



Robeco Institutional Liability Driven Funds

Fonds voor gemene rekening

Verslag over 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	7
Algemene inleiding	7
Sluiting subfondsen	8
Vermogensontwikkeling	8
Beleggingsresultaat en beleid per participatie	9
Sustainability investing	11
Risicobeheer	12
Fund Governance	13
Jaarrekening	15
Balans	15
Winst- en verliesrekening	17
Kasstroomoverzicht	18
<i>Toelichtingen</i>	<i>20</i>
Algemeen	20
Sluiting subfondsen	20
Risico's financiële instrumenten	20
Waarderingsgrondslagen	24
Grondslagen resultaatbepaling	24
Toelichting op de balans	25
Toelichting op de winst- en verliesrekening	33
Spreiding van het vermogen	42
Obligatieportefeuilles	43
Overige gegevens	44
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	44
Voorstel resultaatbestemming	44
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	45

Robeco Institutional Liability Driven Funds

(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

Mr. D.H. Cross (secretaris)
Coolsingel 120
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.
Directieleden:
Drs. L.M.T. Boeren
Drs. H.W.D.G. Borrie
Drs. R.M.S.M. Munsters (tot 1 januari 2015)
Drs. H.A.A. Rademaker
Mr. J.B.J. Stegmann (tot 1 januari 2015)

Bewaarder

Citibank International plc
Schiphol Boulevard 257
1118 BH Schiphol

Fondsmanager

R.A. Koekkoek

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Rijnzathe 14
3454 PV De Meern

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

Robeco Institutional Liability Driven Funds (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.

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 opvraagbaar bij de beheerder.

Informatie memorandum en voorwaarden voor beheer en bewaring

Het informatie memorandum en de voorwaarden voor beheer en bewaring van het fonds zijn verkrijgbaar op het adres van het fonds.

Kerncijfers

Overzicht 2010-2014

Participatie C (Robeco institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund)

	01/01/14- 24/09/14	01/01/13- 31/12/13	01/07/2012- 31/12/2012	01/07/2011- 30/06/2012	01/07/2010- 30/06/2011	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde	44,8	-11,8	8,3	80,1	-18,9	23,9
Barclays Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund Index	44,1	-11,7	9,6	78,9	-18,3	23,9
Vermogen in EUR x duizend	0	59.556	98.064	99.591	307.254	

Participatie D (Robeco institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund)

	01/01/14- 30/09/14	01/01/13- 31/12/13	01/07/2012- 31/12/2012	01/07/2011- 30/06/2012	01/07/2010- 30/06/2011	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde	23,9	-4,4	8,2	40,2	-10,0	14,2
Barclays Institutional Liability Driven EuroFull Discretion 20 Bond Fund Index	24,4	-4,8	8,2	40,3	-9,5	14,3
Vermogen in EUR x duizend	0	72.821	145.039	134.380	278.358	

Participatie E (Robeco institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 40 Fund)

	01/01/14- 31/12/14	01/01/13- 31/12/13	01/07/2012- 31/12/2012	01/07/2011- 30/06/2012	01/07/2010- 30/06/2011	5 jaar gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde	72,7	-12,5	9,4	79,5	-18,2	27,3
Barclays Institutional Liability Driven EuroFull Discretion 40 Bond Fund Index	72,8	-12,1	9,5	80,5	-17,7	27,6
Vermogen in EUR x duizend	205.880	102.670	571.753	527.444	407.164	

Participatie J (Robeco institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund)

	01/01/14- 31/12/14	01/01/13- 31/12/13	01/07/2012- 31/12/2012	01/07/2011- 30/06/2012	01/06/11- 30/06/11	gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde	73,5	-16,1	8,7	78,3	-10,3	29,5
Vermogen in EUR x duizend	1.287.063	711.154	544.529	615.669	32.188	

Performance-overzicht per participatie ¹

	C-participaties			D-participaties		
	01/01/2014- 24/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/07/2012- 31/12/2012	01/01/2014- 30/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/07/2012- 31/12/2012
Opbrengst beleggingen ²	29,43	24,27	3,55	5,30	2,81	1,34
Waardeveranderingen	112,37	-36,50	19,42	45,10	-6,88	14,09
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-24,95	-17,90	-0,64	-5,25	-1,08	-0,53
Nettoresultaat	116,85	-30,13	22,33	45,15	-5,15	14,90
EUR x duizend	E-participaties			J-participaties		
	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/07/2012- 31/12/2012	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/07/2012- 31/12/2012
Opbrengst beleggingen ²	22,36	7,01	3,03	13,67	15,20	4,02
Waardeverandering	158,17	-72,41	19,33	99,19	-28,50	13,84
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-16,76	-1,33	-0,66	-5,67	-9,80	-0,38
Nettoresultaat	163,77	-66,73	21,70	107,19	-23,10	17,48

¹ Op basis van het op dagbasis berekende gemiddeld aantal uitstaande participaties over de verslagperiode.

² Hierin zijn ook de vergoedingen uit hoofde van stortingen en onttrekkingen opgenomen.

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

Economie

Het jaar 2014 werd gekenmerkt door een zwak en ongelijkmatig herstel van de wereldeconomie. De VS hield de vaart erin en bleef goed overeind, ondanks het afnemende groeitempo elders. Hoewel 2014 het jaar had moeten worden van een geleidelijk maar overtuigend herstel, stelde de groei teleur. De economische groei bleef voor de wereldeconomie op 2,4% steken, waar 3% algemeen verwacht werd.

De eurozone slaagde er niet in te overtuigen. Door geopolitieke onrust werden de kernlanden in het eerste halfjaar geconfronteerd met een afname in het producenten- en consumentenvertrouwen. Door de omstreden annexatie van de Krim door Rusland en het daaropvolgende conflict in Oekraïne is de relatie met het Westen behoorlijk bekoeld en is de onzekerheid toegenomen. De regeringen van de eurozone vorderden maar moeizaam met hun structurele hervormingen en kozen in plaats daarvan voor groeivertragende bezuinigingen. Hoewel er nauwelijks sprake was van hervormingen aan de aanbodzijde van de economie, slaagde de periferie er toch in de concurrentiekracht flink te verbeteren. Vooral Spanje en Ierland maakten een inhaalslag. Mede door de meer gelijkwaardige concurrentie tussen de landen van de eurozone is het systeemrisico in de eurozone in de loop van 2014 afgenomen.

In Japan was het effect op de economie van de btw-verhoging in april 2014 groter dan algemeen werd verwacht. De Japanse economie slaagde er echter niet in zich in het derde kwartaal verder te herpakken. De Japanse premier Abe bevestigde nogmaals zijn mandaat door in december ruimschoots de tussentijdse verkiezingen te winnen en zal het economische hervormingsprogramma 'Abenomics' met nieuw elan voortzetten. Dit hervormingsprogramma leunt inmiddels wel eenzijdig op kwantitatieve verruiming door de Bank of Japan.

De Chinese economie verzwakte in 2014 vanwege een afname van de bbp-groei naar 7,3% in het derde kwartaal. De Chinese autoriteiten hebben extra stimuleringsmaatregelen doorgevoerd om een ongecontroleerde vertraging in oververhitte sectoren als vastgoed te voorkomen. Wij verwachten dat de Chinese economie gecontroleerd zal vertragen. De autoriteiten hebben immers meer dan genoeg buffers om de gevolgen van mogelijke faillissementen te voorkomen.

De hoofdrol in het macro-economische landschap werd niet gespeeld door centrale banken, zoals in de afgelopen jaren, maar door olie. De ontwikkelingen in de oliemarkt dwongen centrale banken per saldo tot monetaire verruiming. In de loop van het jaar daalde de prijs van olie met bijna 50% door een drastische verandering in marktdynamiek. Er ontstond een aanbodoverschot toen er vanuit de onconventionele olievelden in de Verenigde Staten meer toevoer naar de markt kwam. De vertragende wereldwijde macro-economische vraag bracht de oliemarkt in de loop van het jaar nog verder in onbalans. De OPEC, gewoonlijk de nivellerende producent op de oliemarkt, zag in november af van een productieverlaging. Hiermee was de markt op zichzelf aangewezen om het aanbodoverschot en het vraagtekort op elkaar af te stemmen. Het gevolg hiervan was dat de prijs van olie kelderde.

De prijsdaling in olie (en andere grondstoffen) versterkte de disinflatoire trend op de ontwikkelde markten, vooral in de eurozone. In december 2014 kreeg de eurozone voor het eerst sinds 2009 te maken met deflatie, hoewel de kerninflatie met 0,8% positief bleef. De ECB ondernam reeds in september preventieve actie door de beleidsrente te verlagen naar de nulgrens en een negatieve depositorente af te geven voor banken. Ook begon de centrale bank onder meer asset-backed securities te kopen om de dalende inflatie een halt toe te roepen en de inflatiedoelstelling van 'lager dan, maar dicht bij de 2%' te verdedigen.

In de VS beëindigde de Fed het kwantitatieve verruimingsbeleid en bereidde de markten voor op een verhoging van de rente in 2015.

Vooruitzichten voor de obligatiemarkten

Wij verwachten dat obligaties ook volgend jaar in de greep zullen blijven van het beleid van centrale banken. De ECB heeft besloten over te gaan tot het massaal opkopen van staatsobligaties. In haar streven de balans van de bank weer fors te laten toenemen, lijkt dit een reëel en effectief middel. Voor de net opgestarte opkoopprogramma's voor gedekte obligaties ligt dit, gelet op de beperkte marktliquiditeit, problematischer. De geplande obligatieaankopen betekenen een nieuwe impuls voor staatsleningen uit de Europese periferie. Hoewel het renteverskil ten opzichte van Duitsland al hard is teruggelopen, verwachten wij in dit scenario verdere koersstijgingen van staatsleningen uit landen als Spanje en Italië.

Voor Duitse staatsleningen zijn de verwachtingen gematigd, zeker voor de korter lopende leningen waarvan de rente rond de nul ligt. Tegelijkertijd valt het maar te bezien of de lange rente gaat stijgen. De inflatie zal naar verwachting verder dalen tot rond de nul en een sterk groeiherstel is op korte termijn niet waarschijnlijk. Voortgaande schuldenreductie door overheden en private huishoudens matigt de economische activiteit. Bedrijven blijven terughoudend met investeringen. Wellicht dat de daling van de euro en de energieprijzen enig tegenwicht biedt.

Voor de VS zijn alle ogen gericht op de Fed. Nadat zij in oktober 2014 haar opkoopprogramma heeft beëindigd, is nu de grote vraag wanneer de officiële korte rente wordt verhoogd. Het economisch herstel vordert gestaag, wat zich ook vertaalt in een verder dalende werkloosheid. Tegelijkertijd is er geen sprake van oplopende inflatie. In tegendeel, als gevolg van de sterk gedaalde energieprijzen zal ook in de VS de prijsdruk afnemen. Ondanks de verkrapping op de arbeidsmarkt is van echte looninflatie voorlopig ook nog geen sprake. Niettemin kan een eerste rentestap de volatiliteit op de obligatiemarkt doen toenemen.

De vooruitzichten voor bedrijfsleningen zijn gemengd. Aan de ene kant verwachten wij dat het faillissementsrisico voor de meeste bedrijven uit het universum voorlopig laag zal blijven. In dat licht bezien, is de huidige risico-opslag op bedrijfsleningen vergeleken met die op staatsleningen redelijk te noemen. Aan de andere kant is het mogelijk dat de vraag/aanbod verhoudingen zullen verslechteren. Vooral als de Amerikaanse centrale bank de rente zou verhogen. Dit speelt met name voor die segmenten van de 'credit-markt' die worden gedomineerd door Amerikaanse emittenten, zoals de markt voor hoogrenderende schuldtitels. Wij hebben mede daarom een voorkeur voor achtergestelde bankleningen, een marktsegment dat nagenoeg geheel bestaat uit Europese emittenten. Mits voldoende aandacht voor de individuele titelselectie biedt deze klasse een aantrekkelijke risicopremie ten opzichte van niet-achtergestelde bankleningen.

Van schuld uit opkomende markten is de glans er het afgelopen jaar wel wat vanaf gegaan, omdat de rendementen achterbleven. Dalende grondstoffenprijzen, achterblijvende hervormingen en verslechterende economische vooruitzichten deden de beleggingscategorie geen goed. Vooruitkijkend verwachten wij geen snelle draai: de hiervoor genoemde uitdagingen zijn nog steeds actueel. Naar de toekomst toe zal het steeds belangrijker worden om land-specifieke keuzes te maken. Op die manier kan gericht geprofiteerd worden van de hogere rentes die de meeste landen uit het universum bieden.

Sluiting subfondsen

De beheerder en de bewaarder van het Fonds hebben op 19 juli 2014 besloten om de subfondsen C – Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund en D – Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund respectievelijk per 24 september 2014 en 30 september 2014 te sluiten. De reden voor de sluiting van de subfondsen C en D is de uittrekking van de enige participanten uit de subfondsen. Het vermogen van de subfondsen is op sluitingsdatum aan de participanten uitgekeerd naar rato van participatie op sluitingsdatum. De waarde is vastgesteld in overeenstemming met de bepalingen in de voorwaarden van beheer en bewaring en bedraagt EUR 379,40 per participatie C en EUR 234,08 per participatie D.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het samengevoegde vermogen van het fonds met EUR 546,7 miljoen gestegen tot EUR 1.492,9 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	C-participaties	D-participaties	E-participaties	J-participaties	Samengevoegd
EUR x duizend	2014	2014	2014	2014	2014
Vermogen begin boekjaar	59.556	72.821	102.670	711.154	946.201
Plaatsing participaties	190	0	45.369	182.885	228.444
Inkoop participaties	-76.544	-90.227	-22.320	-150.349	-339.440
Stand einde boekjaar	-16.798	-17.406	125.719	743.690	835.205
Directe beleggingsopbrengsten	4.218	2.044	10.947	69.388	86.597
Kosten	-3.579	-2.025	-8.135	-28.833	-42.572
Indirecte beleggingsopbrengsten	16.159	17.387	77.349	502.818	613.713
Nettoresultaat	16.798	17.406	80.161	543.373	657.738
Vermogen einde boekjaar	-	-	205.880	1.287.063	1.492.943

Beleggingsresultaat en beleid per participatie

Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund (Participatie C)

Beleggingsresultaat

Gedurende de verslagperiode (1 januari 2014 tot de opheffing op 24 september 2014) steeg de intrinsieke waarde van Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund van EUR 261,99 naar EUR 379,40. Dit betekent een beleggingsresultaat van 44,8%. Het beleggingsresultaat is opgebouwd uit een resultaat op de fondsparticipatie van 7,9% en een resultaat op de overlay van 36,9%. Het rendement op de overlay kan voor het overgrote deel worden verklaard door de daling van de lange rentes en de ingenomen rentegevoeligheid via de renteswaps.

De benchmark van het fonds, de Barclays Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund Index, steeg in dezelfde periode met 44,1%. Gedurende de verslagperiode heeft Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund een performance laten zien die ongeveer gelijk is aan de benchmark.

Beleggingsbeleid

Het Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund maakt gebruik van renteswaps om kasstromen te verkrijgen die overeenkomen met de verplichtingenstructuur van een gemiddeld representatief pensioenfonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de belegging van het fonds in de ZH-shares van Robeco Euro Government Bonds en de collateral portefeuille in lange Nederlandse staatsleningen. De ongerealiseerde resultaten op de renteswaps worden dagelijks verrekend via collateral betalingen tussen het fonds en de centrale tegenpartij (London Clearing House) waarbij de renteswaps zijn uitgezet.

Tegenpartijrisicomanagement is een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid. Daarom heeft Robeco ervoor gekozen om alle renteswaps niet meer bilateraal bij tegenpartijen uit te zetten maar bij een centrale tegenpartij onder een systeem met extra zekerheden zoals extra onderpand en een achterliggend garantiefonds ('central clearing').

Beleggingsresultaat Robeco Euro Government Bonds

De koers van Robeco Capital Growth Funds – Robeco Euro Government Bonds ZH EUR-aandelen steeg in de verslagperiode van EUR 141,88 naar EUR 156,72. Dit betekent een beleggingsresultaat van 10,5%.

Beleggingsbeleid Robeco Euro Government Bonds

Het subfund realiseerde een sterk absoluut rendement en deed het beter dan de benchmark dankzij de actieve landenallocatie. Het subfund had grote posities in obligaties uit Italië, Spanje en Ierland. Deze deden het duidelijk beter dan de Duitse staatsobligaties. Het subfund hield met een onderwogen durationpositie rekening met een hogere Duitse rente in de eerste helft van het jaar. Daardoor profiteerde het subfund iets minder van de daling van de Duitse rente. De actieve posities in de aantrekkelijkste looptijdsegmenten droegen positief bij aan de performance. De ESG-informatie van landen is geïntegreerd in het beleggingsbeleid van staatsobligatieportefeuilles. Voor een grote groep landen is een ESG-profiel gemaakt. Deze profielen vormen de basis van de Country Sustainability Ranking waarin we landen rangschikken op basis van ESG-performance. Deze ranking wordt tweemaal per jaar herzien. Landen worden afzonderlijk besproken in het team, om helder vast te stellen waar de verwachte kansen en risico's liggen. Met deze informatie wordt rekening gehouden bij de beleggingsbeslissingen, samen met traditionele analyses van het fiscale en monetaire beleid. ESG-informatie is vooral waardevol voor beslissingen die betrekking hebben op de landenallocatie.

Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund (Participatie D)

Beleggingsresultaat

In de verslagperiode (1 januari 2014 tot de opheffing op 30 september 2014) steeg de intrinsieke waarde van Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund van EUR 188,93 naar EUR 234,08. Dit betekent een beleggingsresultaat van 23,9%. Het beleggingsresultaat is opgebouwd uit een resultaat op de fondsparticipatie van 7,9% en een resultaat op de overlay van 16,0%. Het rendement op de overlay kan voor het overgrote deel worden verklaard door de daling van de lange rentes en de ingenomen rentegevoeligheid via de renteswaps.

De benchmark van het fonds, de Barclays Institutional Liability Driven Euro Full Discretion 20 Index, steeg in dezelfde periode met 24,4%. Gedurende de verslagperiode heeft Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund een performance laten zien die ongeveer gelijk is aan de benchmark.

Beleggingsbeleid

Het Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund maakt gebruik van renteswaps om kasstromen te verkrijgen die overeenkomen met de verplichtingenstructuur van een gemiddeld representatief pensioenfonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de belegging van het fonds in de ZH-shares van Robeco Euro All Strategy Bonds en de collateral portefeuille in lange Nederlandse staatsleningen. De ongerealiseerde resultaten op de renteswaps worden dagelijks verrekend via collateral betalingen tussen het fonds en de centrale tegenpartij (London Clearing House) waarbij de renteswaps zijn uitgezet.

Tegenpartijrisicomanagement is een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid. Daarom heeft Robeco ervoor gekozen om alle renteswaps niet meer bilateraal bij tegenpartijen uit te zetten maar bij een centrale tegenpartij onder een systeem met extra zekerheden zoals extra onderpand en een achterliggend garantiefonds ('central clearing').

Beleggingsresultaat Robeco All Strategy Euro Bonds

De koers van Robeco Capital Growth Funds – Robeco All Strategy Euro Bonds ZH EUR-aandelen steeg in de verslagperiode van EUR 139,02 naar EUR 151,31. Dit betekent een beleggingsresultaat van 8,9%.

Beleggingsbeleid Robeco All Strategy Euro Bonds

Gedurende de verslagperiode daalde de Europese lange rente door de gematigde groei en de lage en afnemende inflatie. Staatsobligaties uit de Europese periferie werden ook ondersteund door een algemene zoektocht naar rendement en de verwachting van verdere ondersteuning door de ECB. De daling van de rente en de actieve positionering in Ierse, Italiaanse en Spaanse staatsobligaties droegen bij aan de positieve absolute performance van het subfund. Na een langere periode met uitstekende rendementen werd in de loop van het jaar de allocatie naar credits, zowel investment grade als high yield, verkleind.

ESG-factoren spelen een belangrijke rol in het beleggingsproces van Robeco All Strategy Euro Bonds, voor de analyse van zowel landen als credits. Voor staatsobligaties wordt de Country Sustainability Ranking en de onderliggende research gebruikt als input voor de structurele vooruitzichten voor een land. Voor credits is de ESG-analyse onderdeel van de fundamentele score door sectoranalisten.

Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 40 Fund (Participatie E)

Beleggingsresultaat

Gedurende de verslagperiode steeg de intrinsieke waarde van Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 40 Fund van EUR 221,22 naar EUR 382,05. Dit betekent een beleggingsresultaat van 72,7%. Het beleggingsresultaat is opgebouwd uit een resultaat op de fondsparticipatie van 8,5% en een resultaat op de overlay van 64,4%. Het rendement op de overlay kan voor het overgrote deel worden verklaard door de daling van de lange rentes en de ingenomen rentegevoeligheid via de renteswaps.

De benchmark van het fonds, de Barclays Institutional Liability Driven Euro Full Discretion 40 Index, steeg in dezelfde periode met 72,8%. Gedurende de verslagperiode heeft Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 40 Fund een performance laten zien die ongeveer gelijk is aan de benchmark.

Beleggingsbeleid

Het Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 40 Fund maakt gebruik van renteswaps om kasstromen te verkrijgen die overeenkomen met de verplichtingenstructuur van een gemiddeld representatief pensioenfonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de belegging van het fonds in de ZH-shares van Robeco Euro All Strategy Bonds en de collateral portefeuille in lange Nederlandse staatsleningen. De ongerealiseerde resultaten op de renteswaps worden dagelijks verrekend via collateral betalingen tussen het fonds en de centrale tegenpartij (London Clearing House) waarbij de renteswaps zijn uitgezet.

Tegenpartijrisicomanagement is een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid. Daarom heeft Robeco ervoor gekozen om alle renteswaps niet meer bilateraal bij tegenpartijen uit te zetten maar bij een centrale tegenpartij onder een systeem met extra zekerheden zoals extra onderpand en een achterliggend garantiefonds ('central clearing').

Beleggingsresultaat Robeco All Strategy Euro Bonds

De koers van Robeco Capital Growth Funds – Robeco All Strategy Euro Bonds ZH EUR-aandelen steeg in de verslagperiode van EUR 139,02 naar EUR 154,45. Dit betekent een beleggingsresultaat van 11,1%.

Beleggingsbeleid Robeco All Strategy Euro Bonds

Gedurende de verslagperiode daalde de Europese lange rente door de gematigde groei en de lage en afnemende inflatie. Staatsobligaties uit de Europese periferie werden ook ondersteund door een algemene zoektocht naar rendement en de verwachting van verdere ondersteuning door de ECB. De daling van de rente en de actieve positionering in Ierse, Italiaanse en Spaanse staatsobligaties droegen bij aan de positieve absolute performance van het subfund. Na een langere periode met uitstekende rendementen werd in de loop van het jaar de allocatie naar credits, zowel investment grade als high yield, verkleind.

ESG-factoren spelen een belangrijke rol in het beleggingsproces van Robeco All Strategy Euro Bonds, voor de analyse van zowel landen als credits. Voor staatsobligaties wordt de Country Sustainability Ranking en de onderliggende research gebruikt als input voor de structurele vooruitzichten voor een land. Voor credits is de ESG-analyse onderdeel van de fundamentele score door sectoranalisten.

Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund (Participatie J)

Beleggingsresultaat

Gedurende de verslagperiode steeg de intrinsieke waarde van Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund van EUR 145,85 naar EUR 252,99. Dit betekent een beleggingsresultaat van 73,5%. Het beleggingsresultaat is opgebouwd uit een resultaat op de discretionaire obligatieportefeuille van 29,4% en een resultaat op de overlay van 44,1%. Het beleggingsresultaat kan voor het overgrote deel worden verklaard door de daling van de lange rentes en de ingenomen rentegevoeligheid via de renteswaps en staatsobligaties.

De benchmark van het fonds, de Barclays Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund Index, steeg in dezelfde periode met 73,2%. Gedurende de verslagperiode heeft Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund een performance laten zien die ongeveer gelijk is aan de benchmark.

Beleggingsbeleid

Het Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund maakt gebruik van renteswaps om kasstromen te verkrijgen die overeenkomen met de verplichtingenstructuur van een gemiddeld representatief pensioenfonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de belegging van het fonds in discretionaire portefeuilles van lange Nederlandse en Duitse staatsleningen. De ongerealiseerde resultaten op de renteswaps worden dagelijks verrekend via collateral betalingen tussen het fonds en de centrale tegenpartij (London Clearing House) waarbij de renteswaps zijn uitgezet.

Tegenpartijrisicomanagement is een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid. Daarom heeft Robeco ervoor gekozen om alle renteswaps niet meer bilateraal bij tegenpartijen uit te zetten maar bij een centrale tegenpartij onder een systeem met extra zekerheden zoals extra onderpand en een achterliggend garantiefonds ('central clearing').

Sustainability investing

Sustainability investing in de fondsen bij Robeco wordt met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum uitgevoerd en bestaat uit een combinatie van effectieve instrumenten:

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-factoren¹ in beleggingsprocessen

Uitoefening stemrechten

De beheerder heeft het streven om wereldwijd het stemrecht uit te oefenen op door het fonds gehouden aandelen. De beheerder doet dit vanuit de overtuiging dat 'good corporate governance' op de lange termijn goed is voor de aandeelhouderswaarde. Het corporate governance beleid van de beheerder is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN). De beheerder heeft de opvatting dat lokale wetten en codes voor ondernemingsbestuur, zoals de Corporate Governance Code in Nederland, het leidende kader voor de corporate governance praktijk en het stemgedrag vormen. Deze aanpak is in lijn met de ICGN Global Governance Principles.

¹ ESG staat voor Environmental, Social and Corporate Governance; in het Nederlands: milieu, maatschappij en goed bestuur.

Engagement

Engagement is het actief gebruiken van de rechten van beleggers om invloed uit te oefenen op bedrijven. Robeco treedt in actieve dialoog met ondernemingen over verantwoord ondernemerschap en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Dit verhoogt naar onze mening op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. Wij hanteren hierbij een geïntegreerde aanpak waarbij kennis van onze beleggingsanalisten, onze sustainability investing research analisten en onze engagement specialisten wordt gecombineerd. Door financiële materialiteit als uitgangspunt te nemen voor onze dialoog streven we ernaar dat de dialoog waarde toevoegt en resulteert in een beter risico-rendement profiel van de aandelen. Hiermee creëren we zowel waarde voor onze klanten als voor de maatschappij.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Sinds 1 januari 2013 is er nieuwe Nederlandse wetgeving in werking getreden rondom het investeren in clustermunition- bedrijven, en wij baseren ons op deze wet voor wat het niet investeren in deze ondernemingen betreft. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen, is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Volgens Robeco is een land controversieel als de regering van het land systematisch de mensenrechten schendt van haar eigen burgers. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Robeco Institutional Asset Management B.V. in haar hoedanigheid van beheerder past deze uitsluitingslijst toe.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Gezien de aard van de beleggingen is integratie van ESG-factoren bij het fonds niet aan de orde.

Risicobeheer

Het fonds maakt gebruik van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in de jaarrekening.

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Via verschillende systemen worden de belangrijkste risico's, waaronder prijsrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico, gemeten en gemonitord. Daarnaast worden controles uitgevoerd door de onafhankelijke afdeling Group Risk Management, die direct rapporteert aan de CFO. De aanwezigheid van financiële en operationele risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang.

Binnen de Robeco Groep is het management in eerste instantie verantwoordelijk voor risicomanagement, als onderdeel van haar dagelijkse activiteiten. De tweedelijns verantwoordelijkheid ligt bij de afdelingen Group Compliance en Group Risk Management, die beleid, methoden en systemen ontwikkelen en onderhouden waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. De afdeling Group Internal Audit voert audits uit waarbij de interne beheersing getoetst wordt. Het Risk Management Committee besluit over riskmanagement beleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven.

De Robeco Groep maakt gebruik van een risicomanagement raamwerk (Robeco Control Framework) dat de beheersing van alle risicotypes ondersteunt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Zowel de risico's als de procedures en de maatregelen worden actief gemonitord.

Om operationele risico's te mitigeren is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Een aantal grote projecten om IT-gerelateerde complexiteit terug te dringen is in 2014 afgerond.

Specifieke aandacht wordt besteed aan de continuïteit van kritieke bedrijfsprocessen. Hiertoe heeft de Robeco Groep maatregelen getroffen om schade als gevolg van onderbreking van haar dienstverlening zoveel mogelijk te beperken. Het Business Continuity Management (BCM) proces draagt zorg voor de continuïteit van kritieke processen en diensten door middel van een gedegen crisisorganisatie en BCM beleid en richtlijnen die gebaseerd zijn op ISO 22301. De BCM voorzieningen en plannen worden regelmatig getest door onder andere crisissimulaties en technische uitwijktesten.

De Robeco Groep heeft op een aantal gebieden haar processen en methodes verbeterd voor het meten en beheersen van financiële risico's.

Op het gebied van marktrisico is de methodologie voor het evalueren van de voorspelkracht van de belangrijkste marktrisicomaatstaven verbeterd. Door regelmatig de voorspelkracht van deze maatstaven te evalueren en de maatstaven indien nodig te verbeteren kunnen marktrisico's nog beter gemeten en gemonitord worden. Daarnaast is er een nieuw type marktrisorapporten op individueel fondsniveau in gebruik genomen. Deze rapporten maken betere analyses mogelijk van de marktriscocijfers van de beleggingsfondsen.

Tevens heeft de afdeling Group Risk Management de methodologie voor het meten en beheersen van liquiditeitsrisico verbeterd. Deze verbetering stelt de Robeco Groep beter dan voorheen in staat om inzicht te verkrijgen in de risico's die ontstaan door een combinatie van uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Bovendien zet de Robeco Groep zich doorlopend in om de gevolgen voor fondsen van een mogelijk faillissement van een tegenpartij verder te beperken. Zo zijn er in 2014 verdere stappen genomen om met nagenoeg alle tegenpartijen van valutatermijncontracten contractuele afspraken te maken over de uitwisseling van onderpand.

Nadere informatie over de specifieke risico's van het fonds is te vinden in de toelichting op de balans op pagina 20 tot en met 23.

Toepasselijke nieuwe regelgeving

Implementatie AIFM-richtlijn

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kon gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning gekregen.

Fund Governance

Robeco kent "Principles on Fund Governance". Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Doel van de Principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van fondsbeheerders of zelfstandige beleggingsinstellingen om waarborgen te scheppen voor de integere uitoefening van het fondsbedrijf en een zorgvuldige dienstverlening. Group Compliance draagt zorg voor doorlopende monitoring van de Principles binnen Robeco. Robeco's Group Internal Audit voert eenmaal per drie jaar een audit uit op de Fund Governance zoals deze binnen Robeco is vormgegeven en geïmplementeerd, en op de aansluiting met de DUFAS Principles on Fund Governance, voor het laatst in juli 2014. Mede naar aanleiding van deze audit is de tekst van Robeco's Principles on Fund Governance op enkele punten aangepast. Deze tekst is te vinden op de website van Robeco.

Daarnaast houdt een van de drie Committees van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. (het Investment Committee) zich in het bijzonder bezig met de fondsen van de gehele Robeco Groep. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door leden van de directie van Robeco Groep N.V. en door vertegenwoordigers van beleggingsafdelingen. Besproken werden het productenpalet, de winstgevendheid van de producten, het gevoerde beleggingsbeleid en de performance-ontwikkelingen van de fondsen. Daarbij zijn onder meer de fondsperformances in vergelijking met gestelde performance targets en ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest. Het Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. bespreekt onder meer onderwerpen op het gebied van compliance en risk management, in aanwezigheid van leden van de directie van Robeco Groep N.V., de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management

en van vertegenwoordigers van de onafhankelijke accountant. In deze vergaderingen komen onder meer gerapporteerde incidenten aan de orde alsmede de naar aanleiding daarvan genomen maatregelen, en Group Compliance rapporteert onder meer active en passive breaches tov de beleggingsrichtlijnen, indien deze zich hebben voorgedaan.

De beide Committees bestaan elk uit zeven leden, waarvan er zes onafhankelijk zijn (van de aandeelhouders). Ontwikkelingen bij de fondsen van de Robeco Groep komen hierdoor onder de aandacht van de Raad van Commissarissen die belast is met het toezicht op de Robeco Groep.

Rotterdam, 22 mei 2015

De beheerder

Jaarrekening

Balans

		C-participaties		D- participaties		E-participaties	
Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
ACTIVA							
Beleggingen							
<i>Financiële beleggingen</i>							
Obligaties en andere vastrentende waardepapieren	1	–	9.545	–	6.915	34.627	17.155
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	–	46.476	–	64.147	160.511	82.335
Derivaten	3,15	–	6.944	–	3.985	84.382	11.434
Som der beleggingen		–	62.965	–	75.047	279.520	110.924
Vorderingen							
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		–	–	–	–	–	–
Te vorderen interest	4	–	2.871	–	1.399	5.334	4.441
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden	5	–	2.953	–	1.229	–	8.339
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	6	–	–	–	–	4	–
Overige vorderingen	7	–	–	–	–	–	–
		–	5.824	–	2.628	5.338	12.780
Overige activa							
Liquide middelen	8	–	2.550	–	845	9.783	2.157
PASSIVA							
Beleggingen							
Derivaten	3,15	–	10.564	–	4.630	30.375	20.069
Kortlopende schulden							
Te betalen interest	9	–	1.131	–	957	3.493	2.947
Schulden uit hoofde van effectentransacties		–	–	–	–	–	20
Schulden aan gelieerde maatschappijen	10	–	77	–	101	274	144
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	11	–	–	–	–	54.613	–
Overige schulden	12	–	11	–	11	6	11
		–	1.219	–	1.069	58.386	3.122
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		–	7.155	–	2.404	–43.265	11.815
Fondsvermogen	13,14	–	59.556	–	72.821	205.880	102.670

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

Balans

		J-participaties		Samengevoegd	
Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
ACTIVA					
Beleggingen					
<i>Financiële beleggingen</i>					
Obligaties en andere vastrentende waardepapieren	1	1.179.615	671.045	1.214.242	704.660
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	–	–	160.511	192.958
Derivaten	3,15	374.805	20.270	459.187	42.633
Som der beleggingen		1.554.420	691.315	1.833.940	940.251
Vorderingen					
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		–	1	–	1
Te vorderen interest	4	47.164	38.746	52.498	47.457
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden	5	–	37.672	–	50.193
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	6	4	–	8	–
Overige vorderingen	7	–	2	–	2
		47.168	76.421	52.506	97.653
Overige activa					
Liquide middelen	8	84.070	22.502	93.853	28.054
PASSIVA					
Beleggingen					
Derivaten	3,15	138.534	70.403	168.909	105.666
Kortlopende schulden					
Te betalen interest	9	10.237	7.750	13.730	12.785
Schulden uit hoofde van effectentransacties		–	–	–	20
Schulden aan gelieerde maatschappijen	10	1.326	920	1.600	1.242
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	11	248.482	–	303.095	–
Overige schulden	12	16	11	22	44
		260.061	8.681	318.447	14.091
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		–128.823	90.242	–172.088	111.616
Fondsvermogen	13,14	1.287.063	711.154	1.492.943	946.201

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

Winst- en verliesrekening

		C-participaties		D-participaties		E-participaties	
EUR x duizend		01/01/2014- 24/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 30/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
Opbrengsten							
Rente		4.200	6.982	2.044	4.261	10.915	22.134
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	36.940	7.702	28.882	21.958	2.656	80.319
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	–	–	–	131.585	133.805	–
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–20.781	–2.615	–11.495	–2.033	–520	–32.733
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–	–15.664	–	–154.829	–58.592	–90.465
Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen		18	52	–	–	32	73
Overige inkomsten	17	–	–	–	233	–	–
		20.377	–3.543	19.431	1.175	88.296	–20.672
Kosten		18					
Beheerkosten	19	147	362	335	510	793	775
Betaalde rente	21	3.418	4.814	1.484	3.139	7.332	18.055
Overige kosten	22	14	13	206	12	10	10
		3.579	5.189	2.025	3.660	8.135	18.840
Nettoresultaat		16.798	–8.732	17.406	–2.485	80.161	–39.512

Winst- en verliesrekening

		J-participaties		Samengevoegd	
EUR x duizend		01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
Opbrengsten					
Rente		69.080	80.227	86.239	113.604
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	7.831	52.349	76.309	162.328
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	545.781	–	679.586	131.585
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–10.226	–58.530	–43.022	–95.911
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–40.568	–145.229	–99.160	–406.187
Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen		308	501	358	626
Overige inkomsten	17	–	22	–	255
		572.206	–70.660	700.310	–93.700
Kosten					
Beheerkosten	18	4.399	3.749	5.674	5.396
Betaalde rente	21	24.387	48.297	36.621	74.305
Overige kosten	22	47	35	277	70
		28.833	52.081	42.572	79.770
Nettoresultaat		543.373	–122.741	657.738	–173.470

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

Kasstroomoverzicht

		C-participaties		D-participaties		E-participaties	
		01/01/2014- 24/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 30/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
Indirecte methode, EUR x duizend							
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten							
Nettoresultaat		16.798	-8.732	17.406	-2.485	80.161	-39.512
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2,3	-16.159	10.577	-17.387	3.319	-77.349	42.879
Aankopen van beleggingen	1,2,3	-13.085	-22.600	-12.199	-10.411	-107.140	-60.531
Verkopen van beleggingen	1,2,3	81.644	55.787	100.003	83.812	26.199	476.930
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4,5,6,7	5.824	-3.179	2.628	-436	7.442	2.426
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	9,10,11,12	-1.219	-8.823	-1.069	-11.950	55.263	-31.309
		73.803	23.030	89.382	61.849	-15.424	390.883
Kasstroom uit financieringsactiviteiten							
Ontvangen bij plaatsing participaties		190	3.333	-	-	45.369	29.406
Betaald bij inkoop participaties		-76.544	-33.109	-90.227	-69.733	-22.320	-458.977
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	7	-	-	-	-	-	-
		-76.354	-29.776	-90.227	-69.733	23.049	-429.571
Netto kasstroom		-2.551	-6.746	-845	-7.884	7.625	-38.688
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		1	-	-	-	-	-
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		-2.550	-6.746	-845	-7.884	7.625	-38.688
Liquide middelen begin boekjaar	8	2.550	9.296	845	8.729	2.157	40.845
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		-	-	-	-	-	-
Geldmiddelen begin boekjaar		2.550	9.296	845	8.729	2.157	40.845
Liquide middelen einde boekjaar	8	-	2.550	-	845	9.783	2.157
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		-	-	-	-	-	-
Geldmiddelen einde boekjaar		0	2.550	-	845	9.783	2.157

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

Kasstroomoverzicht

		J-participaties		Samengevoegd	
		01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
Indirecte methode, EUR x duizend					
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Nettoresultaat		543.373	-122.741	657.738	-173.470
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2,3	-502.818	151.410	-613.713	208.185
Aankopen van beleggingen	1,2,3	-360.924	-842.169	-493.348	-935.711
Verkopen van beleggingen	1,2,3	68.769	571.748	276.615	1.188.277
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4,5,6,7	29.253	-55.517	45.147	-56.706
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	9,10,11,12	251.380	-26.437	304.355	-78.519
		29.033	-323.706	176.794	152.056
Kasstroom uit financieringsactiviteiten					
Ontvangen bij plaatsing participaties		182.885	424.202	228.444	456.941
Betaald bij inkoop participaties		-150.349	-134.836	-339.440	-696.655
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	7	-	-2	-	-2
		32.536	289.364	-110.996	-239.716
Netto kasstroom		61.569	-34.342	65.798	-87.660
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-1	-	-	-
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		61.568	-34.342	65.798	-87.660
Liquide middelen begin boekjaar	8	22.502	56.844	28.054	115.714
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		-	-	-	-
Geldmiddelen begin boekjaar		22.502	56.844	28.054	115.714
Liquide middelen einde boekjaar	8	84.070	22.502	93.853	28.054
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		-	-	-	-
Geldmiddelen einde boekjaar		84.070	22.502	93.853	28.054

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

Toelichtingen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de WFT.

Per balansdatum waren de volgende participaties uitgegeven:

- participatie E: Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 40 Fund;
- participatie J: Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund.

In de verslagperiode zijn de volgende subfondsen gesloten:

- participatie C: Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund;
- participatie D: Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund.

Implementatie AIFM-richtlijn

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kon gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning gekregen.

Presentatiewijziging

Als gevolg van de implementatie van de AIFMD richtlijn is de presentatie van cijfers in de winst –en verliesrekening aangepast. Ook de vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast. De wijziging van presentatie heeft geen gevolgen voor het nettoresultaat en het vermogen van de subfondsen.

Fusie tussen RIAM, Robeco Securities Lending B.V. en Robeco Direct N.V.

Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD"). RIAM heeft de activiteiten van zowel RSL als RD voortgezet. Deze laatste vennootschappen hebben per dezelfde datum opgehouden te bestaan.

Sluiting subfondsen

De beheerder en de bewaarder van het Fonds hebben op 19 juli 2014 besloten om de subfondsen C – Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40 Fund en D – Robeco Institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 20 Fund respectievelijk per 24 september 2014 en 30 september 2014 te sluiten. De reden voor de sluiting van de subfondsen C en D is de uittreding van de enige participanten uit de subfondsen. Het vermogen van de subfondsen is op sluitingsdatum aan de participanten uitgekeerd naar rato van participatie op sluitingsdatum. De waarde is vastgesteld in overeenstemming met de bepalingen in de voorwaarden van beheer en bewaring en bedraagt EUR 379,40 per participatie C en EUR 234,08 per participatie D.

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. Aandeelhouders lopen het risico dat zij minder of niets terugkrijgen van hetgeen zij hebben ingelegd. Het algemeen beleggingsrisico kan ook worden gekenmerkt als marktrisico.

Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen renterisico, kredietrisico, prijsrisico, concentratierisico en valutarisico. Marktrisico's kunnen worden begrensd middels limieten op kwantitatieve risicomaatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk.

Renterisico

Schommelingen in interestvoeten kunnen van invloed zijn op de waarde van de vastrentende beleggingen. Renterisico kan worden afgedekt middels het gebruik van interest rate swaps en futures. In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de portefeuille (inclusief derivaten) verdeeld naar resterende looptijd.

Resterende looptijd in jaren		
in % van het vermogen		
31/12/2014	E-participaties	J-participaties
0 tot 1 jaar	-16,6	-12,2
1 tot 3 jaar	15,6	-0,5
3 tot 5 jaar	11,3	0,1
5 tot 7 jaar	11,8	0,0
7 tot 10 jaar	19,2	-0,4
Meer dan 10 jaar	58,7	113,0
Totaal	100,0	100,0

De gemiddelde modified duration¹ is als volgt.

Gemiddelde modified duration	
31/12/2014	
E-participaties	34,2
J-participaties	34,4

Kredietrisico

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

In onderstaande tabel zijn voor beleggingen in obligaties de credit ratings opgenomen.

Credit rating ¹		
In % van het vermogen		
31/12/2014	E-participaties	J-participaties
AAA	29,9	81,4
AA	12,6	—
A	12,4	—
BBB	31,7	—
BB	3,3	—
B	0,3	—
Overig/ no rating ²	9,8	18,6
Totaal	100,0	100,0

¹ Voor het vaststellen van de rating van een belegging wordt de benchmarksystematiek gevolgd. Dat wil zeggen: in geval van drie ratings telt de middelste, in geval van twee ratings de laagste van de twee. De ratings moeten zijn toegekend door S&P, Moody's of Fitch.

² Hieronder zijn opgenomen de non-rated bonds, overige activa en passiva en de derivaten op basis van doorkijk in onderliggende portefeuilles.

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.

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

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 middels het gebruik van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd middels het toepassen van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. 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 42.

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. Indien dit gebeurt, zullen – vanwege de geconcentreerdheid van de beleggingsportefeuille van het fonds – gebeurtenissen die van invloed zijn op deze uitgevende instellingen een sterkere invloed op het fondsvermogen hebben dan bij een minder geconcentreerde beleggingsportefeuille. Concentratierisico's kunnen worden begrensd middels het toepassen van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 42.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van zijn financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten jegens het fonds. Het tegenpartijrisico wordt zoveel mogelijk begrensd door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Bij de selectie van tegenpartijen kan rekening gehouden worden met het oordeel van onafhankelijke rating agencies en andere dergelijke indicatoren. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen. In onderstaande tabel staat het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft dat wordt gelopen.

Tegenpartijrisico

31/12/2014	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	–	–	–	–	84.382	40,99	374.805	29,12
Obligaties	–	–	–	–	34.627	16,82	1.179.615	91,65
Vorderingen	–	–	–	–	5.338	2,59	47.168	3,66
Liquide middelen	–	–	–	–	9.783	4,75	84.070	6,53
Totaal	–	–	–	–	134.130	65,15	1.685.658	130,96

31/12/2013	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	6.944	11,66	3.985	5,47	11.434	11,14	20.270	2,85
Obligaties	9.545	16,03	6.915	9,50	17.155	16,71	671.045	94,36
Vorderingen	5.824	9,78	2.628	3,61	12.780	12,45	76.421	10,75
Liquide middelen	2.550	4,28	845	1,16	2.157	2,10	22.502	3,16
Totaal	24.863	41,75	14.373	19,74	43.526	42,40	790.238	111,12

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

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

E-participaties			
Tegenpartij	Totale blootstelling in EUR x 1.000	In % van het vermogen	Rating
Nederlandse overheid	35.802	17,4	AAA
J-participaties			
Tegenpartij	Totale blootstelling in EUR x 1.000	In % van het vermogen	Rating
Nederlandse overheid	608.740	47,3	AAA
Duitse overheid	595.391	46,3	AAA
Citibank London	84.127	6,5	A

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico laat zich in twee categorieën opsplitsen: toe- en uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Toe- en uittredingsrisico

Toe- en uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het toe- of 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 beïnvloedt kan worden is afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten in de portefeuille, alsmede de concentratie van klanten. Toe- en uittredingsrisico's kunnen worden gekwantificeerd middels het meten van klantconcentraties in het fondsvermogen.

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 voornamelijk in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten. Bovendien kunnen liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten worden begrensd middels het toepassen 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 begrensd door zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds zal beleggen.

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 beschikte tot 22 juli 2014 over door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM") verleende vergunningen als bedoeld in artikel 2:67 lid 2 en artikel 2:96 Wft. Per 22 juli 2014 is van rechtswege een AIFMD-vergunning verkregen (artikel 2:65 Wft nieuw). Daarnaast beschikt RIAM over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b Wft) en staat onder toezicht van de AFM. Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Sinds 1 juli 2013 is Robeco Groep N.V. onderdeel van ORIX.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V., tot 2 juli 2014, Robeco Direct N.V., tot 2 juli 2014, Robeco Nederland B.V., tot 1 juli 2013 de Rabobank Groep en vanaf 1 juli 2013 ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen 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 maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, 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.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de obligaties en andere vastrentende waardepapieren, de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de interest rate swaps geschiedt dit op basis van valutakoersen en referentierentes per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de activa en de verplichtingen onder de passiva. De reële waarde van interest rate swaps bestaat uit twee delen, het ongerealiseerd resultaat en de opgelopen rente of premie. Het ongerealiseerd resultaat wordt in de balans verantwoord onder derivaten, danwel verplichtingen uit hoofde van derivaten. De opgelopen rente wordt opgenomen onder te vorderen interest, danwel te betalen interest. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de toelichting derivaten exposure.

Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden naar de euro omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De herleiding van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

Dit betreffen de rente-inkomsten van de beleggingen in obligaties en vastrentende waardepapieren, de uitkeringen van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep en rente-inkomsten uit hoofde van liquide middelen en interest rate swaps. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Uitgifte en inkoop participaties

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 de verkoopwaarde. Deze vergoedingen, uitgedrukt in een percentage van de inbreng- respectievelijk van de verkoopwaarde, komen ten goede aan het fonds. De vastgestelde vergoeding is opvraagbaar bij de beheerder. De in de verslagperiode gedeclareerde vergoedingen worden hieronder verantwoord. Over de verslagperiode bedroeg het maximumpercentage voor opslag 0,11% en voor afslag eveneens 0,11%.

Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd.

Toelichting op de balans

1 Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Verloop obligaties

EUR x duizend	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
	01/01/2014-	01/01/2013-	01/01/2014-	01/01/2013-	01/01/2014-	01/01/2013-	01/01/2014-	01/01/2013-
	24/09/2014	31/12/2013	30/09/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	9.545	18.958	6.915	13.125	17.155	87.643	671.045	477.185
Aankopen	2.386	493	799	1.412	13.683	5.186	351.149	842.169
Verkopen	-12.771	-8.585	-8.585	-7.268	-	-71.564	-68.769	-569.832
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:								
Koersresultaten	840	-1.321	871	-354	3.789	-4.110	226.190	-78.477
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-	9.545	-	6.915	34.627	17.155	1.179.615	671.045

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Obligatieportefeuille en een verdeling naar landen en valuta onder Spreiding van het vermogen, beide onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. Een deel van deze portefeuille is in onderpand gegeven. Deze posities zijn in de obligatieportefeuille 43 als zodanig gemarkeerd.

2 Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Verloop beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

EUR x duizend	C-participaties		D-participaties		E-participaties	
	01/01/2014-	01/01/2013-	01/01/2014-	01/01/2013-	01/01/2014-	01/01/2013-
	24/09/2014	31/12/2013	30/09/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	46.476	69.612	64.147	121.805	82.335	432.807
Aankopen	10.699	22.107	11.400	8.999	93.166	53.512
Verkopen	-60.787	-47.099	-81.471	-69.303	-26.199	-405.366
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:						
Koersresultaten	3.612	1.856	5.924	2.646	11.209	1.382
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-	46.476	-	64.147	160.511	82.335

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Reële waarde, EUR x 1	Reële waarde		Reële waarde ¹		Rendement		Lopende kosten ²	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
	EUR x duizend	EUR x duizend	EUR x duizend	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %
C-participaties								
Robeco Euro Government Bonds ZH EUR ³	-	46.476	161,57	141,88	13,9	2,7	0,02	0,02
D-participaties								
Robeco All Strategy Euro Bonds ZH EUR ³	-	64.147	154,45	139,02	11,1	3,3	0,02	0,02
E-participaties								
Robeco All Strategy Euro Bonds ZH EUR ³	160.511	82.335	154,45	139,02	11,1	3,3	0,02	0,02
	160.511	192.958						

¹ Per aandeel/ participatie.

² Beheer- en servicekosten worden door de beheerder van genoemde fondsen niet in rekening gebracht bij Robeco Institutional Liability Driven Funds.

³ 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 Robeco Institutional Liability Driven Funds.

⁴ Dit betreft de laatste koers waartegen de C en D-participaties zijn uitgestapt en het rendement over de periode van 1 januari 2013 tot en met de laatste koers waartegen de C en DA-participaties zijn uitgestapt.

Robeco Institutional Liability Driven Funds kan dagelijks in- en uitstappen in voornoemde fondsen van de Robeco Groep tegen de op die dag geldende koersen. Voor deze fondsen worden geen kosten voor toe- en uittreding in rekening gebracht, maar swing pricing is wel van toepassing.

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.

3 Derivaten

Verloop derivaten

C-participaties	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
EUR x duizend	Interest rate swaps		Interest rate swaps		Interest rate swaps		Interest rate swaps	
	01/01/2014- 24/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 30/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	-3.620	7.595	-645	12.207	-8.635	29.683	-50.133	24.716
Aankopen	-	-	-	-	291	1.833	9.775	-
Verkopen	-8.086	-103	-9.947	-7.241	-	-	-	-1.916
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	11.706	-11.112	10.592	-5.611	62.351	-40.151	276.629	-72.933
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-	-3.620	-	-645	54.007	-8.635	236.271	-50.133

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract. De onderliggende exposures zijn te vinden in toelichting 15 op pagina 29.

Presentatie derivaten in de balans

EUR x 1	C-participaties				D-participaties			
	Onder activa		Onder passiva		Onder activa		Onder passiva	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Soort derivaat								
Interest rate swaps	-	6.944	-	10.564	-	3.985	-	4.630
Totaal	-	6.944	-	10.564	-	3.985	-	4.630

EUR x 1	E-participaties				J-participaties			
	Onder activa		Onder passiva		Onder activa		Onder passiva	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Soort derivaat								
Interest rate swaps	84.382	11.434	30.375	20.069	374.805	20.270	138.534	70.403
Totaal	84.382	11.434	30.375	20.069	374.805	20.270	138.534	70.403

4 Te vorderen interest

Dit betreft vorderingen uit hoofde van de lopende interest op de obligatieportefeuille en opgelopen rente op interest rate swaps.

5 Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden

Dit betreft aan derden verstrekte zekerheden in de vorm van contanten ten behoeve van de posities in derivaten.

6 Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van dividenden en vergoedingen uit hoofde van securities-lendingtransacties.

7 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen								
	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen participaties	–	–	–	–	–	–	–	2
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	–	–	–	–	–	–	–	2
Totaal	–	–	–	–	–	–	–	2

8 Liquide middelen

Deze betreffen alle directe opeisbare banktegoeden behalve een post van EUR 374 aan niet direct opeisbare tegoeden van de J-participaties.

9 Te betalen interest

Dit betreft opgelopen rente op interest rate swaps.

10 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft te betalen beheervergoeding.

11 Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden

Dit betreft van derden ontvangen zekerheden in de vorm van contanten ten behoeve van de posities in derivaten.

12 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden								
	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Te betalen accountantskosten	–	11	–	11	6	11	6	11
Overige	–	–	–	–	–	–	10	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	–	11	–	11	6	11	16	11
Schulden uit hoofde van inkoop participaties	–	–	–	–	–	–	–	–
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	–	–	–	–	–	–	–	–
Totaal	–	11	–	11	6	11	16	11

13 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen

EUR x duizend	C-participaties			D-participaties		E-participaties
	01/01/2014- 24/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 30/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
Geplaatst kapitaal						
Stand begin boekjaar	60.034	89.810	67.588	137.321	131.222	560.793
Ontvangen op geplaatste participaties	190	3.333	–	–	45.369	29.406
Betaald op ingekochte participaties	–76.544	–33.109	–90.227	–69.733	–22.320	–458.977
Stand einde boekjaar	–16.320	60.034	–22.639	67.588	154.271	131.222
Algemene reserve						
Stand begin boekjaar	8.254	–	7.718	–	10.960	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	–8.732	8.254	–2.485	7.718	–39.512	10.960
Stand einde boekjaar	–478	8.254	5.233	7.718	–28.552	10.960
Onverdeeld resultaat						
Stand begin boekjaar	–8.732	8.254	–2.485	7.718	–39.512	10.960
Nettoresultaat	16.798	–8.732	17.406	–2.485	80.161	–39.512
Toevoeging algemene reserve	8.732	–8.254	2.485	–7.718	39.512	–10.960
Stand einde boekjaar	16.798	–8.732	17.406	–2.485	80.161	–39.512
Stand einde boekjaar	0	59.556	0	72.821	205.880	102.670

EUR x duizend	J-participaties			Samengevoegd
	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
Geplaatst kapitaal				
Stand begin boekjaar	783.008	493.642	1.041.852	1.281.566
Ontvangen op geplaatste participaties	182.885	424.202	228.444	456.941
Betaald op ingekochte participaties	–150.349	–134.836	–339.440	–696.655
Stand einde boekjaar	815.544	783.008	930.856	1.041.852
Algemene reserve				
Stand begin boekjaar	50.887	–	77.819	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	–122.741	50.887	–173.470	77.819
Stand einde boekjaar	–71.854	50.887	–95.651	77.819
Onverdeeld resultaat				
Stand begin boekjaar	–122.741	50.887	–173.470	77.819
Nettoresultaat	543.373	–122.741	657.738	–173.470
Toevoeging algemene reserve	122.741	–50.887	173.470	–77.819
Stand einde boekjaar	543.373	–122.741	657.738	–173.470
Stand einde boekjaar	1.287.063	711.154	1.492.943	946.201

In verband met gewijzigde wetgeving is de verloopstaat fondsvermogen nader uitgesplitst. Met ingang van 1 januari 2013 wordt het niet uitgekeerde deel van het resultaat toegevoegd aan de algemene reserve.

14 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

	C-participaties			D-participaties		
	24/09/2014	31/12/2013	31/12/2012	30/09/2014	31/12/2013	31/12/2012
Vermogen in EUR x duizend	–	59.556	98.064	–	72.821	145.039
Aantal uitstaande participaties	–	227.324	329.956	–	385.437	734.258
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	–	261,99	297,20	–	188,93	197,53

	E-participaties			J-participaties		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Vermogen in EUR x duizend	205.880	102.670	571.753	1.287.063	711.154	544.529
Aantal uitstaande participaties	538.885	464.105	2.262.671	5.087.502	4.875.986	3.132.822
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	382,05	221,22	252,69	252,99	145,85	173,81

15 Derivaten exposure

Interest rate swaps

Details van de per balansdatum lopende interest rate swaps zijn in de onderstaande tabel vermeld.

Interest rate swaps

Soort	Expiratiedatum	Valuta	Nominale waarde	Reële waarde	Niet-gerealiseerd resultaat
				EUR x 1	EUR x 1
E-participaties					
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 2.095%	13/06/2032	EUR	29.700.000	4.531.486	4.191.778
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 2.206%	19/06/2032	EUR	1.600.000	273.915	255.193
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 2.214%	19/06/2042	EUR	4.700.000	936.157	880.961
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 3.369%	01/07/2030	EUR	2.500.000	856.411	818.170
IRS CRESCC P 6M IBOR EUR R 2.01%	12/06/2032	EUR	19.200.000	2.652.113	2.440.694
IRS CRESCC P 6M IBOR EUR R 2.54%	09/03/2042	EUR	8.600.000	2.444.972	2.273.928
IRS CRESCC P 6M IBOR EUR R 2.9043%	19/10/2040	EUR	26.000.000	9.000.423	8.861.093
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 0.8608%	11/04/2018	EUR	4.000.000	104.676	81.399
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.1598%	16/12/2018	EUR	8.000.000	282.544	279.311
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.2100%	02/07/2018	EUR	5.000.000	191.207	168.827
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.6048%	11/04/2023	EUR	3.000.000	268.735	235.158
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.6900%	01/10/2031	EUR	8.331.739	660.860	629.577
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.7300%	01/10/2032	EUR	18.952.560	1.594.763	1.521.705
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.8900%	01/10/2040	EUR	15.582.540	1.754.364	1.688.064
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.9100%	01/10/2042	EUR	5.207.305	616.867	594.450
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.9480%	01/10/2049	EUR	14.844.028	2.009.371	1.944.060
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.9700%	01/10/2054	EUR	2.380.790	357.418	346.812
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.9760%	01/10/2064	EUR	3.272.059	582.817	568.192
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.0128%	09/09/2064	EUR	1.300.000	250.518	243.213
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.1908%	11/04/2033	EUR	2.000.000	348.007	317.158
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.2548%	11/04/2043	EUR	1.000.000	215.469	199.582
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.3020%	20/12/2042	EUR	15.000.000	3.163.189	3.155.290
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.4000%	22/11/2052	EUR	8.000.000	2.213.346	2.195.141
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5123%	02/08/2033	EUR	5.000.000	1.120.985	1.076.067
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5168%	11/04/2054	EUR	2.000.000	669.976	634.418
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5535%	02/07/2053	EUR	2.500.000	840.195	812.304
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5910%	02/08/2063	EUR	14.000.000	5.659.035	5.528.766
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.6583%	24/01/2044	EUR	2.000.000	654.335	607.293
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.6873%	15/11/2033	EUR	2.000.000	501.129	495.005
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.7213%	04/10/2041	EUR	29.500.000	9.172.924	8.996.210
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.7583%	16/09/2043	EUR	5.000.000	1.669.612	1.632.166
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 3.3700%	17/06/2030	EUR	26.000.000	8.969.112	8.498.865

Interest rate swaps

Soort	Expiratiedatum	Valuta	Nominale waarde	Reële waarde	Niet-gerealiseerd resultaat
				EUR x 1	EUR x 1
IRS GSILCC P 6M IBOR EUR R 1.9328%	04/06/2032	EUR	20.900.000	2.619.724	2.390.343
IRS GSILCC P 6M IBOR EUR R 2.18%	11/07/2032	EUR	14.300.000	2.347.476	2.221.277
IRS GSILCC P 6M IBOR EUR R 2.21%	11/07/2042	EUR	9.400.000	1.838.756	1.754.469
IRS GSILCC P 6M IBOR EUR R 2.46%	08/03/2052	EUR	25.700.000	7.930.158	7.439.556
IRS GSILCC P 6M IBOR EUR R 2.99%	25/10/2040	EUR	14.000.000	5.117.925	5.048.332
IRS MSINCC P 6M IBOR EUR R 2.046%	13/06/2042	EUR	17.300.000	2.734.950	2.541.736
IRS MSINCC P 6M IBOR EUR R 2.5%	08/03/2042	EUR	3.200.000	877.371	815.249
Totaal					84.381.812
IRS BARCCC P 1.889% EUR R 6M IBOR	19/08/2015	EUR	50.000.000	-817.909	-527.280
IRS EUR Pay 0.8467% Rec EURIBOR EUR 6M	18/12/2024	EUR	10.000.000	-40.943	-38.582
IRS CRESCC P 1.7602% EUR R 6M IBOR	07/08/2022	EUR	9.400.000	-889.047	-834.647
IRS EUR Pay 2.2567% Rec EURIBOR EUR 6M	04/01/2033	EUR	20.000.000	-3.800.889	-3.386.286
IRS EUR Pay 2.2627% Rec EURIBOR EUR 6M	04/01/2033	EUR	10.000.000	-1.911.200	-1.703.307
IRS EUR Pay 2.3212% Rec EURIBOR EUR 6M	04/01/2043	EUR	25.000.000	-5.913.078	-5.378.924
IRS EUR Pay 1.5940% Rec EURIBOR EUR 6M	09/04/2023	EUR	3.000.000	-266.047	-232.490
IRS EUR Pay 2.2637% Rec EURIBOR EUR 6M	16/04/2043	EUR	6.000.000	-1.304.663	-1.210.792
IRS EUR Pay 1.1347% Rec EURIBOR EUR 6M	08/02/2018	EUR	12.000.000	-442.740	-336.219
IRS EUR Pay 1.7060% Rec EURIBOR EUR 6M	22/11/2022	EUR	16.000.000	-1.397.285	-1.372.288
IRS EUR Pay 2.2892% Rec EURIBOR EUR 6M	23/05/2033	EUR	7.000.000	-1.327.367	-1.231.668
IRS EUR Pay 2.5200% Rec EURIBOR EUR 6M	02/08/2043	EUR	17.000.000	-4.682.797	-4.529.542
IRS EUR Pay 1.1902% Rec EURIBOR EUR 6M	02/08/2018	EUR	14.000.000	-518.243	-468.053
IRS EUR Pay 1.9952% Rec EURIBOR EUR 6M	02/08/2023	EUR	8.000.000	-950.345	-895.369
IRS EUR Pay 2.8622% Rec EURIBOR EUR 6M	12/09/2053	EUR	4.000.000	-1.720.078	-1.687.769
IRS EUR Pay 2.5912% Rec EURIBOR EUR 6M	02/12/2033	EUR	3.000.000	-698.410	-692.598
IRS EUR Pay 1.9802% Rec EURIBOR EUR 6M	02/12/2023	EUR	4.000.000	-454.208	-448.427
IRS EUR Pay 1.1392% Rec EURIBOR EUR 6M	24/01/2019	EUR	5.000.000	-219.353	-172.852
IRS EUR Pay 2.0292% Rec EURIBOR EUR 6M	24/01/2024	EUR	2.000.000	-269.160	-233.897
IRS EUR Pay 1.0302% Rec EURIBOR EUR 6M	11/02/2019	EUR	10.000.000	-381.575	-302.078
IRS EUR Pay 1.8992% Rec EURIBOR EUR 6M	11/02/2024	EUR	3.000.000	-362.766	-315.743
IRS EUR Pay 1.8007% Rec EURIBOR EUR 6M	11/04/2024	EUR	5.000.000	-546.692	-483.655
IRS EUR Pay 1.6527% Rec EURIBOR EUR 6M	15/05/2024	EUR	3.000.000	-280.228	-249.770
IRS EUR Pay 1.5752% Rec EURIBOR EUR 6M	17/06/2024	EUR	3.000.000	-253.459	-228.216
IRS EUR Pay 1.4072% Rec EURIBOR EUR 6M	14/07/2024	EUR	4.000.000	-260.921	-240.586
IRS EUR Pay 0.6507% Rec EURIBOR EUR 6M	05/08/2019	EUR	10.000.000	-161.187	-147.545
IRS EUR Pay 0.6222% Rec EURIBOR EUR 6M	13/08/2019	EUR	4.000.000	-58.368	-53.543
IRS EUR Pay 1.3062% Rec EURIBOR EUR 6M	13/08/2024	EUR	3.000.000	-161.756	-150.271
IRS EUR Pay 1.1382% Rec EURIBOR EUR 6M	28/08/2024	EUR	4.000.000	-147.297	-135.535
IRS EUR Pay 0.5162% Rec EURIBOR EUR 6M	28/08/2019	EUR	12.000.000	-110.403	-100.621
IRS EUR Pay 0.4610% Rec EURIBOR EUR 6M	01/10/2019	EUR	13.020.209	-82.755	-73.872
IRS EUR Pay 1.0250% Rec EURIBOR EUR 6M	01/10/2023	EUR	6.792.279	-206.706	-192.494
IRS EUR Pay 1.1500% Rec EURIBOR EUR 6M	01/10/2024	EUR	7.175.039	-265.542	-248.288
IRS EUR Pay 1.0472% Rec EURIBOR EUR 6M	10/11/2024	EUR	4.000.000	-101.190	-96.308
IRS EUR Pay 0.9970% Rec EURIBOR EUR 6M	18/11/2024	EUR	8.000.000	-160.490	-152.723
IRS EUR Pay 1.6040% Rec EURIBOR EUR 6M	18/11/2034	EUR	12.000.000	-666.795	-646.444
IRS EUR Pay 1.7310% Rec EURIBOR EUR 6M	18/11/2044	EUR	8.000.000	-572.719	-557.938
IRS EUR Pay 1.7770% Rec EURIBOR EUR 6M	18/11/2054	EUR	4.000.000	-345.660	-338.050
IRS RABOCC P 2.12% EUR R 6M IBOR	24/06/2015	EUR	30.000.000	-609.305	-280.112
Totaal					-30.374.782
J-participaties					
IRS MSINCC P 6M IBOR EUR R 3.085%	30/08/2051	EUR	9.400.000	4.554.202	4.464.707
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5910%	08/02/2051	EUR	5.500.000	2.223.984	2.172.015
IRS RBSCC P 6M IBOR EUR R 2.52%	03/12/2052	EUR	73.000.000	23.904.791	22.470.992

Interest rate swaps

Soort	Expiratiedatum	Valuta	Nominale waarde	Reële waarde EUR x 1	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
IRS MSINCC P 6M IBOR EUR R 2.634%	22/03/2042	EUR	11.000.000	3.375.498	3.158.273
IRS MSINCC P 6M IBOR EUR R 2.525%	27/04/2042	EUR	57.900.000	16.107.204	15.140.327
IRS RABOCC P 6M IBOR EUR R 2.205%	18/05/2042	EUR	9.200.000	1.824.834	1.701.761
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 2.01%	12/06/2032	EUR	25.200.000	3.480.898	3.203.411
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 2.095%	13/06/2032	EUR	35.650.000	5.439.309	5.031.545
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 2.075%	19/06/2052	EUR	40.400.000	6.026.426	5.568.776
IRS MSINCC P 6M IBOR EUR R 2.173%	19/06/2052	EUR	8.400.000	1.806.496	1.709.685
IRS RABOCC P 6M IBOR EUR R 3.17%	28/05/2040	EUR	35.000.000	14.583.628	13.933.190
IRS MSINCC P 6M IBOR EUR R 2.4238%	21/09/2042	EUR	9.800.000	2.400.736	2.340.556
IRS BARCCC P 6M IBOR EUR R 2.3673%	21/09/2032	EUR	10.600.000	2.043.366	1.979.921
IRS CRESCC P 6M IBOR EUR R 2.347%	29/11/2042	EUR	19.000.000	4.236.595	4.198.984
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.1838%	04/02/2018	EUR	113.000.000	4.405.995	3.334.998
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.7325%	04/10/2041	EUR	89.600.000	28.099.965	27.560.865
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5900%	03/08/2032	EUR	161.600.000	38.966.989	35.712.298
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5300%	27/04/2042	EUR	116.900.000	32.664.599	30.708.531
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5000%	03/08/2042	EUR	46.000.000	12.612.201	11.719.207
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.9270%	06/08/2032	EUR	83.000.000	10.302.736	9.415.083
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.0200%	06/12/2032	EUR	88.800.000	12.417.286	11.434.566
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.3540%	13/11/2052	EUR	16.400.000	4.313.382	4.265.948
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.4000%	22/11/2052	EUR	55.000.000	15.216.752	15.091.593
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.4600%	03/08/2052	EUR	67.000.000	20.673.952	19.394.950
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.4588%	06/03/2053	EUR	15.000.000	4.635.894	4.424.961
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5910%	08/02/2063	EUR	84.300.000	34.075.475	33.291.071
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.0368%	08/09/2023	EUR	50.000.000	6.111.272	5.775.605
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.2658%	27/08/2023	EUR	8.000.000	1.137.750	1.083.047
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.7653%	27/08/2033	EUR	6.000.000	1.609.424	1.558.074
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.7563%	27/08/2043	EUR	20.000.000	6.681.161	6.510.615
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.7648%	16/09/2033	EUR	30.000.000	8.024.482	7.799.237
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.7293%	15/11/2043	EUR	40.000.000	12.937.989	12.813.456
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.4420%	25/03/2032	EUR	2.000.000	430.906	394.469
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5525%	24/03/2041	EUR	19.100.000	5.378.754	5.013.398
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5750%	24/03/2052	EUR	7.000.000	2.407.949	2.272.837
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 3.2020%	20/09/2030	EUR	19.000.000	5.945.519	5.788.183
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5910%	08/02/2063	EUR	3.500.000	1.414.759	1.382.192
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.9203%	09/09/2044	EUR	300.000	37.051	35.452
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.4420%	25/03/2032	EUR	26.800.000	5.774.144	5.285.891
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5525%	24/03/2041	EUR	29.400.000	8.279.338	7.716.959
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 2.5750%	24/03/2052	EUR	11.510.000	3.959.356	3.737.194
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 0.7148%	13/06/2019	EUR	3.000.000	65.001	53.460
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 0.9213%	15/12/2024	EUR	30.000.000	346.705	336.957
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.4588%	15/12/2034	EUR	20.000.000	550.103	538.826
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.5828%	15/12/2044	EUR	10.000.000	322.286	316.097
IRS EUR Pay EURIBOR EUR 6M Rec 1.6258%	15/12/2054	EUR	10.000.000	370.741	364.360
IRS RBSCC P 6M IBOR EUR R 2.56%	12/03/2042	EUR	46.800.000	13.534.358	12.600.127
Totaal					374.804.650
IRS EUR Pay 1.0542% Rec EURIBOR EUR 6M	04/02/2019	EUR	70.000.000	-2.761.660	-2.180.614
IRS EUR Pay 2.3857% Rec EURIBOR EUR 6M	31/03/2034	EUR	15.000.000	-3.200.582	-2.938.288
IRS EUR Pay 2.0000% Rec EURIBOR EUR 6M	04/10/2016	EUR	4.000.000	-145.095	-127.946
IRS EUR Pay 0.8625% Rec EURIBOR EUR 6M	26/03/2018	EUR	3.000.000	-78.908	-60.646
IRS EUR Pay 2.5610% Rec EURIBOR EUR 6M	04/10/2021	EUR	3.000.000	-432.281	-415.446
IRS EUR Pay 1.7375% Rec EURIBOR EUR 6M	25/03/2023	EUR	14.000.000	-1.428.535	-1.249.094
IRS EUR Pay 1.6482% Rec EURIBOR EUR 6M	15/05/2024	EUR	25.000.000	-2.324.091	-2.070.977

Interest rate swaps

Soort	Expiratiedatum	Valuta	Nominale waarde	Reële waarde EUR x 1	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
IRS EUR Pay 2.1987% Rec EURIBOR EUR 6M	20/05/2034	EUR	10.000.000	-1.758.320	-1.625.455
IRS EUR Pay 2.2697% Rec EURIBOR EUR 6M	20/05/2044	EUR	10.000.000	-2.205.801	-2.068.578
IRS EUR Pay 2.0712% Rec EURIBOR EUR 6M	14/07/2034	EUR	10.000.000	-1.479.205	-1.397.564
IRS EUR Pay 1.9722% Rec EURIBOR EUR 6M	13/08/2044	EUR	20.000.000	-2.754.936	-2.627.313
IRS EUR Pay 1.1382% Rec EURIBOR EUR 6M	28/08/2024	EUR	20.000.000	-736.483	-677.676
IRS EUR Pay 1.8042% Rec EURIBOR EUR 6M	28/08/2044	EUR	15.000.000	-1.404.399	-1.326.161
IRS EUR Pay 0.5162% Rec EURIBOR EUR 6M	28/08/2019	EUR	1.000.000	-9.200	-8.385
IRS EUR Pay 0.6317% Rec EURIBOR EUR 6M	14/07/2019	EUR	3.000.000	-46.734	-42.275
IRS EUR Pay 0.8302% Rec EURIBOR EUR 6M	15/05/2019	EUR	4.000.000	-110.912	-90.955
IRS EUR Pay 1.1382% Rec EURIBOR EUR 6M	28/08/2024	EUR	2.000.000	-73.648	-67.768
IRS EUR Pay 1.3062% Rec EURIBOR EUR 6M	13/08/2024	EUR	1.200.000	-64.702	-60.109
IRS EUR Pay 1.5747% Rec EURIBOR EUR 6M	13/06/2024	EUR	2.000.000	-169.196	-152.044
IRS EUR Pay 1.7375% Rec EURIBOR EUR 6M	25/03/2023	EUR	13.000.000	-1.326.497	-1.159.873
IRS EUR Pay 2.0650% Rec EURIBOR EUR 6M	07/01/2015	EUR	12.000.000	-218.815	-113.499
IRS EUR Pay 2.2457% Rec EURIBOR EUR 6M	13/06/2034	EUR	7.000.000	-1.284.550	-1.198.682
IRS EUR Pay 2.3297% Rec EURIBOR EUR 6M	13/06/2044	EUR	4.000.000	-940.445	-889.529
IRS EUR Pay 2.3532% Rec EURIBOR EUR 6M	13/06/2054	EUR	3.000.000	-838.091	-799.517
IRS EUR Pay 2.4242% Rec EURIBOR EUR 6M	04/11/2034	EUR	4.000.000	-879.214	-810.773
IRS EUR Pay 2.5242% Rec EURIBOR EUR 6M	04/11/2054	EUR	1.000.000	-337.375	-319.542
IRS EUR Pay 2.5402% Rec EURIBOR EUR 6M	04/11/2064	EUR	1.000.000	-398.191	-380.243
IRS EUR Pay 2.1900% Rec EURIBOR EUR 6M	29/10/2015	EUR	25.000.000	-499.314	-413.423
IRS EUR Pay 1.8017% Rec EURIBOR EUR 6M	11/04/2024	EUR	1.000.000	-109.437	-96.823
IRS EUR Pay 2.4922% Rec EURIBOR EUR 6M	11/04/2044	EUR	3.000.000	-841.064	-788.259
IRS EUR Pay 1.1062% Rec EURIBOR EUR 6M	15/10/2024	EUR	30.000.000	-963.663	-905.433
IRS EUR Pay 1.7512% Rec EURIBOR EUR 6M	15/10/2034	EUR	50.000.000	-4.218.707	-4.053.575
IRS EUR Pay 1.8842% Rec EURIBOR EUR 6M	15/10/2044	EUR	30.000.000	-3.378.619	-3.271.117
IRS EUR Pay 0.9172% Rec EURIBOR EUR 6M	02/12/2024	EUR	45.000.000	-524.644	-498.145
IRS EUR Pay 1.4992% Rec EURIBOR EUR 6M	02/12/2034	EUR	60.000.000	-2.131.490	-2.068.028
IRS EUR Pay 1.6372% Rec EURIBOR EUR 6M	02/12/2044	EUR	20.000.000	-935.869	-912.492
IRS MSINCC P 1.2775% EUR R 6M IBOR	13/06/2017	EUR	38.700.000	-1.297.312	-1.028.667
IRS EUR Pay 1.9027% Rec EURIBOR EUR 6M	04/02/2023	EUR	13.000.000	-1.534.635	-1.326.533
IRS EUR Pay 2.3942% Rec EURIBOR EUR 6M	04/02/2033	EUR	66.000.000	-14.066.353	-12.715.180
IRS EUR Pay 2.4372% Rec EURIBOR EUR 6M	04/02/2043	EUR	24.000.000	-6.347.420	-5.846.711
IRS EUR Pay 1.9720% Rec EURIBOR EUR 6M	04/10/2016	EUR	48.500.000	-1.732.170	-1.527.446
IRS EUR Pay 1.2750% Rec EURIBOR EUR 6M	13/06/2017	EUR	35.500.000	-1.187.376	-941.433
IRS EUR Pay 1.0890% Rec EURIBOR EUR 6M	08/08/2017	EUR	32.800.000	-853.799	-752.619
IRS EUR Pay 1.6652% Rec EURIBOR EUR 6M	04/01/2023	EUR	20.000.000	-1.957.516	-1.659.570
IRS EUR Pay 1.6320% Rec EURIBOR EUR 6M	20/12/2022	EUR	15.000.000	-1.209.153	-1.203.767
IRS EUR Pay 0.8640% Rec EURIBOR EUR 6M	13/11/2017	EUR	33.500.000	-653.105	-622.766
IRS EUR Pay 1.7602% Rec EURIBOR EUR 6M	07/08/2022	EUR	5.000.000	-472.897	-443.961
IRS EUR Pay 2.5200% Rec EURIBOR EUR 6M	02/08/2043	EUR	130.000.000	-35.809.625	-34.637.674
IRS EUR Pay 2.5512% Rec EURIBOR EUR 6M	09/08/2033	EUR	50.000.000	-11.537.684	-11.101.995
IRS EUR Pay 2.5532% Rec EURIBOR EUR 6M	09/08/2043	EUR	30.000.000	-8.504.204	-8.242.557
IRS EUR Pay 2.8622% Rec EURIBOR EUR 6M	12/09/2053	EUR	20.000.000	-8.600.389	-8.438.845
IRS EUR Pay 2.5937% Rec EURIBOR EUR 6M	02/12/2033	EUR	25.000.000	-5.831.182	-5.782.698
IRS EUR Pay 2.6190% Rec EURIBOR EUR 6M	02/12/2043	EUR	15.000.000	-4.424.545	-4.395.149
Totaal					-138.533.818

De in het boekjaar gerealiseerde en de mutatie in niet-gerealiseerde resultaten uit hoofde van derivaten zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

16 Rente

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

17 Overige inkomsten

Dit betreft:

Overige inkomsten								
	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Overige	0	0	0	233	0	0	0	22
Totaal	0	0	0	233	0	0	0	22

Kosten

18 Lopende kosten

Lopende kosten						
In %	C-participaties				D-participaties	
	01/01/2014- 24/09/2014	Informatie Memorandum	01/01/2013 31/12/2013	01/01/2014- 30/09/2014	Informatie Memorandum	01/01/2013 31/12/2013
Kostensoort						
Beheerkosten	0,33	0,45	0,45	0,41	0,55	0,55
Overige kosten	0,02	0,04 ¹	0,02	0,02	0,04 ¹	0,01
Kosten beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0,02		0,02	0,02		0,02
Totaal	0,37		0,49	0,45		0,58

	E-participaties				J-participaties	
	01/01/2014- 31/12/2014	Informatie Memorandum	01/01/2013 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	Informatie Memorandum	01/01/2013 31/12/2013
Kostensoort						
Beheerkosten	0,55	0,55	0,55	0,45	0,45	0,45
Overige kosten	0,01	0,04 ¹	0,01	0	0,04 ¹	0,00
Kosten beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0,02		0,02	0		0,00
Totaal	0,56		0,58	0,45		0,45

¹ Voor het totaal van overige kosten is in het informatie memorandum geen percentage vermeld. Wel is een percentage van maximaal 0,03% voor het bewaarloon en maximaal 0,01% voor de kosten van de bewaarder vermeld. Ook is er een maximum van EUR 10.000 per subfonds aan accountantskosten vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

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 participaties. Uit de beheerkosten worden, naast de kosten voor vermogensbeheer en administratie van het fonds, mede bekostigd de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaarberichten en de kosten voor vergaderingen van participanten. De overige kosten bestaan voornamelijk uit bewaarloon, bank- en accountantskosten. Naast de kosten die direct ten laste van het resultaat komen, zijn in de lopende kosten de kosten opgenomen die indirect via de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep ten laste van het resultaat komen. Aan Robeco Institutional Liability Driven Funds worden geen beheerkosten en service fee van beleggingen in fondsen van de Robeco Groep in rekening gebracht door de beheerder van deze fondsen, zodat alleen de overige kosten van deze beleggingen zijn opgenomen in de lopende kosten. De overige kosten van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep betreffen bewaarloon, bankkosten en taxe d'abonnement van de Luxemburgse fondsen.

19 Beheerkosten

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 0,1125% per kwartaal voor de C- en J-participaties en 0,1375% per kwartaal voor de D- en E-participaties. De beheervergoeding wordt in rekening gebracht door de beheerder. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het sub fondsvermogen.

20 Performance fee

Robeco Institutional Liability Driven Funds is niet onderworpen aan een performance fee.

21 Betaalde rente

Dit betreft betaalde en opgelopen te betalen rente op interest rate swaps.

22 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten

	C-participaties		D-participaties		E-participaties		J-participaties	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Bewaarloon	–	–	–	–	–	–	37	22
Bankkosten	3	4	3	3	3	2	3	4
Accountantskosten	11	9	11	9	7	8	7	9
Overige	–	–	192	–	–	–	–	–
Totaal	14	13	206	12	10	10	47	35

23 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. De transactiekosten voor obligaties en andere vastrentende waardepapieren zijn niet kwantificeerbaar.

Transactiekosten

	C-participaties		D-participaties	
	01/01/2014- 24/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 30/09/2014	01/01/2013- 31/12/2013
EUR x duizend				
Transactiesoort				
Interest rate swaps	39	41	25	19

	E-participaties		J-participaties	
	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
EUR x duizend				
Transactiesoort				
Interest rate swaps	57	82	236	270

24 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 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 participaties.

Omloopfactor

	01/01/2014- 31/12/2014	01/01/2013- 31/12/2013
In %		
C-participaties	40	52
D-participaties	27	26
E-participaties	45	35
J-participaties	10	103

25 Transacties met gelieerde maatschappijen

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

Transacties met gelieerde maatschappijen				
Gedeelte van het totaal volume in%	C-participaties		D-participaties	
	01/01/2014-31/12/2014	01/01/2013-31/12/2013	01/01/2014-31/12/2014	01/01/2013-31/12/2013
Transactiesoort				
Beleggingen in fondsen Robeco Groep	100,0	100,0	100,0	100,0
Obligaties	—	—	—	—
Gedeelte van het totaal volume in%	E-participaties		J-participaties	
	01/01/2014-31/12/2014	01/01/2013-31/12/2013	01/01/2014-31/12/2014	01/01/2013-31/12/2013
Transactiesoort				
Beleggingen in fondsen Robeco Groep	100,0	100,0	0,0	0,0
Obligaties	—	—	—	4,8

De bedragen die de beheerder, RIAM, heeft ontvangen aan management en service fee zijn separaat opgenomen in de winst- en verliesrekening.

26 Personeelskosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van de voor (het bestuur van) het fonds in Nederland werkzame personen. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gesteld target. Het trackrecord over een periode van 1 jaar, 3 jaar en 5 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning. Bij de bonusbepaling zijn tevens van belang de mate waarin team en individuele kwalitatieve doelstellingen behaald worden alsmede de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Bij goede performance kan de variabele beloning hoger zijn dan het vastgestelde drempelbedrag, waarna de uitbetaling van de variabele beloning gefaseerd plaats vindt over vier of vijf jaar. De nog uitstaande bedragen bewegen mee met de toekomstige bedrijfsresultaten. Conform de Code Banken en Regeling Beheerst Beloningsbeleid wordt de variabele beloning goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco. De beheerder van het fonds heeft sinds 22 juli 2014 een AIFMD-vergunning. De herziening van het beloningsbeleid conform AIFMD-eisen is per 1 januari 2015 volledig geïmplementeerd. In het jaarverslag over 2015 zal dan ook voor het eerst kwantitatieve informatie worden verstrekt over het gehele boekjaar.

Vanwege de verschillende wijzigingen van vergunningen van RIAM gedurende 2014 en daarnaast de fusies van entiteiten met RIAM, zijn in dit jaarverslag geen kwantitatieve cijfers in het jaarverslag opgenomen, aangezien opname van die cijfers geen getrouw beeld zou geven. Daarmee volgen wij de marktbreed en door toezichhouders gevolgde gedragslijn om alleen kwantitatieve informatie te verstrekken over het gehele boekjaar volgend op de datum van het verkrijgen van de AIFMD-vergunning (22 juli 2014).

27 Aanvullende informatie beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Robeco Capital Growth Funds-Robeco All Strategy Euro Bonds

Investment portfolio

At 31 December 2014

Interest rate		Maturity date	Face Value	Market value in EUR x 1	in % of net assets
Transferable securities and money market instruments admitted to an official stock exchange listing					
EUR					
0.2020	GRANM 2006-1X A6	20/12/2054	10,890,000	1,902,839	0.13
0.2120	GHM 2007-1 A2B	18/03/2039	4,800,000	2,639,229	0.17
0.2680	VCL 20 A	21/06/2020	2,900,000	2,673,853	0.18
0.3220	GLDR 2014-B A	20/09/2022	2,700,000	2,605,578	0.17
0.3390	AIREM 2007-1X 2A2	20/09/2066	1,500,000	1,135,478	0.07
0.3750	CAISSE FRANCAISE DE FINANCE	16/09/2019	2,500,000	2,511,300	0.17
0.3940	BILK 6 A	25/07/2029	4,000,000	3,568,376	0.23
0.3940	CAR 2014-F1V A	25/01/2026	4,500,000	4,495,057	0.30
0.4300	SCGA 2014-1 A	11/12/2023	1,600,000	1,128,663	0.07
0.4390	AIREM 2005-1X 2A2	20/09/2066	1,100,000	651,663	0.04
0.4610	LAN 2014-2X 1A	22/12/2054	2,000,000	1,999,503	0.13
0.4680	STORM 2014-3 A2	22/02/2053	1,700,000	1,700,769	0.11
0.4690	ARENA 2014-2NHG A2	17/10/2046	1,510,000	1,511,827	0.10
0.4700	J.P. MORGAN & CO INC	12/10/2015	10,000,000	9,975,000	0.66
0.5000	BMW AG	05/09/2018	2,880,000	2,896,848	0.19
0.6090	STORM 2014-2 A2	22/03/2051	2,000,000	2,012,157	0.13
0.6250	CREDIT SUISSE FIRST BOSTON	20/11/2018	3,070,000	3,070,951	0.20
0.7350	CFHL 2014-1 A2A	28/04/2054	5,600,000	5,638,890	0.37
0.7500	NATIONWIDE BUILDING SOCIETY	25/06/2019	2,470,000	2,513,398	0.17
0.7500	NOVARTIS FINANCE SA	09/11/2021	1,180,000	1,190,030	0.08
0.7600	ABEST 9 A	10/12/2028	2,300,000	1,829,186	0.12
0.8080	SAEC 14 A2	30/01/2092	4,190,000	4,248,942	0.28
0.8380	GOLDMAN SACHS GROUP INC	29/10/2019	4,010,000	4,017,899	0.26
0.8750	ABBAY NATIONAL PLC	13/01/2020	2,120,000	2,128,310	0.14
0.8750	BANCO DE SABADELL SA	12/11/2021	3,400,000	3,397,858	0.22
0.9290	DOLPH 2013-2 A	28/09/2099	2,800,000	2,850,998	0.19
0.9550	STORM 2013-4 A2	22/10/2053	4,000,000	4,079,174	0.27
1.0000	AMERICA MOVIL SA DE CV	04/06/2018	1,300,000	1,318,525	0.09
1.0000	BMW AG	18/07/2017	1,023,000	1,041,516	0.07
1.0000	CREDIT SUISSE FIRST BOSTON	12/03/2019	4,840,000	4,963,469	0.33
1.0000	DAIMLERCHRYSLER NORTH AMER	08/07/2016	2,230,000	2,257,830	0.15
1.0000	LLOYDS TSB BANK PLC	19/11/2021	2,090,000	2,113,387	0.14
1.0000	SHELL INTERNATIONAL FINANCE	06/04/2022	6,720,000	6,772,080	0.45
1.0000	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	10/09/2021	1,140,000	1,163,427	0.08
1.1250	KBC BANK	11/12/2017	4,300,000	4,417,777	0.29
1.1250	KRAFT FOODS INC	26/01/2017	830,000	840,666	0.06
1.1250	RCI BANQUE SA	30/09/2019	1,904,000	1,935,054	0.13
1.1250	SPINTAB AB	07/05/2020	5,000,000	5,190,500	0.34
1.1250	SPINTAB AB	21/05/2021	3,900,000	4,055,844	0.27
1.1260	CITIGROUP INC	31/05/2017	5,700,000	5,643,000	0.37
1.1290	BERAB 3 A	30/06/2061	2,500,000	2,319,573	0.15
1.1630	BANK OF AMERICA CORP	23/05/2017	4,000,000	3,960,000	0.26

Investment portfolio

At 31 December 2014

Interest rate		Maturity date	Face Value	Market value in EUR x 1	in % of net assets
1.2290	CLARF 2014-1 A1	28/12/2061	3,500,000	3,080,253	0.20
1.2500	ABBEY NATIONAL PLC	18/09/2024	3,880,000	4,014,015	0.26
1.2500	BG ENERGY CAPITAL PLC	21/11/2022	2,630,000	2,637,496	0.17
1.2500	CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	07/08/2018	3,970,000	4,108,434	0.27
1.2500	GE CAPITAL CORP	15/10/2015	4,160,000	4,195,069	0.28
1.2500	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	01/08/2017	3,600,000	3,694,104	0.24
1.2500	UNION BANK OF SWITZERLAND	03/09/2021	2,870,000	2,954,034	0.19
1.3050	STORM 2011-3 A2	22/04/2053	2,500,000	2,531,132	0.17
1.3750	ANZ BANKING GROUP	04/09/2018	5,550,000	5,776,385	0.38
1.3750	CREDIT SUISSE FIRST BOSTON	29/11/2019	2,240,000	2,314,054	0.15
1.3750	CREDIT SUISSE FIRST BOSTON	31/01/2022	3,560,000	3,657,722	0.24
1.3750	J.P. MORGAN & CO INC	16/09/2021	1,010,000	1,036,452	0.07
1.3750	TESCO CORPORATE TREASURY SE	01/07/2019	2,200,000	2,095,324	0.14
1.4350	DMPL VIII A2	25/07/2047	1,200,000	1,209,819	0.08
1.5000	BARCLAYS PLC	01/04/2022	2,400,000	2,417,352	0.16
1.5000	EFFS	22/01/2020	15,150,000	16,107,480	1.06
1.5000	SVENSKA HANDELSBANKEN	06/07/2015	4,263,000	4,291,647	0.28
1.5300	ARRMF 2011-1X A2B	19/11/2047	1,650,000	852,866	0.06
1.6250	EFFS	15/09/2017	6,387,000	6,663,365	0.44
1.6250	FCE BANK PLC	09/09/2016	330,000	336,392	0.02
1.6250	PRAXAIR INC	01/12/2025	1,130,000	1,155,493	0.08
1.7300	FSTNT 9 A1	10/08/2053	1,270,000	1,120,685	0.07
1.7320	CLARF 2011-1 A2	28/11/2060	4,300,000	1,687,352	0.11
1.7500	AKZO NOBEL NV	07/11/2024	930,000	956,272	0.06
1.7500	ANGLO AMERICAN CAPITAL PLC	20/11/2017	1,460,000	1,497,084	0.10
1.7500	CLOVERIE PLC ZURICH INS	16/09/2024	1,300,000	1,359,852	0.09
1.7500	EANDIS	04/12/2026	6,000,000	6,072,300	0.40
1.7500	NETHERLANDS (KINGDOM OF)	15/07/2023	5,500,000	6,052,091	0.40
1.7500	SANOFI-AVENTIS	10/09/2026	2,000,000	2,083,800	0.14
1.8000	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	23/07/2020	2,570,000	2,742,447	0.18
1.8290	BERCR 9 A2	31/12/2054	4,300,000	1,782,211	0.12
1.8750	FCE BANK PLC	12/05/2016	2,440,000	2,486,872	0.16
1.8750	HSBC SFH FRANCE SA	28/10/2020	4,300,000	4,670,144	0.31
1.8750	LA BANQUE POSTAL HOME LOAN	11/09/2020	2,600,000	2,816,788	0.19
2.0000	ABBEY NATIONAL PLC	14/01/2019	4,930,000	5,192,818	0.34
2.0000	ACHMEA HYPOTHEEK BANK NV	23/01/2018	3,200,000	3,333,504	0.22
2.0000	BANK OF IRELAND	08/05/2017	2,750,000	2,799,005	0.18
2.0000	FIDIS RETAIL FIN SERV	23/10/2019	1,130,000	1,140,520	0.07
2.0000	HSBC SFH FRANCE SA	16/10/2023	3,200,000	3,544,032	0.23
2.0000	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	12/11/2024	3,250,000	3,210,675	0.21
2.0000	NORDEA BANK	17/02/2021	3,680,000	3,969,837	0.26
2.0000	PROCTER & GAMBLE CO	16/08/2022	26,000	28,313	0.00
2.1000	GENERAL MILLS INC	16/11/2020	1,910,000	2,046,469	0.13
2.1250	BARCLAYS BANK PLC	24/02/2021	1,630,000	1,760,759	0.12
2.1250	MAEXIM SECURED FUNDING LTD	15/02/2019	5,660,000	5,890,588	0.39
2.1250	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	19/01/2015	44,000	44,039	0.00
2.2500	BK NEDERLANDSCHE GEMEENTEN	30/08/2022	18,154,000	20,416,351	1.34
2.2500	ELECTRICITE DE FRANCE	27/04/2021	4,600,000	5,035,850	0.33

Investment portfolio

At 31 December 2014

Interest rate		Maturity date	Face Value	Market value in EUR x 1	in % of net assets
2.2500	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/05/2024	42,800,000	48,657,179	3.20
2.2500	WPP FINANCE SA	22/09/2026	1,270,000	1,342,771	0.09
2.3300	CASINO GUICHARD	07/02/2025	1,300,000	1,329,120	0.09
2.3750	DNB NOR BOLIKREDITT	31/08/2017	7,381,000	7,809,836	0.51
2.3750	KRAFT FOODS INC	26/01/2021	1,400,000	1,507,450	0.10
2.3750	VOLKSWAGEN AG	06/09/2022	1,800,000	2,003,202	0.13
2.3750	VOLVO TREASURY AB	26/11/2019	2,780,000	2,961,256	0.19
2.5000	ABN AMRO BANK NV	05/09/2023	7,600,000	8,786,208	0.58
2.5000	ACCOR SA	21/03/2019	1,800,000	1,908,846	0.13
2.5000	ACHMEA BV	19/11/2020	4,150,000	4,503,041	0.30
2.5000	CM-CIC COVERED BONDS	11/09/2023	4,300,000	4,939,625	0.32
2.5000	ELM BV (ELSEVIER FIN)	24/09/2020	100,000	109,165	0.01
2.5000	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC)	04/07/2044	400,000	509,916	0.03
2.5000	KREDIT FUER WIEDERAUFBAU	17/01/2022	14,050,000	16,127,012	1.06
2.5000	SOCIETE GENERALE	16/09/2026	3,600,000	3,545,928	0.23
2.5000	TESCO CORPORATE TREASURY SE	01/07/2024	1,700,000	1,580,932	0.10
2.5000	WOLTERS KLUWER NV	13/05/2024	840,000	924,000	0.06
2.6250	ACCOR SA	05/02/2021	1,200,000	1,273,068	0.08
2.6250	AKZO NOBEL SWEDEN FINANCE	27/07/2022	1,100,000	1,222,265	0.08
2.6250	COCA-COLA ENTERPRISES PLC	06/11/2023	4,480,000	4,949,728	0.33
2.6250	EUTELSAT SA	13/01/2020	1,300,000	1,404,325	0.09
2.6250	FIDIS RETAIL FIN SERV	17/04/2019	560,000	580,300	0.04
2.7500	DANSKE BANK A/S	19/05/2026	230,000	237,066	0.02
2.7500	EANDIS	30/11/2022	1,400,000	1,577,576	0.10
2.7500	GCE COVERED BONDS	14/01/2015	1,200,000	1,200,576	0.08
2.7500	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV	15/01/2018	2,960,000	2,708,400	0.18
2.7500	SPAIN (KINGDOM OF)	31/10/2024	31,500,000	34,771,276	2.29
2.8750	BNP PARIBAS	20/03/2026	6,400,000	6,609,409	0.43
2.8750	CNH INDUSTRIAL FINANCE EURO	27/09/2021	2,840,000	2,879,561	0.19
2.8750	EUROPEAN ECONOMIC COMMUNITY	04/04/2028	6,538,000	7,987,540	0.53
2.8750	FIDIS RETAIL FIN SERV	26/01/2018	1,600,000	1,658,144	0.11
2.8750	SOCIETE GENERALE	14/03/2019	1,900,000	2,109,893	0.14
3.0000	EFSS	04/09/2034	3,100,000	3,965,985	0.26
3.0000	EUROPEAN INVESTMENT BANK	28/09/2022	20,622,000	24,551,314	1.61
3.0000	GAZ DE FRANCE	Perpetual	1,600,000	1,631,760	0.11
3.1250	BANCO SANTANDER SA	28/09/2015	700,000	714,287	0.05
3.1250	BNP PARIBAS COVERED BONDS	22/03/2022	3,600,000	4,257,360	0.28
3.2000	AUSTRIA (REPUBLIC OF)	20/02/2017	1,613,000	1,725,136	0.11
3.2500	ALLIANDER NV	Perpetual	990,000	1,040,738	0.07
3.2500	THAMES WATER UTL CAYMAN	09/11/2016	34,000	35,806	0.00
3.3750	ABBAY NATIONAL PLC	08/06/2015	2,850,000	2,888,076	0.19
3.3750	EUROPEAN ECONOMIC COMMUNITY	04/04/2032	10,427,000	13,819,216	0.91
3.4000	AUSTRIA (REPUBLIC OF)	22/11/2022	1,500,000	1,841,970	0.12
3.4000	IRELAND (REPUBLIC OF)	18/03/2024	23,795,000	28,257,752	1.86
3.5000	BANCO BILBAO VIZCAYA SA	05/12/2017	10,400,000	11,358,047	0.75
3.5000	BANCO BILBAO VIZCAYA SA	11/04/2024	2,100,000	2,172,870	0.14
3.5000	C. DE REFINANCEMENT HYPO	25/04/2017	8,583,000	9,255,307	0.61
3.5000	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/04/2026	10,831,000	13,689,951	0.90

Investment portfolio

At 31 December 2014

Interest rate		Maturity date	Face Value	Market value in EUR x 1	in % of net assets
3.5000	ING BANK	21/11/2023	5,241,000	5,529,255	0.36
3.5000	ITALY (REPUBLIC OF)	01/06/2018	17,500,000	19,113,150	1.26
3.5000	ITALY (REPUBLIC OF)	01/11/2017	22,000,000	23,762,860	1.56
3.6000	C. DE REFINANCEMENT HYPO	08/03/2024	10,565,000	13,215,230	0.87
3.6250	ANZ BANKING GROUP	18/07/2022	4,293,000	5,215,351	0.34
3.6250	BANCO SANTANDER SA	06/04/2017	3,500,000	3,761,520	0.25
3.6250	ROYAL BANK OF SCOTLAND	25/03/2024	2,110,000	2,130,024	0.14
3.6251	EUROPEAN INVESTMENT BANK	15/01/2021	10,495,000	12,590,538	0.83
3.6610	TELEFONICA EMISIONES SAU	18/09/2017	1,400,000	1,514,310	0.10
3.7500	BELGIUM (KINGDOM OF)	28/09/2020	11,500,000	13,792,180	0.91
3.7500	BPCE SFH - SOCIETE DE FI	13/09/2021	100,000	121,387	0.01
3.7500	CREDIT FONCIER DE FRANCE	24/01/2017	1,761,000	1,891,719	0.12
3.7500	INSTITUTO CREDITO OFICIAL	28/07/2015	9,697,000	9,879,400	0.65
3.7500	INTESA	25/09/2019	100,000	115,398	0.01
3.7500	ITALY (REPUBLIC OF)	01/08/2016	27,000,000	28,391,040	1.87
3.7500	ITALY (REPUBLIC OF)	01/05/2021	25,000,000	28,721,003	1.89
3.7500	NATIONWIDE BLDG SOCIETY	20/01/2015	3,550,000	3,556,177	0.23
3.8000	SPAIN (KINGDOM OF)	30/04/2024	28,000,000	33,529,720	2.20
3.8750	BNP PARIBAS COVERED BONDS	12/07/2021	1,800,000	2,192,670	0.14
3.8750	DANSKE BANK A/S	04/10/2023	4,850,000	5,205,068	0.34
3.8750	HBOS PLC	07/02/2020	2,000,000	2,347,520	0.15
3.8750	J.P. MORGAN & CO INC	31/03/2018	2,900,000	2,897,100	0.19
3.8750	NEDERLANDSE WATERSCHAPSBANK	17/02/2020	6,500,000	7,692,360	0.51
3.9000	IRELAND (REPUBLIC OF)	20/03/2023	17,500,000	21,388,676	1.41
4.0000	BANKIA SA	22/05/2024	900,000	878,670	0.06
4.0000	BELGIUM (KINGDOM OF)	28/03/2022	8,117,040	10,160,423	0.67
4.0000	FIDIS RETAIL FIN SERV	17/10/2018	1,500,000	1,622,025	0.11
4.0000	FORTIS BANK NEDERLAND	03/02/2015	2,086,000	2,092,905	0.14
4.0000	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/04/2055	3,159,000	4,954,860	0.33
4.0000	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/10/2038	12,000,000	17,222,880	1.13
4.0000	ORIGIN ENERGY FINANCE LTD	16/09/2074	1,560,000	1,432,080	0.09
4.1250	ACCOR SA	Perpetual	2,600,000	2,583,100	0.17
4.1250	ING GROEP	23/03/2015	3,469,000	3,498,313	0.23
4.1250	NATIONWIDE BUILDING SOCIETY	20/03/2023	6,100,000	6,517,545	0.43
4.1990	SOLVAY SA	Perpetual	680,000	707,642	0.05
4.2000	SPAIN (KINGDOM OF)	31/01/2037	1,700,000	2,133,908	0.14
4.2000	VOLVO TREASURY AB	10/06/2075	970,000	973,880	0.06
4.2500	BELGIUM (KINGDOM OF)	28/03/2041	4,061,000	6,135,237	0.40
4.2500	ELECTRICITE DE FRANCE	Perpetual	3,200,000	3,440,160	0.23
4.2500	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/04/2019	1,105,000	1,302,541	0.09
4.2500	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/10/2023	16,197,000	21,219,365	1.40
4.2500	SOCIETE GENERALE SCF	03/02/2023	2,600,000	3,339,492	0.22
4.2500	UNICREDITO ITALIANO SPA	29/07/2016	3,250,000	3,449,290	0.23
4.3000	SPAIN (KINGDOM OF)	31/10/2019	12,000,000	14,002,920	0.92
4.3500	PORTUGAL (REPUBLIC OF)	16/10/2017	26,000,000	28,445,298	1.87
4.3750	BANCO SANTANDER SA	16/03/2015	4,900,000	4,938,563	0.32
4.4000	SPAIN (KINGDOM OF)	31/10/2023	8,500,000	10,577,485	0.70
4.5000	IRELAND (REPUBLIC OF)	18/04/2020	24,600,000	29,649,886	1.95

Investment portfolio

At 31 December 2014

Interest rate		Maturity date	Face Value	Market value in EUR x 1	in % of net assets
4.5000	ITALY (REPUBLIC OF)	01/02/2018	20,100,000	22,423,359	1.47
4.5000	ITALY (REPUBLIC OF)	01/03/2019	53,000	60,989	0.00
4.5000	NN GROUP NV	Perpetual	1,650,000	1,645,875	0.11
4.5000	SPAIN (KINGDOM OF)	31/01/2018	1,250,000	1,398,488	0.09
4.5000	TENNET HOLDING BV	09/02/2022	1,707,000	2,096,708	0.14
4.6000	SPAIN (KINGDOM OF)	30/07/2019	14,000,000	16,412,340	1.08
4.7500	BANK OF AMERICA CORP	06/05/2019	2,422,000	2,428,854	0.16
4.7500	BANK OF AMERICA CORP	03/04/2017	7,600,000	8,323,976	0.55
4.7500	FCE BANK PLC	19/01/2015	3,565,000	3,572,059	0.23
4.7500	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/04/2035	13,990,000	21,545,439	1.42
4.7500	ING BANK	27/05/2019	4,078,000	4,884,221	0.32
4.7500	ITALY (REPUBLIC OF)	01/06/2017	15,000,000	16,480,350	1.08
4.7500	ITALY (REPUBLIC OF)	01/05/2017	18,500,000	20,280,809	1.33
4.7500	ITALY (REPUBLIC OF)	01/09/2028	12,000,000	15,192,240	1.00
4.7500	ITALY (REPUBLIC OF)	15/09/2016	25,000,000	26,804,001	1.76
4.7500	LAFARGE SA	30/09/2020	1,400,000	1,657,530	0.11
4.7500	UNION BANK OF SWITZERLAND	12/02/2026	1,240,000	1,328,350	0.09
4.7970	TELEFONICA EMISONES SAU	21/02/2018	1,600,000	1,806,880	0.12
4.8000	SPAIN (KINGDOM OF)	31/01/2024	12,500,000	16,011,499	1.05
4.8500	SPAIN (KINGDOM OF)	31/10/2020	4,500,000	5,492,115	0.36
4.8750	CREDIT FONCIER DE FRANCE	25/05/2021	4,217,000	5,389,073	0.35
4.8750	ROYAL BANK OF SCOTLAND	22/04/2015	2,200,000	2,224,068	0.15
5.0000	ASR NEDERLAND NV	Perpetual	2,755,000	2,803,213	0.18
5.0000	BELGIUM (KINGDOM OF)	28/03/2035	3,610,000	5,707,446	0.38
5.0000	C. DE REFINANCEMENT HYPO	08/04/2019	1,946,000	2,338,956	0.15
5.0000	INTESA	28/02/2017	300,000	326,826	0.02
5.0000	ITALY (REPUBLIC OF)	01/09/2040	26,454,000	35,034,883	2.30
5.0250	SCOTTISH & SOUTHERN ENERGY	Perpetual	2,000,000	2,044,000	0.13
5.1250	AMERICA MOVIL SA DE CV	06/09/2073	2,000,000	2,161,000	0.14
5.1250	TESCO PLC	10/04/2047	2,316,000	2,356,877	0.15
5.1500	SPAIN (KINGDOM OF)	31/10/2028	14,000,000	18,796,820	1.24
5.1500	SPAIN (KINGDOM OF)	31/10/2044	4,000,000	5,740,280	0.38
5.4000	IRELAND (REPUBLIC OF)	13/03/2025	6,000,000	8,277,840	0.54
5.4000	SPAIN (KINGDOM OF)	31/01/2023	31,000,000	40,617,441	2.68
5.4250	SOLVAY SA	Perpetual	640,000	701,651	0.05
5.5000	BELGIUM (KINGDOM OF)	28/03/2028	5,731,000	8,735,076	0.57
5.5000	FRANCE (REPUBLIC OF)	25/04/2029	3,610,000	5,603,298	0.37
5.5000	SPAIN (KINGDOM OF)	30/07/2017	18,556,000	20,921,519	1.38
5.6250	KBC GROUP NV	Perpetual	6,010,000	5,889,800	0.39
5.6250	SCOTTISH & SOUTHERN ENERGY	Perpetual	1,450,000	1,570,162	0.10
5.7500	CREDIT SUISSE FIRST BOSTON	18/09/2025	4,650,000	5,266,125	0.35
5.7500	PHILIP MORRIS INTL INC	24/03/2016	50,000	53,344	0.00
5.7670	MUNICH RE	Perpetual	6,050,000	6,624,750	0.44
5.8750	BRITISH AMERICAN TOBACCO	12/03/2015	1,854,000	1,873,541	0.12
5.8750	TELEFONICA EUROPE BV	Perpetual	1,000,000	1,075,700	0.07
6.0000	BARCLAYS BANK PLC	23/01/2018	1,500,000	1,716,900	0.11
6.0000	GE CAPITAL CORP	15/01/2019	150,000	182,645	0.01
6.0000	ITALY (REPUBLIC OF)	01/05/2031	3,087,000	4,472,816	0.29

Investment portfolio

At 31 December 2014

Interest rate		Maturity date	Face Value	Market value in EUR x 1	in % of net assets
6.1250	ROYAL KPN NV	Perpetual	5,655,000	6,043,781	0.40
6.1250	SBC COMMUNICATIONS INC	02/04/2015	100,000	101,430	0.01
6.3750	ABN AMRO BANK NV	27/04/2021	2,750,000	3,413,658	0.22
6.3750	NN GROUP NV	07/05/2027	4,050,000	4,434,750	0.29
6.6250	BARCLAYS BANK PLC	30/03/2022	869,000	1,121,410	0.07
6.8750	AVIVA PLC	22/05/2038	4,200,000	4,830,000	0.32
6.8750	RABOBANK	19/03/2020	5,100,000	6,043,500	0.40
7.1520	UBS CAPITAL JERSEY LTD	Perpetual	2,350,000	2,629,063	0.17
7.3750	LINDE FINANCE BV	14/07/2066	24,000	26,220	0.00
8.0000	BARCLAYS PLC	Perpetual	1,850,000	1,924,000	0.13
8.3750	IMPERIAL TOBACCO FIN PLC	17/02/2016	1,020,000	1,110,433	0.07
8.6250	ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	30/01/2017	4,404,000	5,157,745	0.34
10.0000	BANK OF IRELAND	19/12/2022	2,030,000	2,608,550	0.17
10.5000	ROYAL BANK OF SCOTLAND	16/03/2022	1,600,000	1,894,000	0.12
11.8750	LLOYDS TSB BANK PLC	16/12/2021	3,300,000	3,960,000	0.26
				1,459,638,955	95.97
Total transferable securities and money market instruments admitted to an official stock exchange listing				1,459,638,955	95.97
Total investment portfolio				1,459,638,955	95.97
Other assets and liabilities				61,243,036	4.03
Total net assets				1,520,881,991	100.00

Spreiding van het vermogen

	Geografisch			Valutair	
				C-participaties	
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Langlopende beleggingen					
Euro	0	0,0	90,3	0,0	100,0
Overige activa en passiva	0	0,0	9,7	0,0	0,0
	0	0,0	100,0	0,0	100,0

	Geografisch			Valutair	
				D-participaties	
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Langlopende beleggingen					
Euro	0	0,0	97,2	0,0	100,0
Overige activa en passiva	0	0,0	2,8	0,0	0,0
	0	0,0	100,0	0,0	100,0

	Geografisch			Valutair	
				E-participaties	
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Langlopende beleggingen					
Euro	195.138	94,8	89,3	100,0	100,0
Overige activa en passiva	10.742	5,2	10,7	0,0	0,0
	205.880	100,0	100,0	100,0	100,0

	Geografisch			Valutair	
				J-participaties	
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Langlopende beleggingen					
Euro	1.179.615	91,7	89,1	100,0	100,0
Overige activa en passiva	107.448	8,3	10,9	0,0	0,0
	1.287.063	100,0	100,0	100,0	100,0

Obligatieportefeuilles

Per 31 december 2014

Participatie E (Robeco institutional Liability Driven Euro Bond Full Discretion 40 Fund)

<i>Reële waarde</i>	<i>Nominale waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
EUR	EUR			
34.627.339	22.200.000	5,50%	NETHERLANDS GOVERNMENT*	15/01/2028

Participatie J (Robeco institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund)

<i>Reële waarde</i>	<i>Nominale waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
EUR	EUR			
44.585.779	34.975.000	2,50%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2044
51.175.256	39.932.000	2,50%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/08/2046
110.032.135	90.642.000	2,50%	NETHERLANDS GOVERNMENT	15/01/2033
60.011.642	45.198.000	2,75%	NETHERLANDS GOVERNMENT	15/01/2047
54.058.734	37.558.000	3,25%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2042
225.429.203	146.394.000	3,75%	NETHERLANDS GOVERNMENT	15/01/2042
88.040.329	57.615.000	4,00%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/01/2037
199.696.874	131.082.000	4,00%	NETHERLANDS GOVERNMENT	15/01/2037
73.665.443	45.578.000	4,25%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2039
81.409.237	50.102.000	4,75%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2034
89.348.184	51.225.000	4,75%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/07/2040
70.796.504	42.590.000	5,50%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/01/2031
31.365.703	17.925.000	6,25%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/01/2030
1.179.615.023				

* Deze posities zijn in onderpand gegeven aan tegenpartijen van derivatenposities in de betreffende subfondsen. Deze posities staan derhalve niet ter vrije beschikking van het fonds.

Rotterdam, 22 mei 2015

De directie

Robeco Institutional Asset Management B.V.:

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Volgens artikel 16 van de voorwaarden voor beheer en bewaring doet het fonds geen uitkeringen.

Voorstel resultaatbestemming

Voor alle subfondsen van Robeco Institutional Liability Driven Funds wordt het resultaat van het betreffende subfonds over het boekjaar toegevoegd aan de reserves van het betreffende subfonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Robeco Institutional Asset Management B.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2014 van Robeco Institutional Liability Driven Funds te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheden van de beheerder

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door De beheerder van de fonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Institutional Liability Driven Funds per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

22 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA