976.990	4.643.335	Alphabet Inc (Class C)
348.862	407.313	Aflac Inc	92.965	108.541	Altria Group Inc
159.295	185.985	AGCO Corp	6.579.072	7.681.396	Amazon.com Inc
151.217	176.553	Agilent Technologies Inc	1.009.884	1.179.090	Ameren Corp
896.870	1.047.141	AGNC Investment Corp	335.648	391.886	American Electric Power Co Inc
353.003	412.149	Air Products & Chemicals Inc	1.588.329	1.854.454	American Express Co
796.432	929.875	Akamai Technologies Inc	604.516	705.802	American International Group Inc
281.784	328.998	Alexion Pharmaceuticals Inc	974.026	1.137.224	Ameriprise Financial Inc
			121.893	142.316	AmerisourceBergen Corp
			1.077.193	1.257.677	AMETEK Inc

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
1.450.728	1.693.798	Amgen Inc	130.781	152.693	CDW Corp/DE
265.609	310.112	Amphenol Corp	126.608	147.821	Celanese Corp
464.576	542.416	Anadarko Petroleum Corp	289.360	337.842	Centene Corp
372.983	435.477	Analog Devices Inc	131.602	153.652	CenterPoint Energy Inc
118.085	137.870	Andeavor	78.101	91.187	CenturyLink Inc
141.759	165.511	Annaly Capital Management Inc	130.984	152.930	CH Robinson Worldwide Inc
153.958	179.754	ANSYS Inc	2.795.634	3.264.043	Chevron Corp
1.633.213	1.906.858	Anthem Inc	127.466	148.823	Chipotle Mexican Grill Inc
197.523	230.618	Apache Corp	483.700	564.744	Cigna Corp
31.968	37.325	Apergy Corp	3.336.515	3.895.549	Cisco Systems Inc
9.446.785	11.029.594	Apple Inc	2.076.408	2.424.311	Citigroup Inc
1.231.865	1.438.264	Applied Materials Inc	986.735	1.152.062	Citizens Financial Group Inc
244.781	285.794	Aptiv PLC	161.182	188.188	Citrix Systems Inc
269.944	315.173	Archer-Daniels-Midland Co	171.792	200.576	Clorox Co/The
55.887	65.250	Arconic Inc	642.455	750.098	CME Group Inc
130.559	152.434	Arista Networks Inc	130.516	152.383	CMS Energy Corp
96.350	112.494	Assurant Inc	2.041.969	2.384.102	Coca-Cola Co/The
2.591.489	3.025.693	AT&T Inc	495.366	578.365	Cognizant Technology Solutions Corp
133.584	155.967	Autoliv Inc	539.329	629.694	Colgate-Palmolive Co
653.277	762.733	Automatic Data Processing Inc	621.860	726.052	Comcast Corp
210.321	245.560	AutoZone Inc	123.655	144.373	Comerica Inc
234.750	274.082	AvalonBay Communities Inc	1.028.276	1.200.564	Conagra Brands Inc
100.390	117.211	Avery Dennison Corp	211.871	247.370	Concho Resources Inc
103.004	120.262	Baker Hughes a GE Co	1.948.561	2.275.042	ConocoPhillips
3.154.344	3.682.854	Bank of America Corp	240.242	280.494	Consolidated Edison Inc
650.550	759.550	Bank of New York Mellon Corp/The	383.358	447.589	Constellation Brands Inc
408.463	476.901	Baxter International Inc	135.205	157.859	Copart Inc
455.561	531.890	BB&T Corp	276.243	322.527	Corning Inc
1.363.805	1.592.311	Berkshire Hathaway Inc	997.870	1.165.064	Costco Wholesale Corp
1.212.767	1.415.966	Best Buy Co Inc	827.014	965.580	Cummins Inc
711.213	830.377	Biogen Inc	736.177	859.523	CVS Health Corp
668.493	780.499	BlackRock Inc	717.713	837.966	Danaher Corp
3.027.363	3.534.598	Boeing Co/The	145.155	169.476	Darden Restaurants Inc
685.984	800.920	BorgWarner Inc	375.822	438.791	DaVita Inc
34.251	39.990	Brighthouse Financial Inc	392.392	458.138	Deere & Co
1.044.092	1.219.030	Bristol-Myers Squibb Co	1.170.088	1.366.136	Dell Technologies Inc Class V
205.956	240.464	Brixmor Property Group Inc	40.455	47.233	Delphi Technologies PLC
146.859	171.466	Broadridge Financial Solutions Inc	568.382	663.614	Discover Financial Services
133.622	156.010	Brown-Forman Corp	43.975	51.343	Discovery Inc
113.740	132.798	Bunge Ltd	1.268.697	1.481.268	Dollar General Corp
129.586	151.299	CA Inc	147.424	172.125	Dollar Tree Inc
84.412	98.556	Cabot Oil & Gas Corp	143.314	167.327	Domino's Pizza Inc
122.561	143.096	Cadence Design Systems Inc	112.162	130.955	Dover Corp
1.209.801	1.412.503	Capital One Financial Corp	1.751.449	2.044.904	DowDuPont Inc
222.653	259.958	Carnival Corp	110.616	129.150	DR Horton Inc
1.758.231	2.052.823	Caterpillar Inc	140.448	163.980	DTE Energy Co
1.143.544	1.335.145	CBRE Group Inc	634.442	740.742	Duke Energy Corp
105.887	123.629	CBS Corp	900.900	1.051.846	Dun & Bradstreet Corp/The

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
266.023	310.595	DXC Technology Co	625.426	730.217	HollyFrontier Corp
165.059	192.715	E*TRADE Financial Corp	2.538.781	2.964.154	Home Depot Inc/The
115.539	134.898	Eastman Chemical Co	1.104.480	1.289.536	Honeywell International Inc
332.363	388.050	Eaton Corp PLC	1.095.026	1.278.497	Host Hotels & Resorts Inc
417.523	487.479	eBay Inc	1.225.006	1.430.256	HP Inc
358.081	418.077	Edwards Lifesciences Corp	1.416.919	1.654.323	Humana Inc
949.589	1.108.693	Eli Lilly & Co	106.023	123.787	Huntington Ingalls Industries Inc
1.377.529	1.608.335	Emerson Electric Co	113.271	132.249	IDEX Corp
111.267	129.910	Entergy Corp	214.291	250.195	IDEXX Laboratories Inc
780.865	911.699	EOG Resources Inc	458.573	535.407	Illinois Tool Works Inc
93.908	109.643	EQT Corp	473.636	552.994	Illumina Inc
243.706	284.539	Equity Residential	161.469	188.523	Ingersoll-Rand PLC
649.074	757.827	Estee Lauder Cos Inc/The	427.736	499.403	Ingredion Inc
1.525.653	1.781.276	Exelon Corp	3.616.945	4.222.964	Intel Corp
142.625	166.522	Expeditors International of Washington I	1.426.375	1.665.364	International Business Machines Corp
1.013.044	1.182.780	Express Scripts Holding Co	490.661	572.871	Intuit Inc
89.334	104.301	Extra Space Storage Inc	556.939	650.254	Intuitive Surgical Inc
3.944.652	4.605.579	Exxon Mobil Corp	113.623	132.661	IQVIA Holdings Inc
125.399	146.410	F5 Networks Inc	117.912	137.668	Jazz Pharmaceuticals PLC
4.901.813	5.723.113	Facebook Inc	384.518	448.944	JM Smucker Co/The
154.751	180.680	Fastenal Co	2.604.307	3.040.659	Johnson & Johnson
644.192	752.126	FedEx Corp	967.321	1.129.396	Jones Lang LaSalle Inc
362.984	423.802	Fidelity National Information Services I	4.176.478	4.876.247	JPMorgan Chase & Co
1.040.254	1.214.548	Fifth Third Bancorp	115.570	134.934	Juniper Networks Inc
1.236.204	1.443.331	FirstEnergy Corp	127.214	148.529	Kansas City Southern
217.046	253.412	FleetCor Technologies Inc	145.539	169.924	Kellogg Co
98.178	114.628	FNF Group	241.901	282.431	KeyCorp
906.804	1.058.739	Foot Locker Inc	127.054	148.342	Keysight Technologies Inc
427.914	499.611	Ford Motor Co	390.276	455.667	Kimberly-Clark Corp
178.650	208.583	Fortive Corp	406.188	474.245	Kinder Morgan Inc/DE
91.901	107.299	Franklin Resources Inc	1.074.433	1.254.455	KLA-Tencor Corp
251.712	293.886	Freeport-McMoRan Inc	1.217.987	1.422.060	Kohl's Corp
982.256	1.146.833	Gap Inc/The	276.008	322.253	Kroger Co/The
290.341	338.987	General Mills Inc	729.879	852.170	L3 Technologies Inc
539.259	629.612	General Motors Co	230.188	268.756	Laboratory Corp of America Holdings
1.040.681	1.215.048	Gilead Sciences Inc	1.064.592	1.242.964	Lam Research Corp
895.655	1.045.722	Goldman Sachs Group Inc/The	350.227	408.908	Las Vegas Sands Corp
845.712	987.411	H&R Block Inc	1.096.033	1.279.673	Lear Corp
438.501	511.972	Halliburton Co	144.711	168.958	Liberty Global PLC
181.859	212.329	Harris Corp	127.039	148.324	Liberty Global PLC
154.683	180.601	Hartford Financial Services Group Inc/Th	30.521	35.635	Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM
331.206	386.699	HCA Healthcare Inc	806.096	941.158	Lincoln National Corp
471.861	550.921	HCP Inc	815.782	952.466	Lockheed Martin Corp
478.712	558.920	Helmerich & Payne Inc	89.319	104.285	Loews Corp
101.306	118.279	Hershey Co/The	869.220	1.014.858	Lowe's Cos Inc
222.346	259.600	Hess Corp	147.033	171.669	Lululemon Athletica Inc
193.118	225.475	Hewlett Packard Enterprise Co	1.247.485	1.456.501	LyondellBasell Industries NV
157.974	184.443	Hilton Worldwide Holdings Inc	234.046	273.261	M&T Bank Corp

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
87.464	102.118	Macy's Inc	205.021	239.373	Palo Alto Networks Inc
738.942	862.752	ManpowerGroup Inc	246.986	288.369	Paychex Inc
1.152.566	1.345.679	Marathon Oil Corp	202.264	236.154	PayPal Holdings Inc
397.386	463.968	Marathon Petroleum Corp	956.103	1.116.298	Pentair PLC
434.813	507.666	Marriott International Inc/MD	1.767.115	2.063.195	PepsiCo Inc
96.058	112.153	Marvell Technology Group Ltd	807.440	942.726	Perrigo Co PLC
2.105.998	2.458.858	Mastercard Inc	33.911	39.593	Perspecta Inc
179.314	209.358	Maxim Integrated Products Inc	2.408.423	2.811.954	Pfizer Inc
111.792	130.523	McDonald's Corp	1.099.769	1.284.035	PG&E Corp
231.959	270.824	McKesson Corp	520.596	607.822	Phillips 66
117.007	136.611	MercadoLibre Inc	348.640	407.055	Pioneer Natural Resources Co
1.847.897	2.157.513	Merck & Co Inc	1.567.903	1.830.605	PNC Financial Services Group Inc/The
409.916	478.597	MetLife Inc	457.972	534.705	Praxair Inc
115.969	135.399	Mettler-Toledo International Inc	172.154	200.998	Principal Financial Group Inc
1.144.444	1.336.196	Michael Kors Holdings Ltd	2.204.106	2.573.404	Procter & Gamble Co/The
1.540.030	1.798.063	Micron Technology Inc	365.878	427.181	Progressive Corp/The
8.381.955	9.786.352	Microsoft Corp	1.210.163	1.412.926	Prologis Inc
513.935	600.045	Molson Coors Brewing Co	459.961	537.028	Prudential Financial Inc
638.238	745.175	Mondelez International Inc	866.992	1.012.257	PVH Corp
1.452.428	1.695.782	Morgan Stanley	907.543	1.059.602	Quest Diagnostics Inc
135.156	157.802	Motorola Solutions Inc	834.733	974.592	Qurate Retail Inc
711.786	831.046	Murphy Oil Corp	953.796	1.113.605	Ralph Lauren Corp
178.974	208.961	Mylan NV	87.227	101.842	Raymond James Financial Inc
182.477	213.051	National Oilwell Varco Inc	558.750	652.369	Raytheon Co
895.990	1.046.114	Navient Corp	1.040.158	1.214.436	Red Hat Inc
169.967	198.445	NetApp Inc	1.098.036	1.282.012	Regions Financial Corp
413.037	482.242	Netflix Inc	164.390	191.934	ResMed Inc
1.004.093	1.172.328	Newmont Mining Corp	632.182	738.104	Robert Half International Inc
363.660	424.592	News Corp	165.582	193.325	Rockwell Automation Inc
875.100	1.021.723	NextEra Energy Inc	135.655	158.384	Rockwell Collins Inc
117.463	137.144	Nielsen Holdings PLC	325.170	379.652	Roper Technologies Inc
115.641	135.017	Noble Energy Inc	355.390	414.936	Ross Stores Inc
578.758	675.729	Nordstrom Inc	138.065	161.197	Royal Caribbean Cruises Ltd
607.589	709.391	Norfolk Southern Corp	555.500	648.574	S&P Global Inc
259.348	302.802	Northern Trust Corp	1.078.302	1.258.972	salesforce.com Inc
363.953	424.934	Northrop Grumman Corp	500.325	584.154	Santander Consumer USA Holdings Inc
230.182	268.749	Nucor Corp	1.170.414	1.366.517	Seagate Technology PLC
1.580.212	1.844.977	NVIDIA Corp	1.205.151	1.407.074	Signet Jewelers Ltd
114.484	133.666	NVR Inc	599.101	699.481	Simon Property Group Inc
1.476.853	1.724.300	Occidental Petroleum Corp	199.914	233.410	Skyworks Solutions Inc
994.385	1.160.994	Old Dominion Freight Line Inc	112.405	131.239	SL Green Realty Corp
196.331	229.226	Omnicom Group Inc	534.952	624.583	Southern Co/The
108.971	127.229	ON Semiconductor Corp	113.105	132.056	Spirit AeroSystems Holdings Inc
275.719	321.916	ONEOK Inc	160.012	186.822	Splunk Inc
1.589.790	1.856.160	Oracle Corp	126.199	147.344	SS&C Technologies Holdings Inc
76.584	89.415	Owens Corning	226.592	264.558	Stanley Black & Decker Inc
225.328	263.082	PACCAR Inc	1.169.165	1.365.059	State Street Corp
107.609	125.639	Packaging Corp of America	123.608	144.318	Steel Dynamics Inc

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
216.965	253.318	Stryker Corp	1.211.931	1.414.991	Waste Management Inc
769.588	898.532	SunTrust Banks Inc	108.771	126.995	Waters Corp
147.329	172.015	Symantec Corp	211.578	247.028	WEC Energy Group Inc
300.793	351.191	Synchrony Financial	1.680.080	1.961.578	Wells Fargo & Co
144.675	168.915	Synopsys Inc	167.632	195.718	Welltower Inc
355.853	415.476	Sysco Corp	402.045	469.408	Western Digital Corp
293.021	342.117	T Rowe Price Group Inc	111.935	130.690	WestRock Co
1.451.792	1.695.040	Target Corp	1.231.499	1.437.837	Weyerhaeuser Co
401.008	468.197	Taro Pharmaceutical Industries Ltd	272.051	317.634	Worldpay Inc
1.174.239	1.370.983	TE Connectivity Ltd	910.236	1.062.746	WW Grainger Inc
108.142	126.262	TechnipFMC PLC	50.733	59.233	Wyndham Destinations Inc
784.167	915.555	TEGNA Inc	67.419	78.715	Wyndham Hotels & Resorts Inc
1.174.691	1.371.510	Texas Instruments Inc	148.629	173.532	Wynn Resorts Ltd
197.923	231.085	Textron Inc	160.168	187.004	Xcel Energy Inc
959.711	1.120.511	Thermo Fisher Scientific Inc	59.734	69.743	Xerox Corp
116.921	136.511	Tiffany & Co	137.005	159.960	Xylem Inc/NY
611.001	713.374	TJX Cos Inc/The	236.291	275.882	Yum! Brands Inc
121.951	142.384	T-Mobile US Inc	122.118	142.579	Zions Bancorporation
644.913	752.968	Toll Brothers Inc	471.571	550.583	Zoetis Inc
160.230	187.077	Total System Services Inc			
379.002	442.504	Travelers Cos Inc/The	EUR	CAD	Canada
82.289	96.077	Twenty-First Century Fox Inc	534.350	820.683	Bank of Montreal
517.009	603.634	Twenty-First Century Fox Inc	792.118	1.216.578	Bank of Nova Scotia/The
293.988	343.246	Twitter Inc	155.389	238.654	Barrick Gold Corp
212.114	247.653	Tyson Foods Inc	343.789	528.009	Canadian Imperial Bank of Commerce
155.167	181.165	Ulta Beauty Inc	105.407	161.889	Cenovus Energy Inc
1.278.524	1.492.740	Union Pacific Corp	185.404	284.754	CGI Group Inc
97.103	113.372	United Rentals Inc	177.469	272.567	Constellation Software Inc/Canada
1.010.049	1.179.283	United Technologies Corp	1.025.528	1.575.061	Empire Co Ltd
2.757.566	3.219.597	UnitedHealth Group Inc	785.468	1.206.363	Gildan Activewear Inc
112.342	131.165	Universal Health Services Inc	134.565	206.673	Goldcorp Inc
65.771	76.791	Unum Group	229.611	352.649	Husky Energy Inc
842.323	983.454	US Bancorp	80.235	123.229	Loblaw Cos Ltd
1.491.276	1.741.139	Valero Energy Corp	457.099	702.038	Lundin Mining Corp
1.027.965	1.200.201	Varian Medical Systems Inc	1.120.923	1.721.573	Magna International Inc
223.285	260.696	Ventas Inc	359.855	552.684	Manulife Financial Corp
133.177	155.490	VEREIT Inc	122.553	188.224	National Bank of Canada
2.329.587	2.719.910	Verizon Communications Inc	395.019	606.691	Nutrien Ltd
426.665	498.153	Vertex Pharmaceuticals Inc	63.716	97.859	Power Corp of Canada
315.104	367.900	VF Corp	126.608	194.451	RioCan Real Estate Investment Trust
1.059.031	1.236.472	Viacom Inc	920.620	1.413.938	Rogers Communications Inc
2.763.237	3.226.217	Visa Inc	1.224.151	1.880.117	Royal Bank of Canada
1.191.067	1.390.630	VMware Inc. Class A	267.133	410.278	Sun Life Financial Inc
142.895	166.837	Vornado Realty Trust	1.758.980	2.701.536	Suncor Energy Inc
625.607	730.427	Voya Financial Inc	972.851	1.494.156	Teck Resources Ltd
817.505	954.479	Walgreens Boots Alliance Inc	1.178.368	1.809.801	Toronto-Dominion Bank/The
1.439.298	1.680.453	Walmart Inc	955.647	1.467.734	West Fraser Timber Co Ltd
506.837	591.757	Walt Disney Co/The			

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
		Europa			
EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk	EUR	USD	
681.950	603.076	3i Group PLC	861.098	761.504	Wm Morrison Supermarkets PLC
335.150	296.387	Anglo American PLC	31.107	36.319	Micro Focus International PLC ADR
162.879	144.040	Ashtead Group PLC			
150.056	132.701	Associated British Foods PLC	EUR	EUR	Frankrijk
987.350	873.154	AstraZeneca PLC	324.574	324.574	Air France-KLM
278.740	246.501	Aviva PLC	210.924	210.924	ArcelorMittal
312.063	275.970	BAE Systems PLC	145.486	145.486	Atos SE
489.860	433.203	Barclays PLC	468.803	468.803	AXA SA
777.418	687.502	Barratt Developments PLC	727.480	727.480	BNP Paribas SA
495.804	438.459	BHP Billiton PLC	108.036	108.036	Bouygues SA
1.741.576	1.540.146	BP PLC	156.211	156.211	Capgemini SE
279.359	247.048	BT Group PLC	111.416	111.416	Carrefour SA
611.314	540.610	Burberry Group PLC	72.352	72.352	Casino Guichard Perrachon SA
81.745	72.291	Carnival PLC	238.920	238.920	Cie de Saint-Gobain
121.463	107.415	Centrica PLC	662.409	662.409	Cie Generale des Etablissements Michelin
850.483	752.116	Coca-Cola HBC AG	246.432	246.432	Dassault Aviation SA
918.876	812.599	Diageo PLC	210.840	210.840	Dassault Systemes SE
935.536	827.332	easyJet PLC	935.620	935.620	Eiffage SA
260.507	230.377	Experian PLC	498.664	498.664	Engie SA
217.740	192.557	Ferguson PLC	225.237	225.237	Essilor International Cie Generale d'Opt
1.064.583	941.454	GlaxoSmithKline PLC	606.852	606.852	Eutelsat Communications SA
620.751	548.955	Glencore PLC	832.760	832.760	Faurecia SA
867.144	766.850	HSBC Holdings PLC	223.139	223.139	Hermes International
379.387	335.508	Imperial Brands PLC	1.407.276	1.407.276	Kering SA
129.465	114.491	Intertek Group PLC	885.128	885.128	L'Oreal SA
82.782	73.208	J Sainsbury PLC	370.775	370.775	Orange SA
756.646	669.132	Kingfisher PLC	381.787	381.787	Pernod Ricard SA
160.215	141.685	Legal & General Group PLC	94.749	94.749	Peugeot SA
668.822	591.466	Lloyds Banking Group PLC	403.506	403.506	Safran SA
158.196	139.899	Melrose Industries PLC	1.037.302	1.037.302	Sanofi
51.842	45.846	Micro Focus International PLC	465.444	465.444	Schneider Electric SE
115.406	102.058	Mondi PLC	366.170	366.170	Societe Generale SA
423.474	374.495	Next PLC	112.214	112.214	STMicroelectronics NV
71.844	63.534	Pearson PLC	1.466.631	1.466.631	TOTAL SA
989.578	875.124	Persimmon PLC	1.042.896	1.042.896	Ubisoft Entertainment SA
1.696.380	1.500.177	Rio Tinto PLC	243.984	243.984	Unibail-Rodamco-Westfield
1.733.254	1.532.786	Royal Dutch Shell PLC	105.874	105.874	Veolia Environnement SA
1.460.032	1.291.165	Royal Dutch Shell PLC	883.558	883.558	Vinci SA
763.712	675.381	Royal Mail PLC			
555.780	491.499	Shire PLC			
167.253	147.908	Smith & Nephew PLC	EUR	EUR	Duitsland
137.348	121.462	SSE PLC	477.657	477.657	adidas AG
1.442.192	1.275.388	Tesco PLC	1.848.620	1.848.620	Allianz SE
1.059.662	937.101	TUI AG	939.508	939.508	BASF SE
699.330	618.446	Unilever PLC	1.077.477	1.077.477	Bayer AG
779.651	689.477	Vodafone Group PLC	311.607	311.607	Bayerische Motoren Werke AG

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
87.419	87.419	Beiersdorf AG			
105.544	105.544	Commerzbank AG	EUR	EUR	Nederland
282.179	282.179	Continental AG	103.590	103.590	ABN AMRO Group NV
966.713	966.713	Covestro AG	885.595	885.595	Aegon NV
298.845	298.845	Deutsche Boerse AG	781.469	781.469	ASML Holding NV
813.267	813.267	Deutsche Lufthansa AG	862.677	862.677	ASR Nederland NV
550.559	550.559	Deutsche Telekom AG	224.151	224.151	Boskalis Westminster
248.641	248.641	E.ON SE	72.412	72.412	Heineken Holding NV
354.331	354.331	Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	227.953	227.953	Heineken NV
143.655	143.655	HeidelbergCement AG	549.743	549.743	ING Groep NV
101.760	101.760	Hella GmbH & Co KGaA	336.015	336.015	Koninklijke Ahold Delhaize NV
122.968	122.968	Henkel AG & Co KGaA	185.675	185.675	Koninklijke DSM NV
102.273	102.273	Henkel AG & Co KGaA Pref	991.161	991.161	Koninklijke Philips NV
603.573	603.573	HUGO BOSS AG	982.140	982.140	NN Group NV
514.270	514.270	Linde AG	176.038	176.038	RELX NV
1.020.036	1.020.036	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	188.600	188.600	Wolters Kluwer NV
54.233	54.233	Porsche Automobil Holding SE Pref	EUR	USD	
121.242	121.242	Puma SE	247.169	288.582	NXP Semiconductors NV
228.278	228.278	SAP SE			
462.703	462.703	Schaeffler AG Pref			
638.221	638.221	Siemens AG	EUR	EUR	Ierland
343.319	343.319	Volkswagen AG Pref	179.258	179.258	Kerry Group PLC
257.970	257.970	Vonovia SE			
166.094	166.094	Wacker Chemie AG			
597.461	597.461	Wirecard AG	EUR	EUR	Spanje
			25.499	25.499	ACS Actividades de Construccion y Servicios SA
			1.030.237	1.030.237	ACS Actividades de Construccion y Servicios SA
			92.056	92.056	Aena SME SA
			1.375.998	1.375.998	Amadeus IT Group SA
			467.589	467.589	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA
			84.146	84.146	Banco de Sabadell SA
			116.587	116.587	CaixaBank SA
			109.809	109.809	Ferrovial SA
			513.711	513.711	Iberdrola SA
			322.206	322.206	International Consolidated Airlines Group SA
			749.918	749.918	Mediaset Espana Comunicacion SA
			97.073	97.073	Red Electrica Corp SA
			36.347	36.347	Repsol SA
			1.289.834	1.289.834	Repsol SA
EUR	CHF	Zwitserland	EUR	SEK	Zweden
465.204	539.320	ABB Ltd	239.816	2.504.853	Alfa Laval AB
187.484	217.353	Adecco Group AG	76.787	802.034	Atlas Copco AB
159.197	184.560	Baloise Holding AG	26.834	280.276	Epiroc AB
259.480	300.820	Barry Callebaut AG	114.805	1.199.125	Essity AB
393.792	456.530	Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	163.553	1.708.290	Hexagon AB
172.664	200.173	Geberit AG	1.020.197	10.655.862	Sandvik AB
227.275	263.484	Givaudan SA			
142.619	165.340	Julius Baer Group Ltd			
2.689.698	3.118.218	Nestle SA			
1.865.379	2.162.569	Novartis AG			
1.920.103	2.226.011	Roche Holding AG			
148.130	171.730	SGS SA			
127.999	148.392	Sika AG			
144.258	167.241	Swatch Group AG/The			
135.998	157.665	Swiss Life Holding AG			
1.088.364	1.261.761	Swiss Re AG			
89.074	103.266	Swisscom AG			
570.240	661.090	UBS Group AG			
439.126	509.087	Zurich Insurance Group AG			

Pensioen Opbouw 42

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
106.663	13.794.000	Inpex Corp	192.018	24.832.500	Subaru Corp
1.154.916	149.358.000	ITOCHU Corp	1.042.825	134.862.000	Sumitomo Corp
838.306	108.412.800	Japan Airlines Co Ltd	104.866	13.561.600	Sumitomo Metal Mining Co Ltd
195.095	25.230.400	Japan Post Holdings Co Ltd	532.741	68.896.000	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc
105.348	13.624.000	JFE Holdings Inc	142.670	18.450.600	Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc
238.820	30.885.020	JXTG Holdings Inc	158.092	20.445.000	Sumitomo Realty & Development Co Ltd
72.980	9.438.000	Kajima Corp	217.615	28.142.800	Suzuki Motor Corp
101.216	13.089.600	Kansai Electric Power Co Inc/The	278.750	36.049.000	Taisei Corp
571.871	73.956.400	KDDI Corp	296.617	38.359.600	Takeda Pharmaceutical Co Ltd
1.221.836	158.012.300	Kirin Holdings Co Ltd	109.316	14.137.200	THK Co Ltd
301.309	38.966.400	Komatsu Ltd	398.553	51.542.400	Tokai Tokyo Financial Holdings Inc
558.039	72.167.700	K's Holdings Corp	361.396	46.737.000	Tokio Marine Holdings Inc
339.351	43.886.100	Leopalace21 Corp	308.853	39.942.000	Tokyo Electron Ltd
973.027	125.835.390	Marubeni Corp	81.855	10.585.800	Tokyo Gas Co Ltd
797.453	103.129.500	Megmilk Snow Brand Co Ltd	105.642	13.662.000	Toyota Industries Corp
210.832	27.265.560	Mitsubishi Chemical Holdings Corp	1.840.684	238.044.000	Toyota Motor Corp
1.287.620	166.519.800	Mitsubishi Corp	929.837	120.250.000	TS Tech Co Ltd
296.442	38.337.000	Mitsubishi Electric Corp	825.564	106.765.000	Zeon Corp
758.879	98.141.000	Mitsubishi Gas Chemical Co Inc			
127.796	16.527.100	Mitsubishi Heavy Industries Ltd	EUR	HKD	Hongkong
715.897	92.582.370	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	115.265	1.055.824	BOC Hong Kong Holdings Ltd
1.065.725	137.823.500	Mitsui & Co Ltd	1.011.224	9.262.764	CK Asset Holdings Ltd
400.044	51.735.100	Mizuho Financial Group Inc	308.822	2.828.800	CK Hutchison Holdings Ltd
165.111	21.352.800	MS&AD Insurance Group Holdings Inc	78.412	718.250	CLP Holdings Ltd
342.681	44.316.800	Nippon Telegraph & Telephone Corp	139.275	1.275.750	Galaxy Entertainment Group Ltd
366.641	47.415.420	Nomura Holdings Inc	595.271	5.452.660	Hang Lung Properties Ltd
349.201	45.160.000	NTT DOCOMO Inc	199.200	1.824.660	Hang Seng Bank Ltd
394.070	50.962.600	Obayashi Corp	189.391	1.734.810	Hong Kong & China Gas Co Ltd
109.106	14.110.000	Olympus Corp	383.291	3.510.925	Kerry Properties Ltd
99.943	12.925.000	Omron Corp	147.299	1.349.257	Link REIT
242.705	31.387.500	Oriental Land Co Ltd/Japan	109.053	998.920	PCCW Ltd
237.080	30.660.000	ORIX Corp	141.055	1.292.060	Sands China Ltd
317.585	41.071.250	Panasonic Corp	607.514	5.564.800	Sun Hung Kai Properties Ltd
322.717	41.735.000	Pola Orbis Holdings Inc	445.070	4.076.820	WH Group Ltd
334.282	43.230.600	Recruit Holdings Co Ltd	44.018	403.200	Wharf Holdings Ltd/The
525.590	67.971.220	Resona Holdings Inc	97.555	893.600	Wharf Real Estate Investment Co Ltd
220.687	28.540.000	SBI Holdings Inc/Japan			
597.328	77.248.600	Sega Sammy Holdings Inc	EUR	SGD	Singapore
698.588	90.344.000	Seino Holdings Co Ltd	344.335	548.166	DBS Group Holdings Ltd
377.294	48.793.100	Seven & i Holdings Co Ltd	616.455	981.368	Genting Singapore Ltd
125.205	16.192.000	Shimachu Co Ltd	1.129.668	1.798.380	Oversea-Chinese Banking Corp Ltd
366.448	47.390.400	Shin-Etsu Chemical Co Ltd	909.885	1.448.495	Singapore Airlines Ltd
176.023	22.764.000	Shionogi & Co Ltd	257.186	409.428	United Overseas Bank Ltd
483.843	62.572.300	Shiseido Co Ltd			
828.912	107.198.000	Showa Denko KK	EUR	ILS	Israël
251.338	32.504.000	SMC Corp/Japan	1.029.325	4.399.207	Bank Leumi Le-Israel BM
152.424	19.712.000	Sompo Holdings Inc	767.131	3.278.622	First International Bank Of Israel Ltd
670.095	86.659.200	Sony Corp	391.835	1.674.656	Nice Ltd

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
EUR	USD				
			548.976	867.506	National Australia Bank Ltd
236.003	275.546	Teva Pharmaceutical Industries ADR	94.154	148.785	Newcrest Mining Ltd
			150.124	237.230	Origin Energy Ltd
		Australië	873.149	1.379.772	Qantas Airways Ltd
EUR	AUD	Australië	197.746	312.483	Rio Tinto Ltd
84.032	132.789	AGL Energy Ltd	149.305	235.935	South32 Ltd
157.467	248.833	Aristocrat Leisure Ltd	160.236	253.209	Suncorp Group Ltd
856.852	1.354.019	Australia & New Zealand Banking Group Lt	64.023	101.171	Telstra Corp Ltd
850.032	1.343.243	BHP Billiton Ltd	692.284	1.093.966	Wesfarmers Ltd
120.369	190.210	Brambles Ltd	874.002	1.381.121	Westpac Banking Corp
786.722	1.243.198	CIMIC Group Ltd	284.739	449.952	Woodside Petroleum Ltd
1.041.892	1.646.425	Commonwealth Bank of Australia	339.709	536.816	Woolworths Group Ltd
193.184	305.275	Computershare Ltd			
737.946	1.166.121	CSL Ltd	EUR	NZD	Nieuw Zeeland
569.626	900.138	Flight Centre Travel Group Ltd	323.494	557.854	Air New Zealand Ltd
711.951	1.125.043	Fortescue Metals Group Ltd	162.679	280.535	SKY Network Television Ltd
99.378	157.040	Goodman Group			
146.700	231.820	Insurance Australia Group Ltd	460.524.970	Totaal	
903.316	1.427.443	Macquarie Group Ltd			
605.092	956.182	Mirvac Group			

Robeco Institutional Core Euro Government Bonds Fund

Beleggingsresultaat

In het eerste halfjaar van 2018 steeg de waarde van een participatie in Robeco Institutional Core Euro Government Bonds Fund van EUR 114,92 naar EUR 116,36. Dit betekent een beleggingsresultaat van 1,3%. De ter vergelijking door ons gehanteerde index, de Barclays Treasury AAA/AA Market Value Weighted Index, steeg in dezelfde periode met 1,4%.

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Reële waarde	Nominale waarde	%		Expiratiedatum
EUR	EUR			
436.203	436.203	0,0000	Duitsland	09/04/2021
859.714	859.714	0,0000	Duitsland	13/12/2019
29.040	29.040	0,0000	Duitsland	14/09/2018
622.860	622.860	0,0000	Frankrijk	25/02/2021
459.396	459.396	0,2500	Duitsland	16/10/2020
1.273.713	1.273.713	0,2500	Frankrijk	25/11/2020
464.714	464.714	0,3750	Finland	15/09/2020
17.576	17.576	0,5000	Duitsland	15/02/2026
350.482	350.482	0,5000	Finland	15/04/2026
496.223	496.223	0,5000	Finland	15/09/2027
35.518	35.518	0,5000	Frankrijk	25/05/2026
51.115	51.115	0,5000	Nederland	15/07/2026
100.661	100.661	0,7500	Finland	15/04/2031
2.557.863	2.557.863	0,7500	Frankrijk	25/05/2028
509.641	509.641	0,7500	Frankrijk	25/11/2028
719.964	719.964	0,7500	Nederland	15/07/2028
1.360.224	1.360.224	0,7500	Oostenrijk	20/02/2028
556.821	556.821	0,7500	Oostenrijk	20/10/2026
1.881.060	1.881.060	0,8000	België	22/06/2027
970.704	970.704	0,8000	België	22/06/2028
429.783	429.783	1,0000	België	22/06/2026
457.400	457.400	1,0000	Frankrijk	25/11/2025
166.390	166.390	1,1250	Finland	15/04/2034
572.432	572.432	1,2500	Duitsland	15/08/2048
4.711.128	4.711.128	1,5000	Duitsland	15/05/2023
88.450	88.450	1,5000	Frankrijk	25/05/2031
60.042	60.042	1,5000	Oostenrijk	02/11/2086
528.658	528.658	1,5000	Oostenrijk	20/02/2047
2.337.488	2.337.488	1,7500	Duitsland	04/07/2022
2.075.979	2.075.979	1,7500	Frankrijk	25/06/2039
106.315	106.315	1,7500	Frankrijk	25/05/2066
753.822	753.822	1,7500	Nederland	15/07/2023
76.847	76.847	1,9000	België	22/06/2038
2.376.081	2.376.081	2,0000	Duitsland	15/08/2023
201.193	201.193	2,0000	Finland	15/04/2024
55.609	55.609	2,1500	België	22/06/2066
74.706	74.706	2,2500	België	22/06/2057
2.463.578	2.463.578	2,2500	Frankrijk	25/10/2022
533.039	533.039	2,2500	Nederland	15/07/2022
652.390	652.390	2,4000	Oostenrijk	23/05/2034
543.708	543.708	2,5000	Duitsland	04/07/2044
385.090	385.090	2,5000	Duitsland	15/08/2046

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

<i>Reële waarde</i>	<i>Nominale waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
888.806	888.806	2,5000	Frankrijk	25/10/2020
495.103	495.103	2,5000	Nederland	15/01/2033
512.836	512.836	2,6000	België	22/06/2024
133.663	133.663	2,7500	Finland	04/07/2028
691.531	691.531	2,7500	Frankrijk	25/10/2027
1.825.020	1.825.020	3,2500	Duitsland	04/07/2021
1.001.699	1.001.699	3,2500	Duitsland	04/07/2042
1.230.380	1.230.380	3,7500	België	22/06/2045
462.921	462.921	3,7500	België	28/09/2020
112.258	112.258	3,8000	Oostenrijk	26/01/2062
502.361	502.361	3,9000	Oostenrijk	15/07/2020
643.867	643.867	4,0000	Frankrijk	25/04/2055
51.159	51.159	4,0000	Frankrijk	25/04/2060
861.880	861.880	4,0000	Nederland	15/01/2037
215.817	215.817	4,1500	Oostenrijk	15/03/2037
1.059.050	1.059.050	4,2500	België	28/03/2041
60.919	60.919	4,2500	Frankrijk	25/10/2018
742.704	742.704	4,7500	Duitsland	04/07/2040
730.038	730.038	5,5000	België	28/03/2028
1.375.267	1.375.267	5,5000	Nederland	15/01/2028
1.819.122	1.819.122	5,7500	Frankrijk	25/10/2032
49.895	49.895	6,2500	Duitsland	04/01/2030
48.869.916			Totaal	

Robeco Euro Government Bonds

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat Robeco Euro Government Bonds

	Koers in valuta x 1 30/06/2018	Koers in valuta x 1 31/12/2017	Rendement over 1 jaar in %	Rendement over 3 jaar gemiddeld
Robeco Euro Government Bonds				
IHHI EUR shares	112,74	112,16	0,5	1,7

Beleggingsbeleid

Het totaalrendement van Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR aandelen was in de eerste zes maanden van 2018 ongeveer 0,5%. Het subfonds was correct gepositioneerd voor stijgende rendementen en voor de outperformance van Spaanse obligaties in januari. Het profiteerde van het herstel van Italiaanse obligaties na de verkiezingen in maart. In mei en juni profiteerde het compartiment minder van de daling van de Duitse rendementen vanwege de kortere looptijd. De verruiming van de landenspreads in mei had ook een negatief effect op de prestaties.

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Interest %	Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
Beursgenoteerde effecten				
EUR				
0,0000 Federal Republic of Germany	08/04/2022	5.210.000	5.303.936	0,73
0,0000 BUNDESSCHATZANWEISUNGEN	14/09/2018	29.000	5.908.082	0,81
0,3500 BUONI POLIENNALI DEL TES	15/06/2020	16.300.000	16.188.997	2,23
0,5000 BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2025	15.610.000	16.196.156	2,23
0,5000 FINNISH GOVERNMENT	15/04/2026	345.000	11.296.697	1,55
0,5000 FINNISH GOVERNMENT	15/09/2027	495.000	7.217.784	0,99
0,5000 REPUBLIC OF AUSTRIA	20/04/2027	7.850.000	7.882.028	1,08
0,6500 BUONI POLIENNALI DEL TES	15/10/2023	2.690.000	2.527.739	0,35
0,7500 FRANCE (GOVT OF)	25/05/2028	2.522.000	24.037.014	3,31
0,7500 FRANCE (GOVT OF)	25/11/2028	505.000	4.743.193	0,65
0,7500 NETHERLANDS GOVERNMENT	15/07/2028	700.000	11.725.128	1,61
0,7500 REPUBLIC OF AUSTRIA	20/02/2028	1.338.000	5.438.864	0,75
0,8000 BELGIUM KINGDOM	22/06/2025	18.270.000	18.994.588	2,61
0,9000 IRISH TSY 1% 2026	15/05/2028	1.700.000	1.715.385	0,24
0,9500 BUONI POLIENNALI DEL TES	01/03/2023	8.000.000	7.724.640	1,06
0,9500 BUONI POLIENNALI DEL TES	15/03/2023	3.650.000	3.525.645	0,48
1,0000 BELGIUM KINGDOM	22/06/2026	410.000	1.677.200	0,23
1,0000 BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/08/2024	350.000	374.329	0,05
1,0000 REPUBLIC OF SLOVENIA	06/03/2028	2.400.000	2.406.912	0,33
1,2500 BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/08/2048	540.000	11.130.630	1,53
1,2500 BUONI POLIENNALI DEL TES	01/12/2026	7.950.000	7.261.848	1,00
1,3000 IRISH TSY 1% 2026	15/05/2033	4.060.000	4.078.392	0,56
1,4000 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/04/2028	2.600.000	2.619.110	0,36
1,4000 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2028	13.630.000	13.663.121	1,88
1,4500 BUONI POLIENNALI DEL TES	15/11/2024	2.800.000	2.681.644	0,37
1,4500 BUONI POLIENNALI DEL TES	15/09/2022	11.330.000	11.271.651	1,55
1,5000 BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/09/2022	47.670.000	51.539.374	7,09
1,5000 FRANCE (GOVT OF)	25/05/2031	82.000	2.222.040	0,31

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
1,5000	REPUBLIC OF AUSTRIA	20/02/2047	515.000	4.578.279	0,63
1,6500	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/03/2032	6.370.000	5.517.248	0,76
1,6500	REPUBLIC OF AUSTRIA	21/10/2024	4.490.000	4.942.457	0,68
1,7000	IRISH TSY 1% 2026	15/05/2037	2.250.000	2.356.875	0,32
1,7500	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2024	43.110.000	47.873.655	6,58
1,7500	FRANCE (GOVT OF)	25/06/2039	1.910.000	10.869.000	1,49
1,7500	FRANCE (GOVT OF)	25/05/2066	105.000	2.835.056	0,39
1,9000	BELGIUM KINGDOM	22/06/2038	70.000	7.574.889	1,04
1,9500	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2030	11.850.000	12.311.202	1,69
2,0000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/01/2022	16.020.000	17.442.576	2,40
2,0000	ITALY GOVERNMENT INTERNATIONAL	01/02/2028	17.550.000	16.581.240	2,28
2,0000	IRISH TSY 1% 2026	18/02/2045	1.900.000	2.065.851	0,28
2,0500	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/08/2027	6.600.000	6.302.010	0,87
2,1250	OBRIGACOES DO TESOURO	17/10/2028	1.900.000	1.961.275	0,27
2,1500	BELGIUM KINGDOM	22/06/2066	51.000	1.003.150	0,14
2,2500	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/09/2020	23.500.000	25.009.405	3,44
2,2500	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/09/2021	9.600.000	10.460.640	1,44
2,2500	OBRIGACOES DO TESOURO	18/04/2034	1.700.000	1.689.222	0,23
2,3500	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2033	3.000.000	3.184.380	0,44
2,4000	REPUBLIC OF AUSTRIA	23/05/2034	540.000	7.514.569	1,03
2,5000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/08/2046	280.000	3.300.768	0,45
2,5000	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/12/2024	12.600.000	12.862.332	1,77
2,7000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2048	2.050.000	2.133.538	0,29
2,7500	FRANCE (GOVT OF)	25/10/2027	573.000	40.429.810	5,56
2,8750	OBRIGACOES DO TESOURO	21/07/2026	560.000	620.648	0,09
2,9000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2046	4.100.000	4.478.594	0,62
2,9500	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/09/2038	900.000	869.562	0,12
3,0000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2020	25.200.000	27.074.376	3,72
3,2500	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2042	662.000	1.589.064	0,22
3,2500	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/09/2046	3.450.000	3.411.084	0,47
3,4500	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2066	1.160.000	1.366.364	0,19
3,4500	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/03/2048	3.870.000	3.894.458	0,54
3,5000	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/03/2030	6.840.000	7.231.180	0,99
3,7500	BELGIUM KINGDOM	22/06/2045	824.000	8.690.308	1,20
3,7500	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/03/2021	4.850.000	5.197.891	0,71
3,8000	REPUBLIC OF AUSTRIA	26/01/2062	65.000	1.312.558	0,18
3,8750	OBRIGACOES DO TESOURO	15/02/2030	60.000	71.389	0,01
4,0000	BELGIUM KINGDOM	28/03/2032	2.400.000	3.349.320	0,46
4,0000	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/09/2020	6.250.000	6.674.438	0,92
4,0000	FRANCE (GOVT OF)	25/04/2055	388.000	1.277.777	0,18
4,0000	FRANCE (GOVT OF)	25/04/2060	30.000	2.609.094	0,36
4,0000	NETHERLANDS GOVERNMENT	15/01/2037	554.000	6.222.960	0,86
4,1000	OBRIGACOES DO TESOURO	15/04/2037	940.000	1.158.531	0,16
4,1500	REPUBLIC OF AUSTRIA	15/03/2037	142.000	1.489.443	0,20
4,2000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/01/2037	5.850.000	7.840.112	1,08
4,2500	BELGIUM KINGDOM	28/03/2041	681.000	11.508.036	1,58
4,5000	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/03/2024	4.290.000	4.846.542	0,67
4,7500	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2040	414.000	1.793.970	0,25

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
4,9000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2040	7.040.000	10.372.384	1,43
4,9500	OBRIGACOES DO TESOURO	25/10/2023	4.350.000	5.329.925	0,73
5,0000	BELGIUM KINGDOM	28/03/2035	1.300.000	2.061.865	0,28
5,0000	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/08/2034	9.730.000	12.132.921	1,67
5,0000	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/09/2040	6.200.000	7.741.816	1,06
5,1500	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2044	4.650.000	7.178.019	0,99
5,2500	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/11/2029	5.710.000	7.019.417	0,97
5,4000	IRISH TSY 1% 2026	13/03/2025	2.400.000	3.210.288	0,44
5,5000	BELGIUM KINGDOM	28/03/2028	497.000	6.639.383	0,91
5,5000	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/09/2022	5.340.000	6.169.622	0,85
5,5000	FRANCE (GOVT OF)	25/04/2029	7.960.000	12.015.461	1,65
5,7500	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2032	1.640.000	2.471.103	0,34
5,7500	FRANCE (GOVT OF)	25/10/2032	1.098.000	3.595.169	0,49
8,5000	FRANCE (GOVT OF)	25/04/2023	830.000	1.179.978	0,16
				713.846.604	98,21
Totaal beursgenoteerde effecten				713.846.604	98,21
Totaal beleggingsportefeuille				713.846.604	98,21
Overige active en passiva				13.067.585	1,79
Totaal vermogen				726.914.189	100,00

Robeco Investment Grade Corporate Bonds

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat Robeco Investment Grade Corporate Bonds

	Koers in valuta x 1 30/06/2018	Koers in valuta x 1 31/12/2017	Rendement over 1 jaar in %	Rendement over 3 jaar gemiddeld
Robeco Investment Grade Corporate Bonds				
ZH EUR shares	125,76	125,69	0,1	2,8
Barclays Euro-aggregate: Corporates ex financials 2% issuer constraint (EUR)			-0,4	2,4

Beleggingsbeleid

Het totale rendement (na aftrek van kosten) was licht positief in de eerste helft van 2018. Met een excess return van + 0,44% presteerde het subfonds duidelijk beter dan zijn index. De creditspreads liepen tijdens de verslagperiode aanzienlijk op, maar het subfonds was voorzichtig gepositioneerd met een bèta van ongeveer één. De selectie van emittenten leverde een positieve bijdrage aan het rendement van het subfonds. Vooral de onderweging in verschillende grote Italiaanse emittenten had een positief effect op de relatieve performance.

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Interest %	Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
Beursgenoteerde effecten				
EUR				
0,0000 BUNDESSCHATZANWEISUNGEN	14/12/2018	4.400.000	4.412.496	0,96
0,0000 JOHNSON CONTROLS INTL PL	04/12/2020	1.700.000	1.694.696	0,37
0,0000 SANOFI	21/03/2020	1.700.000	1.704.505	0,37
0,1250 BMW Finance NV	15/04/2020	5.650.000	5.671.414	1,23
0,1250 PACCAR FINANCIAL EUROPE	24/05/2019	2.050.000	2.053.096	0,44
0,3750 NESTLE FINANCE INTL LTD	18/01/2024	2.100.000	2.095.128	0,45
0,3750 RCI BANQUE SA	10/07/2019	360.000	361.400	0,08
0,4240 DANONE SA	03/11/2022	2.900.000	2.916.356	0,63
0,5000 BMW Finance NV	05/09/2018	2.740.000	2.743.425	0,59
0,5000 IBM CORP	07/09/2021	4.250.000	4.307.460	0,93
0,5000 PROCTER & GAMBLE CO/THE	25/10/2024	2.320.000	2.312.994	0,50
0,5000 RCI BANQUE SA	15/09/2023	1.390.000	1.357.891	0,29
0,5000 TEMASEK FINANCIAL I LTD	01/03/2022	7.240.000	7.345.776	1,59
0,5500 AMERICAN HONDA FINANCE	17/03/2023	880.000	880.660	0,19
0,6250 AUCHAN HOLDING SA	07/02/2022	3.700.000	3.724.642	0,81
0,6250 GLAXOSMITHKLINE CAPITAL	02/12/2019	4.120.000	4.166.721	0,90
0,6250 KONINKLIJKE KPN NV	09/04/2025	2.300.000	2.209.311	0,48
0,6250 SANOFI	05/04/2024	3.500.000	3.524.780	0,76
0,6720 VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	30/03/2022	2.600.000	2.637.934	0,57
0,7500 AMERICAN HONDA FINANCE	17/01/2024	3.008.000	3.006.285	0,65
0,7500 CARREFOUR SA	26/04/2024	2.200.000	2.173.358	0,47
0,7500 Coca-Cola European Partners PL	24/02/2022	1.650.000	1.677.902	0,36
0,7500 EATON CAPITAL UNLIMITED	20/09/2024	2.240.000	2.220.131	0,48
0,7500 NOVARTIS FINANCE SA	09/11/2021	1.960.000	2.008.549	0,44
0,7500 TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	21/07/2022	3.750.000	3.815.775	0,83
0,7500 VONOVIA FINANCE BV	15/01/2024	3.000.000	2.942.160	0,64

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
0,7500	WPP FINANCE 2013	18/11/2019	5.290.000	5.343.429	1,16
0,8000	BOOKING HOLDINGS INC	10/03/2022	2.900.000	2.938.918	0,64
0,8750	CARREFOUR SA	12/06/2023	600.000	602.154	0,13
0,8750	FRESENIUS FIN IRELAND PL	31/01/2022	2.744.000	2.784.858	0,60
0,8750	KONINKIJE AHOLD DLHAIZE	19/09/2024	2.960.000	2.969.147	0,64
0,8750	Volkswagen Financial Services	12/04/2023	1.550.000	1.535.136	0,33
0,9000	BP CAPITAL MARKETS PLC	03/07/2024	1.700.000	1.706.834	0,37
1,0000	BMW Finance NV	15/02/2022	2.040.000	2.100.751	0,45
1,0000	FCA BANK SPA IRELAND	15/11/2021	3.590.000	3.596.354	0,78
1,0000	JOHNSON CONTROLS INTL PL	15/09/2023	4.200.000	4.220.076	0,91
1,0000	MCDONALD'S CORP	15/11/2023	2.000.000	2.031.900	0,44
1,0000	ORANGE SA	12/05/2025	2.200.000	2.211.330	0,48
1,0000	RCI BANQUE SA	17/05/2023	4.870.000	4.896.688	1,06
1,0000	SOUTHERN POWER CO	20/06/2022	1.560.000	1.589.156	0,34
1,0000	SUEZ	03/04/2025	3.900.000	3.929.718	0,85
1,1140	FCE BANK PLC	13/05/2020	4.020.000	4.095.013	0,89
1,1250	BRITISH TELECOM PLC	10/06/2019	1.870.000	1.891.318	0,41
1,1250	BRITISH TELECOM PLC	10/03/2023	3.350.000	3.409.764	0,74
1,1250	CELANESE US HOLDINGS LLC	26/09/2023	2.970.000	2.969.079	0,64
1,1250	IBERDROLA INTL BV	21/04/2026	1.700.000	1.681.283	0,36
1,1250	KONINKIJE AHOLD DLHAIZE	19/03/2026	2.420.000	2.397.881	0,52
1,1250	PARKER-HANNIFIN CORP	01/03/2025	5.680.000	5.717.147	1,24
1,1250	RCI BANQUE SA	30/09/2019	2.326.000	2.357.192	0,51
1,1250	TELSTRA CORP LTD	14/04/2026	1.770.000	1.747.450	0,38
1,1250	VODAFONE GROUP PLC	20/11/2025	2.070.000	2.043.421	0,44
1,2500	BG ENERGY CAPITAL PLC	21/11/2022	4.040.000	4.190.934	0,91
1,2500	CELANESE US HOLDINGS LLC	11/02/2025	1.510.000	1.488.467	0,32
1,2500	CK HUTCHISON FINANCE 16	06/04/2023	3.080.000	3.145.050	0,68
1,2500	GLAXOSMITHKLINE CAPITAL	21/05/2026	1.590.000	1.623.390	0,35
1,2500	KELLOGG CO	10/03/2025	3.940.000	3.965.925	0,86
1,2500	MOLSON COORS BREWING CO	15/07/2024	2.360.000	2.348.743	0,51
1,2500	SYNGENTA FINANCE NV	10/09/2027	1.500.000	1.301.445	0,28
1,2500	TEVA PHARM FNC NL II	31/03/2023	2.700.000	2.450.925	0,53
1,3000	AT&T INC	05/09/2023	2.320.000	2.368.001	0,51
1,3730	BP CAPITAL MARKETS PLC	03/03/2022	3.120.000	3.243.646	0,70
1,3750	ABBVIE INC	17/05/2024	5.810.000	5.899.358	1,28
1,3750	AMERICAN HONDA FINANCE	10/11/2022	3.030.000	3.155.169	0,68
1,3750	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	30/01/2027	2.000.000	1.997.340	0,43
1,3750	ELIA SYSTEM OP SA/NV	27/05/2024	2.000.000	2.061.880	0,45
1,3750	GLAXOSMITHKLINE CAPITAL	02/12/2024	2.230.000	2.326.827	0,50
1,3750	RCI BANQUE SA	17/11/2020	1.660.000	1.709.783	0,37
1,3750	VERIZON COMMUNICATIONS	02/11/2028	1.950.000	1.854.801	0,40
1,4000	Daimler AG	12/01/2024	1.750.000	1.803.410	0,39
1,4500	AT&T INC	01/06/2022	4.750.000	4.907.130	1,06
1,5000	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	17/03/2025	3.500.000	3.639.510	0,79
1,5000	BAYER CAPITAL CORP BV	26/06/2026	1.700.000	1.709.129	0,37

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
1,5000	BRITISH TELECOM PLC	23/06/2027	1.980.000	1.938.004	0,42
1,5000	ENEXIS HOLDING NV	20/10/2023	5.550.000	5.825.946	1,26
1,5000	G4S INTL FINANCE PLC	02/06/2024	1.660.000	1.668.167	0,36
1,5000	G4S INTL FINANCE PLC	09/01/2023	4.420.000	4.507.383	0,98
1,5000	HEIDELBERGCEMENT AG	07/02/2025	1.820.000	1.845.953	0,40
1,5000	ISS GLOBAL A/S	31/08/2027	1.310.000	1.292.970	0,28
1,5000	KINDER MORGAN INC/DELAWA	16/03/2022	4.600.000	4.740.622	1,03
1,5000	MCDONALD'S CORP	28/11/2029	600.000	593.466	0,13
1,5000	ORSTED A/S	26/11/2029	2.922.000	2.916.682	0,63
1,5000	RELX FINANCE BV	13/05/2027	2.000.000	1.985.600	0,43
1,5000	THERMO FISHER SCIENTIFIC	01/12/2020	2.940.000	3.033.904	0,66
1,5000	WOLTERS KLUWER NV	22/03/2027	2.010.000	2.048.592	0,44
1,6210	IBERDROLA FINANZAS SAU	29/11/2029	900.000	891.684	0,19
1,6250	ALLIANDER NV	Perpetual	4.460.000	4.364.913	0,95
1,6250	Mondelez International Inc	08/03/2027	3.400.000	3.465.586	0,75
1,6250	Solvay SA	02/12/2022	1.500.000	1.574.565	0,34
1,6250	TEVA PHARM FNC NL II	15/10/2028	3.000.000	2.374.110	0,51
1,7500	BRITISH TELECOM PLC	10/03/2026	1.550.000	1.577.606	0,34
1,7500	DANONE SA	Perpetual	7.200.000	6.918.984	1,50
1,7500	FOMENTO ECONOMICO MEX	20/03/2023	1.790.000	1.844.004	0,40
1,7500	KELLOGG CO	24/05/2021	1.850.000	1.929.236	0,42
1,7500	PEPSICO INC	28/04/2021	2.300.000	2.405.823	0,52
1,7500	VODAFONE GROUP PLC	25/08/2023	3.150.000	3.320.352	0,72
1,8000	AT&T INC	05/09/2026	930.000	935.682	0,20
1,8000	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	23/07/2020	4.500.000	4.675.995	1,01
1,8500	SOUTHERN POWER CO	20/06/2026	3.840.000	3.973.018	0,86
1,8750	AIR LIQUIDE FINANCE	05/06/2024	2.900.000	3.128.752	0,68
1,8750	FCE BANK PLC	18/04/2019	3.710.000	3.768.062	0,82
1,8750	IBERDROLA INTL BV	Perpetual	5.200.000	4.968.236	1,08
1,8750	IBM CORP	06/11/2020	2.000.000	2.089.560	0,45
1,8750	ORANGE SA	03/09/2018	2.100.000	2.107.455	0,46
1,8750	SANOFI	04/09/2020	2.700.000	2.805.354	0,61
1,8750	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	30/03/2027	2.000.000	1.971.560	0,43
1,9000	MAGNA INTERNATIONAL INC	24/11/2023	2.047.000	2.184.947	0,47
1,9500	AMERICAN TOWER CORP	22/05/2026	4.600.000	4.648.760	1,01
1,9500	WARNER MEDIA LLC	15/09/2023	4.680.000	4.933.001	1,07
2,0000	KRAFT HEINZ FOODS CO	30/06/2023	2.250.000	2.366.055	0,51
2,0000	MCDONALD'S CORP	01/06/2023	2.100.000	2.243.808	0,49
2,0000	PROCTER & GAMBLE CO/THE	16/08/2022	4.700.000	5.057.435	1,10
2,0000	THERMO FISHER SCIENTIFIC	15/04/2025	1.834.000	1.931.789	0,42
2,1250	FRESENIUS FIN IRELAND PL	01/02/2027	2.600.000	2.685.800	0,58
2,1500	THERMO FISHER SCIENTIFIC	21/07/2022	2.190.000	2.338.329	0,51
2,2000	VODAFONE GROUP PLC	25/08/2026	5.490.000	5.811.330	1,26
2,3750	BOOKING HOLDINGS INC	23/09/2024	4.000.000	4.300.600	0,93
2,3750	SSE PLC	10/02/2022	1.750.000	1.881.985	0,41
2,4500	AT&T INC	15/03/2035	3.250.000	3.025.133	0,66

Obligatieportefeuille

Per 30 juni 2018

Interest %		Expiratie- datum	Nominaal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van het vermogen
2,5000	TELSTRA CORP LTD	15/09/2023	2.900.000	3.178.748	0,69
2,6250	Coca-Cola European Partners PL	06/11/2023	4.320.000	4.765.824	1,03
2,6250	Daimler AG	02/04/2019	5.800.000	5.921.742	1,28
2,6250	EUTELSAT SA	13/01/2020	2.000.000	2.062.440	0,45
2,6250	SIGMA ALIMENTOS SA	07/02/2024	4.020.000	4.158.288	0,90
2,7500	CRH FINLAND SERVICES OYJ	15/10/2020	5.400.000	5.693.922	1,23
2,8750	CNH INDUSTRIAL FIN EUR S	17/05/2023	4.332.000	4.588.454	0,99
2,8750	MCDONALD'S CORP	17/12/2025	3.300.000	3.735.666	0,81
2,8750	VERIZON COMMUNICATIONS	15/01/2038	4.865.000	4.794.652	1,04
2,9500	AUTOROUTES DU SUD DE LA	17/01/2024	2.000.000	2.247.140	0,49
3,0000	CENTRICA PLC	10/04/2076	5.640.000	5.765.208	1,25
3,0000	ORANGE SA	15/06/2022	1.000.000	1.106.050	0,24
3,0000	TELIA CO AB	04/04/2078	2.800.000	2.843.708	0,62
3,2500	KONINKLIJKE KPN NV	01/02/2021	2.800.000	3.024.504	0,66
3,3750	AT&T INC	15/03/2034	1.975.000	2.119.412	0,46
3,3750	ENEXIS HOLDING NV	26/01/2022	2.400.000	2.673.432	0,58
3,3750	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	Perpetual	1.300.000	1.281.696	0,28
3,5000	HEINEKEN NV	19/03/2024	1.900.000	2.192.980	0,47
3,6250	REPSOL INTL FINANCE	07/10/2021	2.000.000	2.222.320	0,48
3,7500	Bayer AG	01/07/2074	1.600.000	1.672.864	0,36
3,7500	TELSTRA CORP LTD	16/05/2022	4.300.000	4.858.269	1,05
3,7500	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	Perpetual	1.050.000	1.083.800	0,23
3,8750	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	Perpetual	1.600.000	1.531.632	0,33
4,0000	ORANGE SA	Perpetual	5.400.000	5.811.966	1,26
4,0780	SUEZ	17/05/2021	2.000.000	2.229.900	0,48
4,1250	AUTOROUTES DU SUD DE LA	13/04/2020	2.100.000	2.256.282	0,49
4,6250	TENNET HOLDING BV	21/02/2023	3.650.000	4.351.165	0,94
4,6250	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	Perpetual	2.000.000	2.063.160	0,45
4,7500	Engie SA	Perpetual	2.100.000	2.278.794	0,49
5,0000	Electricite de France SA	Perpetual	600.000	627.942	0,14
5,2500	OMV AG	Perpetual	3.890.000	4.327.119	0,94
5,3750	Electricite de France SA	Perpetual	2.600.000	2.791.854	0,60
6,3750	AMERICA MOVIL SAB DE CV	06/09/2073	1.650.000	1.901.114	0,41
				440.980.550	95,51
Totaal beursgenoteerde effecten				440.980.550	95,51
Totaal beleggingsportefeuille				440.980.550	95,51
Overige activa en passiva				20.733.577	4,49
Totaal vermogen				461.714.127	100,00

Rotterdam, 31 augustus 2018

De beheerder

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

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.