

Pensioen Opbouw

Fonds voor gemene rekening

Verslag over 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	7
Algemene inleiding	7
Beleggingsresultaat	9
Vermogensontwikkeling	9
Beleggingsbeleid	10
Sustainability investing	11
Risicobeheer	12
Fund Governance	13
Jaarrekening	14
Balans	14
Winst– en verliesrekening	18
Winst– en verliesrekening	19
Kasstroomoverzicht	20
<i>Toelichtingen</i>	<i>24</i>
Algemeen	24
Risico's financiële instrumenten	24
Waarderingsgrondslagen	27
Grondslagen resultaatbepaling	27
Toelichting op de balans	28
Toelichting op de winst– en verliesrekening	42
Spreiding van het vermogen	46
Valutatabel	47
Overige gegevens	48
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	48
Voorstel resultaatbestemming	48
Gebeurtenissen na balansdatum	48
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	49
Verklaring betreffende de jaarrekening	49
Verantwoordelijkheden van de beheerder	49
Verantwoordelijkheid van de accountant	49
Oordeel	49
Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen	49

Pensioen Opbouw

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

Contactgegevens

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 te Schiphol

Fondsmanager

J. Blokland

Accountant

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

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

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

Uitgifte en inkoop participaties

Uitgifte en inkoop van participaties is uitsluitend mogelijk door het fonds, en wel volgens de bepalingen van de voorwaarden voor beheer en bewaring. De beheerder brengt bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening ten laste van de inbreng respectievelijk ten laste van de verkoopwaarde. Deze vergoedingen komen ten goede aan het fonds. De vastgestelde vergoeding is maximaal 0,35% van de intrinsieke waarde.

Voorwaarden voor beheer en bewaring en de Essentiële Beleggersinformatie

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

De subfondsen

Het beleggingsbeleid van de Pensioen Opbouw subfondsen is gebaseerd op life cycle-beleggen. De beheerder wordt hierin geadviseerd door PGGM Vermogensbeheer B.V. De beleggingsmix loopt terug van meer risicovolle beleggingen voor deelnemers met een periode van meer dan 25 jaar tot aan de pensioendatum naar voornamelijk beleggingen met een laag risico voor deelnemers die de pensioendatum naderen.

Kerncijfers

Overzicht 2012–2014

Pensioen Opbouw 2013–2015

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	20,1	0,0	9,0
– Koers ¹	20,4	–0,2	9,0
Vermogen in EUR x duizend	1.572	1.497	

Pensioen Opbouw 2016–2018

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	20,3	0,1	9,2
– Koers ¹	20,7	–0,1	9,2
Vermogen in EUR x duizend	1.546	1.535	

Pensioen Opbouw 2019–2021

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	17,5	1,2	8,5
– Koers ¹	17,5	1,1	8,4
Vermogen in EUR x duizend	1.915	1.562	

Pensioen Opbouw 2022–2024

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	15,1	2,2	8,0
– Koers ¹	15,5	2,0	8,0
Vermogen in EUR x duizend	2.698	1.579	

Pensioen Opbouw 2025–2027

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	12,6	3,7	7,6
– Koers ¹	12,8	3,5	7,6
Vermogen in EUR x duizend	2.691	863	

Pensioen Opbouw 2028–2030

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	10,7	4,9	7,4
– Koers ¹	11,2	4,6	7,4
Vermogen in EUR x duizend	2.395	888	

Pensioen Opbouw 2031–2033

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,3	6,6	7,5
– Koers ¹	9,6	6,3	7,4
Vermogen in EUR x duizend	3.237	912	

Pensioen Opbouw 2034–2036

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,1	8,2	8,2
– Koers ¹	9,8	7,9	8,3
Vermogen in EUR x duizend	3.630	993	

Overzicht 2012–2014

Pensioen Opbouw 2037–2039

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,3	10,1	9,2
– Koers ¹	10,0	9,7	9,3
Vermogen in EUR x duizend	3.185	956	

Pensioen Opbouw 2040–2042

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,3	10,2	9,2
– Koers ¹	10,1	9,8	9,3
Vermogen in EUR x duizend	2.610	926	

Pensioen Opbouw 2043–2045

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,2	10,2	9,2
– Koers ¹	9,9	9,8	9,2
Vermogen in EUR x duizend	2.276	915	

Pensioen Opbouw 2046–2048

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,3	10,2	9,2
– Koers ¹	10,0	9,8	9,3
Vermogen in EUR x duizend	1.998	918	

Pensioen Opbouw 2049–2051

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,5	10,3	9,3
– Koers ¹	10,3	9,8	9,4
Vermogen in EUR x duizend	1.414	887	

Pensioen Opbouw 2052–2054

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,6	10,3	9,4
– Koers ¹	10,3	9,9	9,5
Vermogen in EUR x duizend	987	876	

Pensioen Opbouw 2055–2057

	2014	15/11/2012– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,4	10,4	9,4
– Koers ¹	10,2	10,0	9,4
Vermogen in EUR x duizend	843	853	

Pensioen Opbouw 2058–2060

	2014	04/03/2013– 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
– Intrinsieke waarde ¹	9,6	5,6	8,3
– Koers ¹	10,3	5,2	8,5
Vermogen in EUR x duizend	781	801	

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

Performance-overzicht per aandeel*

	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
EUR x 1								
Opbrengst beleggingen	0,12	0,15	0,16	0,17	0,18	0,21	0,22	0,28
Waardeverandering	20,12	0,27	19,65	0,34	16,94	1,45	14,23	2,39
Beheerkosten, service fee en overige kosten	–0,45	–0,47	–0,45	–0,47	–0,45	–0,47	–0,45	–0,47
Nettoresultaat	19,79	–0,05	19,36	0,04	16,67	1,19	14,00	2,20

	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
EUR x 1								
Opbrengst beleggingen	0,33	0,37	0,46	0,46	0,58	0,58	0,77	0,71
Waardeverandering	12,27	4,20	10,12	4,93	8,52	6,52	8,54	7,99
Beheerkosten, service fee en overige kosten	–0,46	–0,47	–0,46	–0,48	–0,46	–0,48	–0,47	–0,48
Nettoresultaat	12,14	4,10	10,12	4,91	8,64	6,62	8,84	8,22

	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
EUR x 1								
Opbrengst beleggingen	0,98	0,89	1,04	0,89	0,98	0,90	0,98	0,90
Waardeverandering	8,58	9,76	8,80	9,78	9,09	9,85	9,20	9,83
Beheerkosten, service fee en overige kosten	–0,48	–0,49	–0,48	–0,49	–0,48	–0,49	–0,48	–0,49
Nettoresultaat	9,08	10,16	9,36	10,18	9,59	10,26	9,70	10,24

	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 31/12/13
EUR x 1								
Opbrengst beleggingen	0,96	0,92	0,90	0,91	0,90	0,92	0,89	0,59
Waardeverandering	9,74	9,83	10,04	9,90	9,92	10,00	9,70	5,36
Beheerkosten, service fee en overige kosten	–0,48	–0,49	–0,47	–0,49	–0,47	–0,49	–0,45	–0,35
Nettoresultaat	10,22	10,26	10,47	10,32	10,35	10,43	10,14	5,60

* Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties over het boekjaar. Het gemiddeld aantal participaties is berekend op dagbasis.

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 aandelenmarkten

2014 was wederom een sterk jaar voor de wereldwijde aandelenmarkten met een totaalrendement van 18,6% voor de MSCI World All Countries Index gemeten in euro's. Deze rendementsontwikkeling werd gedragen door ontwikkelde aandelenmarkten en een stijging van de US dollar ten opzichte van de euro. Opkomende markten bleven met een rendement van 11,4% in euro's achter bij de ontwikkelde markten. Net als in 2013 stegen de koersen harder dan de winstontwikkeling waardoor waarderingen, oftewel de koers/winstverhoudingen van aandelen, verder zijn opgelopen. De koersontwikkeling werd gedreven door optimisme over de economische groei in de VS, het ruime monetaire beleid in Japan en plannen voor de verruiming van het monetaire beleid in Europa. De beursontwikkelingen in de VS, Europa

en Japan liepen uiteen. De VS was de sterkste markt, met een rendement van 13,7% in US dollars. Europa was zwak, met een rendement van 4,9% voor het eurogebied en 1% voor het Verenigd Koninkrijk. De beursstijging in Japan van 8,9% in Japanse yen lag tussen die van Europa en de VS in.

Aandelenkoersen bestaan uit twee delen: de winstontwikkeling en de koers/winstverhouding die beleggers bereid zijn voor die winstontwikkeling te betalen. Wij verwachten dat de winsten van het bedrijfsleven zullen blijven groeien, niet exorbitant, maar tussen de 5 en 10%. Japanse bedrijven zullen daarbij naar verwachting een koppositie innemen. De zwakke yen komt geheel tot uitdrukking in hogere winsten. Ook Europa heeft de rugwind van een zwakke euro, maar tegenwind uit Rusland. In de VS zullen een sterke groei en een lagere olieprijs een positieve invloed op de winstontwikkeling hebben. Amerikaanse consumenten hoeven minder te besteden aan energie en zo valt er geld vrij voor consumentenbestedingen. En dan het tweede deel: wat is de koers/winstverhouding die de belegger bereid is te betalen voor deze winstgroei in 2015 en de jaren erna? Hoe hoger de koers/winstverhouding, des te overtuigender zijn beleggers dat de optimistische winstverwachtingen ook gerealiseerd gaan worden. De waardering van aandelen zegt veel over het heersende sentiment. Maar sentiment heeft de eigenschap snel om te slaan, met name op hoogte— en dieptepunten. Aangezien we licht stijgende winsten en geen crisis verwachten, en er nog voldoende scepsis en pessimisme onder beleggers is te horen, is een daling van de koers/winstverhouding niet waarschijnlijk.

De koers/winstverhouding kan ook dalen als er goede alternatieven voorhanden zijn. De spaarrente en de obligatierente zijn echter laag en om toch een hoger rendement te halen, lijken aandelen nu het enige alternatief. Dat argument — er is niets beters voorhanden — wordt met name gedreven door het monetair beleid van centrale banken. Door de rente laag te houden en schuld papier op te kopen is het rendement op schuld papier zo laag dat veel beleggers gedreven worden richting risicovollere instrumenten, zoals aandelen. Bij een onveranderde koers/winstverhouding en hogere winsten verwachten we een stijging van de aandelenmarkten in 2015. Uiteraard zijn er ook alternatieve scenario's mogelijk die het vooruitzicht op positieve aandelenbeurzen flink in de war kunnen sturen. Stel bijvoorbeeld dat de grootste economieën ter wereld synchroon en onverwacht hard gaan groeien in 2015. Dit zou de rentestanden snel doen stijgen en flinke dalingen op zowel obligatie— als aandelenbeurzen kunnen veroorzaken. Of stel dat de groeivertraging in China harder en sneller komt dan we nu verwachten, dan zou dit een negatieve impuls voor alle bedrijven geven die de afgelopen jaren geprofiteerd hebben van de opkomende Chinese middenklasse.

Vooruitzichten 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 verkrapting 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 schuld titels. 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 hiervóór 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.

Beleggingsresultaat

In 2014 ontwikkelde de transactieprijs en de intrinsieke waarde van de participaties in de verschillende Pensioen Opbouw subfondsen zich als volgt:

Fonds	Koers 31/12/14	Koers 31/12/13	Beleggings- resultaat	Intrinsieke waarde 31/12/14	Intrinsieke waarde 31/12/13	Beleggings- resultaat
Pensioen Opbouw 2013 – 2015	120,24	99,84	20,4	120,02	99,95	20,1
Pensioen Opbouw 2016 – 2018	120,59	99,93	20,7	120,41	100,05	20,3
Pensioen Opbouw 2019 – 2021	118,77	101,07	17,5	118,88	101,20	17,5
Pensioen Opbouw 2022 – 2024	117,82	102,04	15,5	117,63	102,20	15,1
Pensioen Opbouw 2025 – 2027	116,76	103,47	12,8	116,82	103,72	12,6
Pensioen Opbouw 2028 – 2030	116,38	104,64	11,2	116,15	104,91	10,7
Pensioen Opbouw 2031 – 2033	116,50	106,27	9,6	116,51	106,58	9,3
Pensioen Opbouw 2034 – 2036	118,46	107,87	9,8	118,10	108,21	9,1
Pensioen Opbouw 2037 – 2039	120,72	109,72	10,0	120,32	110,13	9,3
Pensioen Opbouw 2040 – 2042	120,80	109,75	10,1	120,40	110,16	9,3
Pensioen Opbouw 2043 – 2045	120,71	109,82	9,9	120,33	110,23	9,2
Pensioen Opbouw 2046 – 2048	120,85	109,83	10,0	120,47	110,24	9,3
Pensioen Opbouw 2049 – 2051	121,09	109,82	10,3	120,74	110,26	9,5
Pensioen Opbouw 2052 – 2054	121,21	109,87	10,3	120,92	110,30	9,6
Pensioen Opbouw 2055 – 2057	121,15	109,98	10,2	120,82	110,42	9,4
Pensioen Opbouw 2058 – 2060	116,06	105,22	10,3	115,70	105,59	9,6

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het samengevoegde vermogen van het fonds met EUR 16,8 miljoen gestegen tot EUR 33,8 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten.

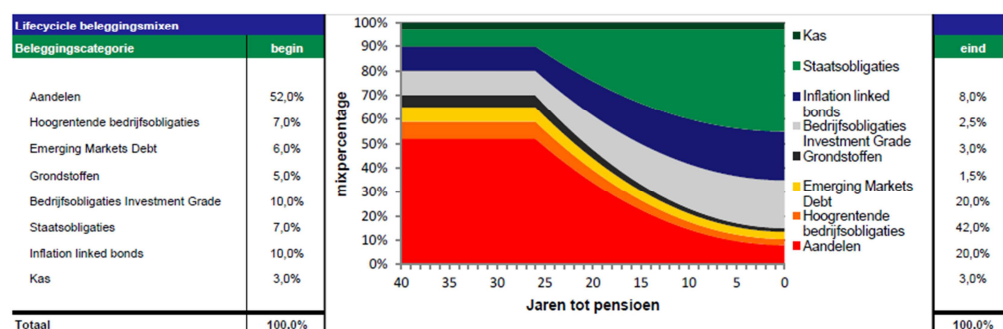
Fonds	Vermogen begin boekjaar	Plaatsing eigen aandelen	Inkoop eigen aandelen	Stand einde boekjaar	Directe beleggings- opbrengsten	Kosten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Netto- resultaat	Vermogen einde boekjaar
Pensioen Opbouw 2013 – 2015	1.499.259	29.972	-250.610	1.278.621	1.805	6.660	298.415	293.560	1.572.181
Pensioen Opbouw 2016 – 2018	1.536.541	559.422	-866.221	1.229.742	2.612	7.367	321.388	316.633	1.546.375
Pensioen Opbouw 2019 – 2021	1.563.718	1.216.030	-1.157.857	1.621.891	3.131	7.941	297.982	293.172	1.915.063
Pensioen Opbouw 2022 – 2024	1.580.843	3.054.219	-2.207.429	2.427.633	4.264	8.734	274.457	269.987	2.697.620
Pensioen Opbouw 2025 – 2027	864.744	2.546.256	-896.486	2.514.514	4.791	6.636	178.127	176.282	2.690.796
Pensioen Opbouw 2028 – 2030	889.101	2.262.491	-899.211	2.252.381	6.438	6.473	143.101	143.066	2.395.447
Pensioen Opbouw 2031 – 2033	913.533	3.143.682	-956.703	3.100.512	9.211	7.308	134.522	136.425	3.236.937
Pensioen Opbouw 2034 – 2036	993.984	3.402.167	-926.386	3.469.765	14.074	8.523	155.131	160.682	3.630.447
Pensioen Opbouw 2037–2039	957.323	3.004.648	-924.574	3.037.397	15.834	7.741	139.225	147.318	3.184.715
Pensioen Opbouw 2040–2042	927.869	2.463.706	-916.534	2.475.041	14.917	6.877	126.728	134.768	2.609.809
Pensioen Opbouw 2043–2045	916.326	2.146.401	-914.842	2.147.885	13.183	6.377	121.642	128.448	2.276.333
Pensioen Opbouw 2046–2048	919.059	1.865.005	-912.964	1.871.100	12.849	6.228	120.181	126.802	1.997.902
Pensioen Opbouw 2049–2051	888.799	1.340.957	-928.613	1.301.143	10.603	5.239	107.390	112.754	1.413.897
Pensioen Opbouw 2052–2054	876.893	916.222	-908.930	884.185	8.811	4.671	98.823	102.963	987.148
Pensioen Opbouw 2055–2057	853.898	357.312	-454.341	756.869	7.497	3.972	83.067	86.592	843.461
Pensioen Opbouw 2058–2060	801.530	73.791	-172.193	703.128	6.833	3.467	74.152	77.518	780.646
Samengevoegd	16.983.420	28.382.281	-14.293.894	31.071.807	136.853	104.214	2.674.331	2.706.970	33.778.777

Beleggingsbeleid

Strategische Mix

Het beleggingsbeleid van de Pensioen Opbouw subfondsen is gebaseerd op life cycle-beleggen. De beheerder wordt hierin geadviseerd door PGGM Vermogensbeheer B.V. De beleggingsmix loopt terug van meer risicovolle beleggingen voor deelnemers met een periode van meer dan 25 jaar tot aan de pensioendatum naar voornamelijk beleggingen met een laag risico voor deelnemers die de pensioendatum naderen. De onderstaande figuur toont schematisch het verloop van de strategische allocatie.

Figuur: invulling lifecycle op het niveau van beleggingscategorieën



Zoals uit de figuur kan worden afgeleid, beleggen de Pensioen Opbouw subfondsen in alle getoonde beleggingscategorieën; alleen de gewichten verschillen per subfonds. Eenmaal per jaar worden de wegingen van de subfondsen aangepast naar een nieuwe strategische mix die de afbouw van het risico waarborgt. Daarnaast vindt er maandelijks een mechanische herbalancerings plaats die exact hetzelfde is voor alle subfondsen. Er is voorts geen sprake van tactisch beleid. Als gevolg van de sterke overeenkomsten tussen de verschillende Pensioen Opbouw subfondsen – alleen de gewichten wijken af – gaan we hier verder in op het beleggingsbeleid zoals dat voor alle subfondsen geldt.

Herbalancerings

De doelstelling van het herbalanceringsbeleid is het kostenefficiënt bijsturen van de gewichten, zodat de daadwerkelijke mix niet te ver afwijkt van de doelgewichten volgens de life cycle. In 2014 is met maandelijks frequentie geherbalanceerd.

Gewenste rente- en inflatieposities

Vastrentende waarden bestaan uit nominale en inflatiegerelateerde staatsobligaties, investment grade bedrijfsobligaties en kas. De duration van deze totale portefeuille in het life cycle fonds wordt kort voor de pensionering gericht op de rentegevoeligheid van de inkoopfactoren bij de verzekeraar. De duration van de pensioeninkoop bedraagt ongeveer 10 jaar. Daarmee is 10 jaar de gewenste duration voor de totale portefeuille vlak voor pensionering. Aan het begin van de life cycle (ver voor pensionering) ligt de nadruk niet op het afdekken van het renterisico, maar op het verlagen van het beleggingsrisico. Hier wordt niet actief gestuurd op het verhogen van de duration van de vastrentende waarden. Tussen de 25 en 5 jaar voor de pensionering wordt lineair naar een volledige afdekking van het renterisico toegevoegd. De duration wordt binnen de beleggingsfondsen met renteswaps verhoogd wanneer de reguliere vastrentende waarden beleggingen te weinig duration bieden. Als de vastrentende waarden méér duration leveren, dan wordt de duration niet verlaagd.

Afdekking valutarisico

Binnen het subfonds worden valutarisico's gedeeltelijk afgedekt voor ontwikkelde markten. Valuta's in emerging markets worden niet afgedekt. Om een kostenefficiënte afdekking te realiseren wordt een ondergrens gehanteerd voor valutatransacties. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valulaire verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 47.

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.

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

De Pensioen Opbouw subfondsen beleggen hoofdzakelijk in fondsen van de Robeco Groep. Robeco streeft actief naar verantwoord beleggen, waarbij ESG–integratie onderdeel uitmaakt van dit beleid en daarom al voltoid is voor een zeer groot deel van de Robecofondsen waarin wordt belegd. Het streven is om ESG–integratie voor het totale fondsenpalet door te voeren. Duurzaamheid kan een doorslaggevend selectiecriteria zijn bij de keuze om fondsen op te nemen. De Pensioen Opbouw subfondsen kunnen gebruik maken van niet–Robeco producten indien voor een beleggingscategorie geen representatief Robeco fonds beschikbaar is. Deze producten vallen in die hoedanigheid buiten het verantwoord beleggen beleid van Robeco. Voor deze producten vindt momenteel geen expliciete duurzaamheidsscreening plaats.

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

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 24 tot en met 26.

Toepasselijke nieuwe wetgeving

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 fondsp performances 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, 12 mei 2015

De beheerder

Jaarrekening

Balans

		Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
Voor resultaatbestemming, EUR x 1		31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
ACTIVA									
Beleggingen									
<i>Financiële beleggingen</i>									
Aandelen	1	52.710	51.448	49.895	58.042	60.737	74.647	123.893	92.508
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	1.484.390	1.404.270	1.439.704	1.418.056	1.831.801	1.427.765	2.548.556	1.421.268
Derivaten	3,13	–	625	–	713	–	879	138	1.111
Som der beleggingen		1.537.100	1.456.343	1.489.599	1.476.811	1.892.538	1.503.291	2.672.587	1.514.887
Vorderingen									
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		–	–	–	–	–	5.013	348.709	4.564
Te vorderen dividend	4	–	89	–	104	–	131	–	171
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	5	3.437	2.208	4.001	1.817	4.312	1.828	4.897	1.951
Overige vorderingen	6	683	–	22.588	6.000	45	6.575	50.233	7.527
		4.120	2.297	26.589	7.921	4.357	13.547	403.839	14.213
Overige activa									
Liquide middelen	7	32.147	48.214	31.609	51.829	80.640	52.712	168.369	51.810
PASSIVA									
Beleggingen									
Derivaten	3,13	1.159	–	1.280	–	1.794	–	3.264	23
Kortlopende schulden									
Schulden uit hoofde van effectentransacties		–	3.909	–	–	14.494	5.789	74.653	–
Schulden aan kredietinstellingen	8	–	3.633	–	–	–	–	–	–
Schulden aan gelieerde maatschappijen	9	–	53	–	15	–	37	–	38
Overige schulden	10	27	–	142	5	46.184	6	469.258	6
		27	7.595	142	20	60.678	5.832	543.911	44
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		36.240	42.916	58.056	59.730	24.319	60.427	28.297	65.979
Fondsvermogen	11,12	1.572.181	1.499.259	1.546.375	1.536.541	1.915.063	1.563.718	2.697.620	1.580.843

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

Balans

		Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
Voor resultaatbestemming, EUR x 1		31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
ACTIVA									
Beleggingen									
<i>Financiële beleggingen</i>									
Aandelen	1	158.346	59.623	178.405	76.878	316.683	96.602	423.595	124.359
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	2.448.527	765.670	2.059.319	768.716	2.866.529	774.880	2.990.787	817.962
Derivaten	3,13	–	727	–	924	–	1.161	25	1.755
Som der beleggingen		2.606.873	826.020	2.237.724	846.518	3.183.212	872.643	3.414.407	944.076
Vorderingen									
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		5.104	3.142	–	2.619	–	–	–	–
Te vorderen dividend	4	–	115	–	145	–	184	–	229
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	5	4.509	1.971	4.351	1.570	4.730	1.669	5.147	2.145
Overige vorderingen	6	3.498	17.895	112.729	24.343	3.937	20.475	111.996	36.224
		13.111	23.123	117.080	28.677	8.667	22.328	117.143	38.598
Overige activa									
Liquide middelen	7	117.653	32.518	84.305	32.102	148.301	34.815	152.513	51.565
PASSIVA									
Beleggingen									
Derivaten	3,13	4.160	14	4.931	21	8.946	21	12.656	26
Kortlopende schulden									
Schulden uit hoofde van effectentransacties		28.203	16.894	16.690	18.155	42.468	16.219	40.251	20.816
Schulden aan kredietinstellingen	8	–	–	–	–	–	–	–	19.394
Schulden aan gelieerde maatschappijen	9	–	–	–	9	–	–	–	–
Overige schulden	10	14.478	9	22.041	11	51.829	13	709	19
		42.681	16.903	38.731	18.175	94.297	16.232	40.960	40.229
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		88.083	38.738	162.654	42.604	62.671	40.911	228.696	49.934
Fondsvermogen	11,12	2.690.796	864.744	2.395.447	889.101	3.236.937	913.533	3.630.447	993.984

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

Balans

		Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
Voor resultaatbestemming, EUR x 1		31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
ACTIVA									
Beleggingen									
<i>Financiële beleggingen</i>									
Aandelen	1	458.822	148.173	390.191	143.918	337.646	143.213	292.679	143.524
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	2.612.900	755.066	2.074.138	746.538	1.815.750	738.266	1.543.795	739.258
Derivaten	3,13	26	2.093	26	2.050	26	2.100	26	2.107
Som der beleggingen		3.071.748	905.332	2.464.355	892.506	2.153.422	883.579	1.836.500	884.889
Vorderingen									
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		–	–	–	–	–	–	0	–
Te vorderen dividend	4	–	280	–	280	–	280	0	280
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	5	4.823	2.202	4.484	1.853	4.503	1.799	4.404	1.806
Overige vorderingen	6	43.349	25.592	78.771	18.687	68.306	18.222	108.765	16.907
		48.172	28.074	83.255	20.820	72.809	20.301	113.169	18.993
Overige activa									
Liquide middelen	7	120.487	56.168	101.244	55.259	87.680	53.271	76.596	51.878
PASSIVA									
Beleggingen									
Derivaten	3,13	13.515	33	12.082	32	9.864	33	8.784	32
Kortlopende schulden									
Schulden aan gelieerde maatschappijen		–	–	–	–	–	–	0	–
Schulden aan kredietinstellingen	8	–	18.550	–	18.550	–	18.550	8.228	18.550
Schulden uit hoofde van effectentransacties	9	34.649	13.655	26.434	22.124	27.246	22.234	10.937	18.112
Overige schulden	10	7.528	13	529	10	468	8	414	7
		42.177	32.218	26.963	40.684	27.714	40.792	19.579	36.669
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		126.482	52.024	157.536	35.395	132.775	32.780	170.186	34.202
Fondsvermogen	11,12	3.184.715	957.323	2.609.809	927.869	2.276.333	916.326	1.997.902	919.059

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

Balans

		Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
Voor resultaatbestemming, EUR x 1		31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
ACTIVA											
Beleggingen											
<i>Financiële beleggingen</i>											
Aandelen	1	209.070	141.430	138.911	140.378	122.597	137.776	116.158	129.156	3.430.338	1.761.675
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	1.115.706	716.329	768.342	700.077	657.629	681.088	630.910	643.395	28.888.783	14.518.604
Derivaten	3,13	–	1.768	0	1.765	–	1.757	–	1.689	267	23.224
Som der beleggingen		1.324.776	859.527	907.253	842.220	780.226	820.621	747.068	774.240	32.319.388	16.303.503
Vorderingen											
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		–	–	0	–	–	–	1.885	2.983	355.698	18.321
Te vorderen dividend	4	–	280	0	280	–	280	–	254	0	3.382
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	5	4.484	1.877	3.948	1.795	3.605	2.159	2.439	1.307	68.074	29.957
Overige vorderingen	6	61.237	11.994	50.142	10.879	34.769	5	8.972	603	760.020	221.928
		65.721	14.151	54.090	12.954	38.374	2.444	13.296	5.147	1.183.792	273.588
Overige activa											
Liquide middelen	7	55.226	57.690	49.654	48.689	28.682	49.417	24.527	42.922	1.359.633	770.859
PASSIVA											
Beleggingen											
Derivaten	3,13	5.440	32	3.365	32	3.716	32	3.920	33	98.876	364
Kortlopende schulden											
Schulden aan gelieerde maatschappijen		–	–	0	–	–	–	–	–	216.759	81.782
Schulden aan kredietinstellingen	8	–	22.183	4.114	20.944	–	18.550	3	18.550	12.345	177.454
Schulden uit hoofde van effectentransacties	9	15.684	20.350	10.669	5.993	–	2	–	2.196	125.619	104.818
Overige schulden	10	10.702	4	5.701	1	105	–	322	–	630.437	112
		26.386	42.537	20.484	26.938	105	18.552	325	20.746	985.160	364.166
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		94.561	29.304	83.260	34.705	66.951	33.309	37.498	27.323	1.558.265	680.281
Fondsvermogen	11,12	1.413.897	888.799	987.148	876.893	843.461	853.898	780.646	801.530	33.778.777	16.983.420

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

Winst– en verliesrekening

		Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Opbrengsten									
Dividenden	14	2.401	2.227	2.606	2.580	3.194	3.230	4.323	4.257
Renteinkomsten	15	–596	–	6	–35	–63	–	–59	–47
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	62.350	36.012	118.003	41.343	133.752	–	204.481	60.054
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	263.352	16.164	242.530	14.700	208.858	21.983	150.532	25.311
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–17.090	–17.320	–28.175	–18.098	–31.386	–	–61.887	–30.093
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–10.197	–30.847	–10.970	–32.771	–13.242	–	–18.669	–19.155
		300.220	6.236	324.000	7.719	301.113	25.213	278.721	40.327
Kosten									
Beheerkosten	17	4.711	4.935	5.210	4.968	5.617	5.003	6.178	5.026
Service fee	17	1.949	2.042	2.157	2.056	2.324	2.071	2.556	2.080
		6.660	6.977	7.367	7.024	7.941	7.074	8.734	7.106
Nettoresultaat		293.560	–741	316.633	695	293.172	18.139	269.987	33.221

		Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Opbrengsten									
Dividenden	14	4.820	3.731	6.513	3.595	9.289	4.561	14.153	5.713
Renteinkomsten	15	–29	–143	–75	–68	–78	–89	–79	–110
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	82.581	51.195	88.946	34.413	102.240	38.135	100.561	43.668
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	161.554	23.947	138.298	30.984	151.848	43.195	201.014	55.587
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–46.920	–27.607	–60.606	–23.085	–85.281	–25.874	–98.651	–30.493
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–19.088	–7.085	–23.537	–4.305	–34.285	–4.950	–47.793	–5.938
		182.918	44.038	149.539	41.534	143.733	54.978	169.205	68.427
Kosten									
Beheerkosten	17	4.694	3.220	4.578	2.599	5.169	2.635	6.028	2.694
Service fee	17	1.942	1.333	1.895	1.075	2.139	1.090	2.495	1.115
		6.636	4.553	6.473	3.674	7.308	3.725	8.523	3.809
Nettoresultaat		176.282	39.485	143.066	37.860	136.425	51.253	160.682	64.618

		Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Opbrengsten									
Dividenden	14	15.898	6.992	14.990	6.971	13.245	6.971	12.913	6.971
Renteinkomsten	15	–64	–99	–73	–80	–62	–80	–64	–60
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	151.460	55.527	152.253	56.054	157.416	55.829	159.469	55.838
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	178.389	67.905	154.774	67.542	133.281	67.529	126.163	67.393
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–139.388	–40.627	–131.780	–41.219	–126.438	–40.802	–124.918	–40.857
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–51.236	–7.016	–48.519	–6.949	–42.617	–6.895	–40.533	–6.924
		155.059	82.682	141.645	82.319	134.825	82.552	133.030	82.361
Kosten									
Beheerkosten	17	5.475	2.688	4.864	2.667	4.511	2.657	4.405	2.656
Service fee	17	2.266	1.112	2.013	1.104	1.866	1.100	1.823	1.099
		7.741	3.800	6.877	3.771	6.377	3.757	6.228	3.755
Nettoresultaat		147.318	78.882	134.768	78.548	128.448	78.795	126.802	78.606

Winst– en verliesrekening

		Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 30/06/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Opbrengsten											
Dividenden	14	10.322	6.971	8.870	6.971	7.482	6.971	7.046	4.531	138.065	83.243
Renteinkomsten	15	281	10	–59	–71	15	9	–213	–84	–1.212	–947
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	157.304	55.757	161.782	55.683	117.904	55.490	75.402	42.041	2.025.904	737.039
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2,3	86.155	66.913	58.374	67.153	67.223	67.233	82.733	35.980	2.405.078	739.519
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–103.544	–40.875	–93.725	–40.851	–75.360	–40.429	–64.314	–30.472	–1.289.463	–488.702
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2,3	–32.525	–6.791	–27.608	–6.765	–26.700	–6.803	–19.669	–6.986	–467.188	–160.180
		117.993	81.985	107.634	82.120	90.564	82.471	80.985	45.010	2.811.184	909.972
Kosten											
Beheerkosten	17	3.706	2.638	3.304	2.627	2.809	2.612	2.452	1.886	73.711	51.511
Service fee	17	1.533	1.092	1.367	1.087	1.163	1.081	1.015	780	30.503	21.317
		5.239	3.730	4.671	3.714	3.972	3.693	3.467	2.666	104.214	72.828
Nettoresultaat		112.754	78.255	102.963	78.406	86.592	78.778	77.518	42.344	2.706.970	837.144

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

Kasstroomoverzicht

		Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
Indirecte methode, EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten									
Nettoresultaat		293.560	–741	316.633	695	293.172	18.139	269.987	33.221
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2,3	–298.415	–4.009	–321.388	–5.174	–297.982	–21.983	–274.457	–36.117
Aankopen van beleggingen	1,2,3	–102.155	–1.836.670	–460.517	–1.834.930	–1.086.541	–1.876.538	–2.778.796	–1.885.206
Verkopen van beleggingen	1,2,3	319.690	384.290	769.212	363.206	995.132	395.194	1.896.421	406.418
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4,5,6	–1.140	–2.297	–2.101	–7.921	2.615	–13.547	–347.126	–14.213
Toename(+)/afname(–) van kortlopende schulden	9,10	–3.937	3.962	50	15	8.719	5.826	74.668	38
		207.603	–1.455.465	301.889	–1.484.109	–84.885	–1.492.909	–1.159.303	–1.495.859
Kasstroom uit financieringsactiviteiten									
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties		29.972	1.500.000	559.422	1.537.108	1.216.030	1.545.601	3.054.219	1.548.231
Betaald bij inkoop eigen participaties		–250.610	–	–866.221	–1.262	–1.157.857	–22	–2.207.429	–609
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	6	–683	–	–16.567	–	6.575	–	–42.500	–
Toename(–)/afname(+) van kortlopende schulden	10	2	–	72	5	46.127	6	469.199	6
		–221.319	1.500.000	–323.294	1.535.851	110.875	1.545.585	1.273.489	1.547.628
Netto kasstroom									
		–13.716	44.535	–21.405	51.742	25.990	52.676	114.186	51.769
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		1.282	46	1.185	87	1.938	36	2.373	41
Toename(+)/afname(–) geldmiddelen		–12.434	44.581	–20.220	51.829	27.928	52.712	116.559	51.810
Liquide middelen begin boekjaar	7	48.214	–	51.829	–	52.712	–	51.810	–
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	8	–3.633	–	–	–	–	–	–	–
Geldmiddelen begin boekjaar		44.581	–	51.829	–	52.712	–	51.810	–
Liquide middelen einde boekjaar	7	32.147	48.214	31.609	51.829	80.640	52.712	168.369	51.810
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	8	–	–3.633	–	–	–	–	–	–
Geldmiddelen einde boekjaar		32.147	44.581	31.609	51.829	80.640	52.712	168.369	51.810

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

Kasstroomoverzicht

		Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
Indirecte methode, EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten									
Nettoresultaat		176.282	39.485	143.066	37.860	136.425	51.253	160.682	64.618
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2,3	–178.127	–40.450	–143.101	–38.007	–134.522	–50.506	–155.131	–62.824
Aankopen van beleggingen	1,2,3	–2.221.063	–1.728.944	–1.835.554	–1.009.393	–2.744.992	–1.003.965	–2.815.058	–1.027.045
Verkopen van beleggingen	1,2,3	620.349	943.340	589.862	200.872	574.343	181.760	506.969	145.651
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4,5,6	–4.788	–23.123	–535	–4.334	–3.623	–1.853	–4.090	–2.374
Toename(+)/afname(–) van kortlopende schulden	9,10	11.413	16.894	–1.356	18.164	26.399	16.219	19.638	20.816
		–1.595.934	–792.798	–1.247.618	–794.838	–2.145.970	–807.092	–2.286.990	–861.158
Kasstroom uit financieringsactiviteiten									
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties		2.546.256	1.581.289	2.262.491	851.279	3.143.682	862.986	3.402.167	929.781
Betaald bij inkoop eigen participaties		–896.486	–756.030	–899.211	–38	–956.703	–706	–926.386	–415
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	6	14.800	–	–87.868	–24.343	17.284	–20.475	–74.455	–36.224
Toename(–)/afname(+) van kortlopende schulden	10	14.365	9	21.912	11	51.666	13	487	19
		1.678.935	825.268	1.297.324	826.909	2.255.929	841.818	2.401.813	893.161
Netto kasstroom									
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		2.134	48	2.497	31	3.527	89	5.519	168
Toename(+)/afname(–) geldmiddelen		85.135	32.518	52.203	32.102	113.486	34.815	120.342	32.171
Liquide middelen begin boekjaar	7	32.518	–	32.102	–	34.815	–	51.565	–
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	8	–	–	–	–	–	–	–19.394	–
Geldmiddelen begin boekjaar		32.518	–	32.102	–	34.815	–	32.171	–
Liquide middelen einde boekjaar	7	117.653	32.518	84.305	32.102	148.301	34.815	152.513	51.565
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	8	–	–	–	–	–	–	0	–19.394
Geldmiddelen einde boekjaar		117.653	32.518	84.305	32.102	148.301	34.815	152.513	32.171

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

Kasstroombegroting

		Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
Indirecte methode, EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten									
Nettoresultaat		147.318	78.882	134.768	78.548	128.448	78.795	126.802	78.606
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2,3	–139.225	–75.789	–126.728	–75.428	–121.642	–75.661	–120.181	–75.450
Aankopen van beleggingen	1,2,3	–2.620.598	–904.413	–2.065.394	–887.402	–1.837.202	–877.690	–1.530.732	–881.502
Verkopen van beleggingen	1,2,3	600.444	74.859	627.002	70.352	694.764	69.860	703.183	72.142
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4,5,6	–3.783	–2.482	–3.611	–2.133	–3.487	–2.079	–8.719	–2.086
Toename(+)/afname(–) van kortlopende schulden	9,10	21.160	13.655	4.487	22.124	5.176	22.234	–7.009	18.112
		–1.994.684	–815.288	–1.429.476	–793.939	–1.133.943	–784.541	–836.656	–790.178
Kasstroom uit financieringsactiviteiten									
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties		3.004.648	880.342	2.463.706	850.088	2.146.401	837.655	1.865.005	840.521
Betaald bij inkoop eigen participaties		–924.574	–1.901	–916.534	–767	–914.842	–124	–912.964	–68
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	6	–16.315	–25.592	–58.824	–18.687	–49.021	–18.222	–85.457	–16.907
Toename(+)/afname(–) van kortlopende schulden	10	7.349	13	342	10	296	8	241	7
		2.071.108	852.862	1.488.690	830.644	1.182.834	819.317	866.825	823.553
Netto kasstroom		76.424	37.574	59.214	36.705	48.891	34.776	30.169	33.375
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		6.445	44	5.321	4	4.068	–55	4.871	–47
Toename(+)/afname(–) geldmiddelen		82.869	37.618	64.535	36.709	52.959	34.721	35.040	33.328
Liquide middelen begin boekjaar	7	56.168	–	55.259	–	53.271	–	51.878	–
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	8	–18.550	–	–18.550	–	–18.550	–	–18.550	–
Geldmiddelen begin boekjaar		37.618	–	36.709	–	34.721	–	33.328	–
Liquide middelen einde boekjaar	7	120.487	56.168	101.244	55.259	87.680	53.271	76.596	51.878
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	8	–	–18.550	–	–18.550	–	–18.550	–8.228	–18.550
Geldmiddelen einde boekjaar		120.487	37.618	101.244	36.709	87.680	34.721	68.368	33.328

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

Kasstroomoverzicht

		Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
Indirecte methode, EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten											
Nettoresultaat		112.754	78.255	102.963	78.406	86.592	78.778	77.518	42.344	2.706.970	837.144
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2,3	–107.390	–75.004	–98.823	–75.220	–83.067	–75.491	–74.152	–40.563	–2.674.331	–827.676
Aankopen van beleggingen	1,2,3	–1.109.885	–852.249	–748.086	–834.992	–300.309	–809.862	–113.846	–822.000	–24.370.728	–19.072.801
Verkopen van beleggingen	1,2,3	754.126	67.864	783.136	68.137	424.551	64.837	214.088	89.105	11.073.272	3.597.887
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4,5,6	–2.988	–2.157	–2.372	–2.075	–1.382	–2.439	200	–4.544	–386.930	–89.657
Toename(+)/afname(–) van kortlopende schulden	9,10	–4.501	20.350	10.280	5.993	77	2	–2.145	2.196	163.119	186.600
		–357.884	–762.941	47.098	–759.751	126.462	–744.175	101.663	9733.462	–13.488.628	–15.368.503
Kasstroom uit financieringsactiviteiten											
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties		1.340.957	811.372	916.222	798.752	357.312	775.336	73.791	759.229	28.382.281	16.909.570
Betaald bij inkoop eigen participaties		–928.613	–828	–908.930	–265	–454.341	–216	–172.193	–43	–14.293.894	–763.294
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	6	–48.582	–11.994	–38.764	–10.879	–34.548	–5	–8.349	–603	–523.274	–183.931
Toename(+)/afname(–) van kortlopende schulden	10	10.533	4	96	1	26	–	271	–	622.984	112
		374.295	798.554	–31.376	787.609	–131.551	775.115	–106.480	758.583	14.188.097	15.962.457
Netto kasstroom											
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		3.308	–106	2.073	–113	2.904	–73	4.969	–749	54.414	–549
Toename(+)/afname(–) geldmiddelen		19.719	35.507	17.795	27.745	–2.185	30.867	152	24.372	753.883	593.405
Liquide middelen begin boekjaar	7	57.690	–	48.689	–	49.417	–	42.922	–	770.859	–
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	8	–22.183	–	–20.944	–	–18.550	–	–18.550	–	–177.454	–
Geldmiddelen begin boekjaar		35.507	–	27.745	–	30.867	–	24.372	–	593.405	–
Liquide middelen einde boekjaar	7	55.226	57.690	49.654	48.689	28.682	49.417	24.527	42.922	1.359.633	770.859
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	8	–	–22.183	–4.114	–20.944	–	–18.550	–3	–18.550	–12.345	–177.454
Geldmiddelen einde boekjaar		55.226	35.507	45.540	27.745	28.682	30.867	24.524	24.372	1.347.288	593.405

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. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar. Het fonds is opgericht op 15 november 2012. De vergelijkende cijfers in dit verslag hebben derhalve betrekking op de periode 15 november 2012 tot en met 31 december 2013.

Per balansdatum waren de volgende participaties uitgegeven:

- Pensioen Opbouw 2013–2015
- Pensioen Opbouw 2016–2018
- Pensioen Opbouw 2018–2021
- Pensioen Opbouw 2021–2024
- Pensioen Opbouw 2025–2027
- Pensioen Opbouw 2028–2030
- Pensioen Opbouw 2031–2033
- Pensioen Opbouw 2034–2036
- Pensioen Opbouw 2037–2039
- Pensioen Opbouw 2040–2042
- Pensioen Opbouw 2043–2045
- Pensioen Opbouw 2046–2048
- Pensioen Opbouw 2049–2051
- Pensioen Opbouw 2052–2054
- Pensioen Opbouw 2055–2057
- Pensioen Opbouw 2058–2060

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.

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 worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomaatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook, afhankelijk van het type risicomaatstaf, één, meerdere of alle van de onderliggende risicotypes (renterisico, kredietrisico, prijsrisico, concentratierisico en valutarisico) begrensd.

Renterisico

Schommelingen in interestvoeten kunnen van invloed zijn op de waarde van de vastrentende beleggingen. Renterisico kan worden afgedekt door middel van futures.

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 door middel van (relatieve) concentratielimieten op bijvoorbeeld landenconcentraties of (credit) ratingconcentraties.

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.

Concentratierisico

Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling en de sectorverdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 46.

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valulaire verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 47.

Tegenpartijrisico

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

Tegenpartijrisico

Subfonds	31/12/2014						31/12/2013					
	Ongerealiseerde winst op derivaten		Vorderingen		Liquide middelen		Ongerealiseerde winst op derivaten		Vorderingen		Liquide middelen	
	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen	In EUR	In % van het vermogen
Pensioen Opbouw 2013 - 2015	—	—	4.120	0,3	32.147	2,0	625	0,0	2.297	0,2	48.214	3,2
Pensioen Opbouw 2016 - 2018	—	—	26.589	1,7	31.609	2,0	713	0,0	7.921	0,5	51.829	3,4
Pensioen Opbouw 2019 - 2021	—	—	4.357	0,2	80.640	4,2	879	0,1	13.547	0,9	52.712	3,4
Pensioen Opbouw 2022 - 2024	—	—	394.532	14,6	168.369	6,2	1.111	0,1	14.213	0,9	51.810	3,3
Pensioen Opbouw 2025 - 2027	—	—	13.111	0,5	117.653	4,4	727	0,1	23.123	2,7	32.518	3,8
Pensioen Opbouw 2028 - 2030	—	—	117.080	4,9	84.305	3,5	924	0,1	28.677	3,2	32.102	3,6
Pensioen Opbouw 2031 - 2033	—	—	8.667	0,3	148.301	4,6	1.161	0,1	22.328	2,4	34.815	3,8
Pensioen Opbouw 2034 - 2036	25	0,0	117.631	3,2	152.025	4,2	1.755	0,2	38.598	3,9	51.565	5,2
Pensioen Opbouw 2037 - 2039	26	0,0	48.172	1,5	120.487	3,8	2.093	0,2	28.074	2,9	56.168	5,9
Pensioen Opbouw 2040 - 2042	26	0,0	83.255	3,2	101.244	3,9	2.050	0,2	20.820	2,2	55.259	6,0
Pensioen Opbouw 2043 - 2045	26	0,0	72.809	3,2	87.680	3,9	2.100	0,2	20.301	2,2	53.271	5,8
Pensioen Opbouw 2046 - 2048	26	0,0	107.716	5,4	82.049	4,1	2.107	0,2	18.993	2,1	51.878	5,6
Pensioen Opbouw 2049 - 2051	—	—	65.721	4,6	55.226	3,9	1.768	0,2	14.151	1,6	57.690	6,5
Pensioen Opbouw 2052 - 2054	—	—	54.090	5,5	49.654	5,0	1.765	0,2	12.954	1,5	48.689	5,6
Pensioen Opbouw 2055 - 2057	—	—	38.374	4,5	28.682	3,4	1.757	0,2	2.444	0,3	49.417	5,8
Pensioen Opbouw 2058 - 2060	—	—	13.296	1,7	24.527	3,1	1.689	0,2	5.147	0,6	42.922	5,4

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

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

Subfonds	Tegenpartij	Totale blootstelling in EUR	In % van het vermogen	Rating
Pensioen Opbouw 2022–2024	Citibank Europe	160.936	6,0	A
Pensioen Opbouw 2022–2024	RBC Investor Services Bank	392.229	14,5	AA–
Pensioen Opbouw 2046–2048	RBC Investor Services Bank	109.046	5,5	AA–
Pensioen Opbouw 2052–2054	Citibank Europe	49.702	5,0	A
Pensioen Opbouw 2052–2054	RBC Investor Services Bank	50.626	5,1	AA–

Liquiditeitsrisico

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

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 beïnvloed kan worden is afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten in de portefeuille, alsmede de concentratie van klanten. Toe- en uittredingsrisico's worden beheerst door middel van 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 worden liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten begrensd door middel van limieten op het niet liquide deel van de effectenportefeuille.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

Paraplurisico

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

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM 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 aandelen 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, 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 hele euro's.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de aandelen en de beleggingen in beleggingsfondsen van de Robeco Groep of andere aanbieders wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de derivaten wordt bij de valutatermijncontracten gebruik gemaakt van interne waarderingsmodellen en geschiedt de waardering op basis van marktgenoteerde 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 financiële beleggingen en de verplichtingen onder de kortlopende schulden. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de 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 uitkeringen van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep, de in de verslagperiode gedeclareerde netto contante dividenden en rente-inkomsten uit hoofde van liquide middelen. 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. Gedurende de verslagperiode bedroeg het opslagpercentage tussen de 0,20% en 0,25% en het afslagpercentage tussen de 0,05% en de 0,10%. Het maximum percentage voor opslag en afslag is 0,35%.

Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd. Tevens wordt de restitutie van beheervergoeding en service fee op beleggingen in fondsen van de Robeco Groep verwerkt in de waardeveranderingen.

Toelichting op de balans

1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
EUR x 1	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	51.448	–	58.042	–	74.647	–	92.508	–
Aankopen	23.423	48.711	35.716	54.573	46.596	69.740	158.878	85.682
Verkopen	–23.069	–	–44.509	–	–62.488	–	–129.808	–
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:								
Koersresultaten	–3.022	4.098	–3.688	5.054	–3.366	6.913	–6.091	9.442
Valutaresultaten	3.930	–1.361	4.334	–1.585	5.348	–2.006	8.406	–2.616
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	52.710	51.448	49.895	58.042	60.737	74.647	123.893	92.508

	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
EUR x 1	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	59.623	–	76.878	–	96.602	–	124.359	–
Aankopen	155.394	104.972	168.080	70.505	310.983	88.330	405.932	113.814
Verkopen	–57.487	–51.922	–68.159	–	–95.246	–	–114.078	–
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:								
Koersresultaten	–8.383	8.272	–10.118	8.583	–14.162	11.073	–20.087	14.038
Valutaresultaten	9.199	–1.699	11.724	–2.210	18.506	–2.801	27.469	–3.493
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	158.346	59.623	178.405	76.878	316.683	96.602	423.595	124.359

	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
EUR x 1	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	148.173	–	143.918	–	143.213	–	143.524	–
Aankopen	453.590	135.049	390.136	130.795	355.298	130.039	309.068	130.395
Verkopen	–153.161	–	–153.038	–	–170.654	–	–169.898	–
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:								
Koersresultaten	–19.415	17.405	–17.890	17.402	–14.727	17.453	–13.814	17.408
Valutaresultaten	29.635	–4.281	27.065	–4.279	24.516	–4.279	23.799	–4.279
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	458.822	148.173	390.191	143.918	337.646	143.213	292.679	143.524

	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
EUR x 1	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	141.430	–	140.378	–	137.776	–	129.156	–	1.761.675	–
Aankopen	233.725	128.303	162.187	127.252	91.428	124.670	57.367	132.256	3.357.801	1.675.086
Verkopen	–175.376	–	–172.642	–	–114.272	–	–78.250	–10.425	–1.782.135	–62.347
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:										
Koersresultaten	–9.563	17.406	–6.308	17.405	–4.939	17.385	–3.543	11.516	–159.116	200.853
Valutaresultaten	18.854	–4.279	15.296	–4.279	12.604	–4.279	11.428	–4.191	252.113	–51.917
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	209.070	141.430	138.911	140.378	122.597	137.776	116.158	129.156	3.430.338	1.761.675

Aandelenoverzicht

Per 31 december 2014	iShares MSCI EAFE Value Index		Vanguard Value ETF		Goldman Sachs Structured Investments SIC		Totaal
	Aantal	Marktwaaarde	Aantal	Marktwaaarde	Aantal	Marktwaaarde	Marktwaaarde
Pensioen Opbouw 2013–2015	335	14.127	229	15.990	2.766	22.593	52.710
Pensioen Opbouw 2016–2018	256	10.796	255	17.805	2.607	21.294	49.895
Pensioen Opbouw 2019–2021	281	11.850	289	20.179	3.515	28.708	60.737
Pensioen Opbouw 2022–2024	807	34.033	608	42.453	5.798	47.407	123.893
Pensioen Opbouw 2025–2027	1.022	43.100	792	55.300	7.339	59.946	158.346
Pensioen Opbouw 2028–2030	1.195	50.395	965	67.380	7.423	60.630	178.405
Pensioen Opbouw 2031–2033	2.109	88.940	1.785	124.635	12.624	103.108	316.683
Pensioen Opbouw 2034–2036	2.918	123.057	2.434	169.950	15.988	130.588	423.595

Aandelenoverzicht

Per 31 december 2014	iShares MSCI EAFE Value Index		Vanguard Value ETF		Goldman Sachs Structured Investments SIC		Totaal
	Aantal	Marktwaaarde	Aantal	Marktwaaarde	Aantal	Marktwaaarde	Marktwaaarde
Pensioen Opbouw 2037–2039	3.120	131.576	2.697	188.314	17.010	138.932	458.822
Pensioen Opbouw 2040–2042	2.809	118.460	2.189	152.844	14.556	118.887	390.191
Pensioen Opbouw 2043–2045	2.377	100.242	1.915	133.712	12.695	103.692	337.646
Pensioen Opbouw 2046–2048	2.023	85.314	1.772	123.727	10.240	83.638	292.679
Pensioen Opbouw 2049–2051	1.445	60.938	1.206	84.207	7.826	63.925	209.070
Pensioen Opbouw 2052–2054	863	36.394	845	59.001	5.328	43.516	138.911
Pensioen Opbouw 2055–2057	869	36.647	703	49.086	4.513	36.864	122.597
Pensioen Opbouw 2058–2060	808	34.075	727	50.762	3.835	31.321	116.158
Totaal	23.237	979.944	19.411	1.355.345	134.063	1.095.049	3.430.338

2 Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Verloop beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
EUR x 1	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	1.404.270	–	1.418.056	–	1.427.765	–	1.421.268	–
Aankopen	72.637	1.787.959	416.318	1.780.357	1.028.813	1.806.798	2.604.889	1.799.524
Verkopen	–296.621	–382.293	–724.703	–360.933	–932.644	–392.390	–1.766.613	–403.781
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:								
Koersresultaten	297.908	910	322.950	1.109	299.298	15.938	278.681	28.380
Valutaresultaten	6.196	–2.306	7.083	–2.477	8.569	–2.581	10.331	–2.855
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	1.484.390	1.404.270	1.439.704	1.418.056	1.831.801	1.427.765	2.548.556	1.421.268

	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
EUR x 1	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	765.670	–	768.716	–	774.880	–	817.962	–
Aankopen	2.049.675	1.623.972	1.645.688	938.888	2.402.383	915.635	2.361.976	913.231
Verkopen	–562.690	–888.066	–521.703	–198.564	–479.097	–177.636	–392.891	–139.395
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:								
Koersresultaten	186.304	31.219	156.345	30.226	154.818	39.030	185.806	46.571
Valutaresultaten	9.568	–1.455	10.273	–1.834	13.545	–2.149	17.934	–2.445
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	2.448.527	765.670	2.059.319	768.716	2.866.529	774.880	2.990.787	817.962

	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
EUR x 1	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	755.066	–	746.538	–	738.266	–	739.258	–
Aankopen	2.118.775	769.364	1.630.056	756.607	1.440.397	747.651	1.181.152	751.107
Verkopen	–447.283	–64.719	–473.964	–60.167	–524.110	–59.456	–533.285	–61.732
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:								
Koersresultaten	168.709	53.156	155.829	52.768	146.980	52.687	142.740	52.528
Valutaresultaten	17.633	–2.735	15.679	–2.670	14.217	–2.616	13.930	–2.645
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	2.612.900	755.066	2.074.138	746.538	1.815.750	738.266	1.543.795	739.258

	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
EUR x 1	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13	2014	04/03/13–31/12/13	2014	15/11/12–31/12/13
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	716.329	–	700.077	–	681.088	–	643.395	–	14.518.604	–
Aankopen	844.569	723.946	558.438	707.740	184.944	685.192	32.930	689.744	20.573.640	17.397.715
Verkopen	–578.750	–57.465	–610.494	–57.750	–310.279	–54.478	–135.838	–71.114	–9.290.965	–3.429.939
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:										
Koersresultaten	122.487	52.360	110.842	52.573	94.137	52.898	83.536	27.506	2.907.370	589.859
Valutaresultaten	11.071	–2.512	9.479	–2.486	7.739	–2.524	6.887	–2.741	180.134	–39.031
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	1.115.706	716.329	768.342	700.077	657.629	681.088	630.910	643.395	28.888.783	14.518.604

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Reële waarde, EUR x 1	Pensioen Opbouw 2013– 2015		Pensioen Opbouw 2016– 2018		Pensioen Opbouw 2019– 2021		Pensioen Opbouw 2022– 2024	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Robeco Inst. Core Euro Government Bonds Fund	351.965	324.661	283.148	314.022	450.750	352.902	670.742	368.613
Robeco Inst. Liability Driven Euro Core Govt Bond 40	369.612	279.299	386.815	288.925	353.528	231.753	375.981	175.455
Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds	58.959	60.092	63.209	70.908	88.118	89.611	194.393	118.906
Robeco Institutional Conservative Equity Fund	32.834	29.749	29.755	34.615	46.124	43.794	94.114	57.065
<i>Robeco Capital Growth Funds</i> ¹								
Robeco Investment Grade Corporate Bonds ZH EUR	285.514	306.044	285.982	301.301	375.689	292.461	486.241	279.526
Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR	284.780	298.532	284.994	293.940	373.425	291.047	483.911	277.372
Robeco Emerging Debt Z USD	40.187	43.535	43.153	46.277	60.874	47.442	88.381	50.116
Robeco High Yield Bonds Class ZH EUR	37.221	41.701	38.750	44.018	54.631	48.320	82.510	54.608
Robeco Quant Emerging Markets Equities Z EUR	17.119	15.329	16.686	17.852	23.728	22.606	56.342	29.494
Robeco Emerging Conservative Equities Z EUR	6.199	5.328	7.212	6.198	4.934	7.829	15.941	10.113
	1.484.390	1.404.270	1.439.704	1.418.056	1.831.801	1.427.765	2.548.556	1.421.268
Reële waarde, EUR x 1	Pensioen Opbouw 2025– 2027		Pensioen Opbouw 2028– 2030		Pensioen Opbouw 2031– 2033		Pensioen Opbouw 2034– 2036	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Robeco Inst. Core Euro Government Bonds Fund	708.258	201.756	604.811	197.581	755.209	180.179	603.812	143.686
Robeco Inst. Liability Driven Euro Core Govt Bond 40	204.413	65.778	67.800	35.733	13.661	10.793		0
Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds	212.962	79.471	242.183	101.705	440.063	132.427	593.497	168.932
Robeco Institutional Conservative Equity Fund	107.252	38.265	122.372	48.218	219.601	61.157	297.551	83.829
<i>Robeco Capital Growth Funds</i> ¹								
Robeco Investment Grade Corporate Bonds ZH EUR	471.953	145.638	375.337	138.954	481.438	128.174	453.567	123.539
Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR	469.458	145.224	372.783	138.536	478.986	127.857	450.508	123.166
Robeco Emerging Debt Z USD	94.239	31.605	89.420	35.856	147.550	41.478	168.459	50.116
Robeco High Yield Bonds Class ZH EUR	96.943	31.484	96.383	36.571	159.838	45.170	200.256	57.956
Robeco Quant Emerging Markets Equities Z EUR	63.818	19.598	70.644	26.972	128.937	36.771	173.035	50.644
Robeco Emerging Conservative Equities Z EUR	19.231	6.851	17.586	8.590	41.246	10.874	50.102	16.094
	2.448.527	765.670	2.059.319	768.716	2.866.529	774.880	2.990.787	817.962
Reële waarde, EUR x 1	Pensioen Opbouw 2037– 2039		Pensioen Opbouw 2040– 2042		Pensioen Opbouw 2043– 2045		Pensioen Opbouw 2046– 2048	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds	651.193	202.284	555.848	202.282	485.077	202.283	417.979	202.283
Robeco Institutional Conservative Equity Fund	329.547	97.542	282.273	99.975	248.190	98.316	209.354	98.759
Robeco Inst. Core Euro Government Bonds Fund	308.788	64.336	181.920	63.640	157.835	62.546	135.525	61.352
Robeco Inst. Liability Driven Euro Core Govt Bond 40		0		0	0	0	0	0
<i>Robeco Capital Growth Funds</i> ¹								
Robeco Investment Grade Corporate Bonds ZH EUR	341.493	97.128	257.759	91.738	223.914	90.229	187.962	90.660
Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR	339.487	96.816	256.088	91.426	222.577	90.029	186.820	90.327
Robeco High Yield Bonds Class ZH EUR	209.472	65.376	178.692	64.461	155.414	63.492	132.945	63.682
Robeco Quant Emerging Markets Equities Z EUR	191.671	58.309	166.101	61.511	144.539	60.540	123.194	60.735
Robeco Emerging Debt Z USD	177.356	54.572	149.404	52.584	130.126	51.693	110.921	52.104
Robeco Emerging Conservative Equities Z EUR	63.893	18.703	46.053	18.921	48.078	19.138	39.095	19.356
	2.612.900	755.066	2.074.138	746.538	1.815.750	738.266	1.543.795	739.258

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

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Reële waarde, EUR x 1	Pensioen Opbouw 2049– 2051		Pensioen Opbouw 2052– 2054		Pensioen Opbouw 2055– 2057		Pensioen Opbouw 2058– 2060	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds	299.306	202.283	207.841	202.283	178.095	202.283	184.537	184.706
Robeco Institutional Conservative Equity Fund	153.616	93.561	104.769	93.561	90.399	93.561	90.906	90.243
Robeco Inst. Core Euro Government Bonds Fund	97.898	59.861	66.819	57.375	56.940	54.193	50.947	52.304
Robeco Inst. Liability Driven Euro Core Govt Bond 40		0	0	0		0		0
<i>Robeco Capital Growth Funds ¹</i>								
Robeco Investment Grade Corporate Bonds ZH EUR	138.307	86.132	94.625	82.144	80.689	79.341	75.302	74.274
Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR	137.358	85.936	93.999	83.839	80.081	79.348	70.338	76.854
Robeco High Yield Bonds Class ZH EUR	95.949	60.558	65.607	57.753	55.829	57.753	48.587	56.505
Robeco Quant Emerging Markets Equities Z EUR	88.955	57.727	60.784	56.369	51.141	51.421	51.683	48.413
Robeco Emerging Debt Z USD	80.152	51.350	54.794	50.116	46.489	46.551	43.301	44.220
Robeco Emerging Conservative Equities Z EUR	24.165	18.921	19.104	16.637	17.966	16.637	15.309	15.876
	1.115.706	716.329	768.342	700.077	657.629	681.088	630.910	643.395

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

	Reële waarde EUR x 1 ²		Rendement in %		Lopende kosten in % ³		Totale belegging	
	31/12/14	31/12/13	2014	2013	2014	2013	31/12/14	31/12/13
Robeco Inst. Liability Driven Euro Core Govt Bond 40	252,99	145,85	73,5	-16,1	0,45	0,45	1.771.810	1.087.736
Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds	89,58	75,11	20,7	24,5	0,52	0,62	4.873.260	2.422.739
Robeco Inst. Core Euro Government Bonds Fund ⁴	110,99	99,44	11,6	-0,6	0,37	0,20	5.485.367	2.559.007
Robeco Institutional Conservative Equity Fund	133,98	110,59	25,6	16,3	0,72	0,72	2.458.657	1.162.210
<i>Robeco Capital Growth Funds ¹</i>								
Robeco High Yield Bonds Class ZH EUR	172,13	165,26	4,2	8,1	0,01	0,02	1.709.027	849.408
Robeco Emerging Conservative Equities Z EUR	126,46	108,63	16,4	-1,9	0,07	0,08	436.114	216.066
Robeco Investment Grade Corporate Bonds ZH EUR	117,11	107,80	8,6	1,5	0,02	0,01	4.615.772	2.407.283
Robeco Emerging Debt Z USD	89,72 ⁵	94,47	-5,0	-9,5	0,04	0,05	1.524.806	749.615
Robeco Euro Government Bonds IHHI EUR	107,06	99,81	7,3	-0,8	0,43	0,44	4.585.593	2.390.249
Robeco Quant Emerging Markets Equities Z EUR	108,35	96,93	11,8	-6,1	0,11	0,09	1.428.377	674.291
							28.888.783	14.518.604

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

² Per aandeel/ participatie.

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

⁴ Dit fonds is opgericht op 6 december 2013.

⁵ Koers in US dollar.

Pensioen Opbouw kan dagelijks in- en uitstappen in voornoemde fondsen van de Robeco Groep tegen de op die dag geldende koersen. De beheerder van Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds, Robeco Institutional Liability Driven Euro Core Government Bond 40 Fund en Robeco Institutional Conservative Equity Fund brengt bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening ten laste van de inbreng- respectievelijk de verkoopwaarde. Voor de overige fondsen zijn geen in- en uitstapkosten van toepassing.

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

		Valutatermijncontracten									
		Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024			
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13		
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar		625	–	713	–	879	–	1.088	–		
Aankopen		–	–	–	–	–	–	–	–		
Expiraties		6.095	–1.997	8.483	–2.273	11.132	–2.804	15.029	–2.637		
Gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten		–7.879	2.622	–10.476	2.986	–13.805	3.683	–19.243	3.725		
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar		–1.159	625	–1.280	713	–1.794	879	–3.126	1.088		
		Valutatermijncontracten									
		Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036			
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13		
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar		713	–	903	–	1.140	–	1.729	–		
Aankopen		–	–	–	–	–	–	–	–		
Expiraties		15.994	–3.352	21.786	–2.308	31.626	–4.124	46.905	–6.256		
Gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten		–20.867	4.065	–27.620	3.211	–41.712	5.264	–61.265	7.985		
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar		–4.160	713	–4.931	903	–8.946	1.140	–12.631	1.729		
		Valutatermijncontracten									
		Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048			
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13		
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar		2.060	–	2.018	–	2.067	–	2.075	–		
Aankopen		–	–	–	–	–	–	–	–		
Expiraties		48.233	–10.140	45.202	–10.185	41.507	–10.404	40.512	–10.410		
Gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten		–63.782	12.200	–59.276	12.203	–53.412	12.471	–51.345	12.485		
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar		–13.489	2.060	–12.056	2.018	–9.838	2.067	–8.758	2.075		
		Valutatermijncontracten									
		Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
EUR x 1		2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 31/12/13	15/11/12– 31/12/13	2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar		1.736	–	1.733	–	1.725	–	1.656	–	22.860	–
Aankopen		–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Expiraties		31.591	–10.399	27.461	–10.387	23.937	–10.359	23.549	–7.566	439.042	–10.410
Gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten		–38.767	12.135	–32.559	12.120	–29.378	12.084	–29.125	9.222	–560.511	12.485
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar		–5.440	1.736	–3.365	1.733	–3.716	1.725	–3.920	1.656	–98.609	2.075

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 0 op pagina 38.

Presentatie derivaten in de balans

		Pensioen Opbouw 2013–2015				Pensioen Opbouw 2016–2018				Pensioen Opbouw 2019–2021			
		Onder activa		Onder passiva		Onder activa		Onder passiva		Onder activa		Onder passiva	
EUR x 1		31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	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													
Valutatermijncontracten		–	625	1.159	–	–	713	1.280	–	–	879	1.794	–
Totaal		–	625	1.159	–	–	713	1.280	–	–	879	1.794	–

Presentatie derivaten in de balans

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2022–2024				Pensioen Opbouw 2025–2027				Pensioen Opbouw 2028–2030			
	Onder activa		Onder passiva		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	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Soort derivaat												
Valutatermijncontracten	–	1.111	3.126	23	–	727	4.160	14	–	924	4.931	21
Totaal	–	1.111	3.126	23	–	727	4.160	14	–	924	4.931	21

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2031–2033				Pensioen Opbouw 2034–2036				Pensioen Opbouw 2037–2039			
	Onder activa		Onder passiva		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	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Soort derivaat												
Valutatermijncontracten	–	1.161	8.946	21	25	1.755	12.656	26	26	2.093	13.515	33
Totaal	–	1.161	8.946	21	25	1.755	12.656	26	26	2.093	13.515	33

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2040–2042				Pensioen Opbouw 2043–2045				Pensioen Opbouw 2046–2048			
	Onder activa		Onder passiva		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	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Soort derivaat												
Valutatermijncontracten	26	2.050	12.082	32	26	2.100	9.864	33	26	2.107	8.784	32
Totaal	26	2.050	12.082	32	26	2.100	9.864	33	26	2.107	8.784	32

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2049–2051				Pensioen Opbouw 2052–2054				Pensioen Opbouw 2055–2057			
	Onder activa		Onder passiva		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	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Soort derivaat												
Valutatermijncontracten	–	1.768	5.440	32	–	1.765	3.365	32	–	1.757	3.716	32
Totaal	–	1.768	5.440	32	–	1.765	3.365	32	–	1.757	3.716	32

EUR x 1	Pensioen opbouw 2058–2060				Samengevoegd			
	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								
Valutatermijncontracten	–	1.689	3.920	33	129	23.224	98.738	364
Totaal	–	1.689	3.920	33	129	23.224	98.738	364

4 Te vorderen dividend

Dit betreft vorderingen uit hoofde van gedeclareerde, nog niet ontvangen netto dividenden.

5 Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van restitutie management- en service fee van beleggingen in fondsen van de Robeco Groep en restitutie overige kosten.

6 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen

In EUR x 1	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Terug te vorderen dividendbelasting	–	–	21	–	45	–	206	–
Overige	–	–	–	–	–	–	–	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	–	–	21	–	45	–	206	–
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen participaties	683	–	22.567	6.000	–	6.575	50.027	7.527
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	683	–	22.567	6.000	–	6.575	50.027	7.527
Totaal	683	–	22.588	6.000	45	6.575	50.233	7.527

Overige vorderingen

	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Terug te vorderen dividendbelasting	400	–	518	–	746	–	1.219	–
Overige	3	–	–	–	–	–	98	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	403	–	518	–	746	–	1.317	–
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen participaties	3.095	17.895	112.211	24.343	3.191	20.475	110.679	36.224
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	3.095	17.895	112.211	24.343	3.191	20.475	110.679	36.224
Totaal	3.498	17.895	112.729	24.343	3.937	20.475	111.996	36.224

	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Terug te vorderen dividendbelasting	1.313	–	1.180	–	984	–	948	–
Overige	129	–	80	–	79	–	5.453	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	1.442	–	1.260	–	1.063	–	6.401	–
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen participaties	41.907	25.592	77.511	18.687	67.243	18.222	102.364	16.907
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	41.907	25.592	77.511	18.687	67.243	18.222	102.364	16.907
Totaal	43.349	25.592	78.771	18.687	68.306	18.222	108.765	16.907

	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Terug te vorderen dividendbelasting	661	–	499	–	88	–	20	–	8.848	–
Overige	–	–	–	–	128	–	–	–	5.970	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	661	–	499	–	216	–	20	–	14.818	–
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen participaties	60.576	11.994	49.643	10.879	34.553	5	8.952	603	745.202	221.928
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	60.576	11.994	49.643	10.879	34.553	5	8.952	603	745.202	221.928
Totaal	61.237	11.994	50.142	10.879	34.769	5	8.972	603	760.020	221.928

7 Liquide middelen

Dit betreft de directe opeisbare banktegoeden met uitzonderingen van een bedrag van EUR 13,7 duizend voor het subfonds Pensioen Opbouw 2046–2048 en een bedrag van EUR 4,1 duizend voor het subfonds Pensioen Opbouw 2052–2054, welke niet direct opeisbaar zijn.

8 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft debetstanden op bankrekeningen.

9 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft te betalen beheerkosten en service fee van het fonds.

10 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden									
In EUR x 1	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024		
	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 kosten	25	–	65	–	51	–	53	–	
Overige	–	–	–	–	–	–	–	–	
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	25	–	65	–	51	–	53	–	
Schulden uit hoofde van ingekochte participaties	2	–	77	5	46.133	6	469.205	6	
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	2	–	77	5	46.133	6	469.205	6	
Totaal	27	–	142	5	46.184	6	469.258	6	

Overige schulden

	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	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 kosten	104	–	118	–	150	–	203	–
Overige	–	–	–	–	–	–	–	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	104	–	118	–	150	–	203	–
Schulden uit hoofde van ingekochte participaties	14.374	9	21.923	11	51.679	13	506	19
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	14.374	9	21.923	11	51.679	13	506	19
Totaal	14.478	9	22.041	11	51.829	13	709	19

	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	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 kosten	166	–	177	–	164	–	166	–
Overige	–	–	–	–	–	–	–	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	166	–	177	–	164	–	166	–
Schulden uit hoofde van ingekochte participaties	7.362	13	352	10	304	8	248	7
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	7.362	13	352	10	304	8	248	7
Totaal	7.528	13	529	10	468	8	414	7

	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060		Samengevoegd	
	31/12/2014	31/12/2013	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 kosten	165	–	151	0	79	0	51	0	1.888	0
Overige	–	–	5.453	0	0	0	0	0	5.453	0
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	165	–	5.604	0	79	0	51	0	1.888	0
Schulden uit hoofde van ingekochte participaties	10.537	4	97	1	26	0	271	0	623.096	112
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	10.537	4	97	1	26	0	271	0	623.096	112
Totaal	10.702	4	5.701	1	105	0	322	0	624.984	112

11 Fondsvermogen

Samenstelling en verloop fondsvermogen

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2013-2015		Pensioen Opbouw 2016-2018		Pensioen Opbouw 2019-2021		Pensioen Opbouw 2022-2024	
	2014	13/11/12-31/12/13	2014	13/11/12-31/12/13	2014	13/11/12-31/12/13	2014	13/11/12-31/12/13
Participantenkapitaal								
Stand begin boekjaar	1.500.000	–	1.535.846	–	1.545.579	–	1.547.622	–
Ontvangen op geplaatste participaties	29.972	1.500.000	559.422	1.537.108	1.216.030	1.545.601	3.054.219	1.548.231
Betaald op ingekochte participaties	–250.610	–	–866.221	–1.262	–1.157.857	–22	–2.207.429	–609
Stand einde boekjaar	1.279.362	1.500.000	1.229.047	1.535.846	1.603.752	1.545.579	2.394.412	1.547.622
Algemene reserve								
Stand begin boekjaar	–	–	–	–	–	–	–	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	–741	–	695	–	18.139	–	33.221	–
Stand einde boekjaar	–741	–	695	–	18.139	–	33.221	–
Onverdeeld resultaat								
Stand begin boekjaar	–741	–	695	–	18.139	–	33.221	–
Nettoresultaat	293.560	–741	316.633	695	293.172	18.139	269.987	33.221
Toevoeging Participantenkapitaal	741	–	–695	–	–18.139	–	–33.221	–
Stand einde boekjaar	293.560	–741	316.633	695	293.172	18.139	269.987	33.221
Stand einde boekjaar	1.572.181	1.499.259	1.546.375	1.536.541	1.915.063	1.563.718	2.697.620	1.580.843

Samenstelling en verloop fondsvermogen

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	2014	13/11/12–31/12/13	2014	13/11/12–31/12/13	2014	13/11/12–31/12/13	2014	13/11/12–31/12/13
Participantenkapitaal								
Stand begin boekjaar	825.259	–	851.241	–	862.280	–	929.366	–
Ontvangen op geplaatste participaties	2.546.256	1.581.289	2.262.491	851.279	3.143.682	862.986	3.402.167	929.781
Betaald op ingekochte participaties	–896.486	–756.030	–899.211	–38	–956.703	–706	–926.386	–415
Stand einde boekjaar	2.475.029	825.259	2.214.521	851.241	3.049.259	862.280	3.405.147	929.366
Algemene reserve								
Stand begin boekjaar	–	–	–	–	–	–	–	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	39.485	–	37.860	–	51.253	–	64.618	–
Stand einde boekjaar	39.485	–	37.860	–	51.253	–	64.618	–
Onverdeeld resultaat								
Stand begin boekjaar	39.485	–	37.860	–	51.253	–	64.618	–
Nettoresultaat	176.282	39.485	143.066	37.860	136.425	51.253	160.682	64.618
Toevoeging Participantenkapitaal	–39.485	–	–37.860	–	–51.253	–	–64.618	–
Stand einde boekjaar	176.282	39.485	143.066	37.860	136.425	51.253	160.682	64.618
Stand einde boekjaar	2.690.796	864.744	2.395.447	889.101	3.236.937	913.533	3.630.447	993.984

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	2014	13/11/12–31/12/13	2014	13/11/12–31/12/13	2014	13/11/12–31/12/13	2014	13/11/12–31/12/13
Participantenkapitaal								
Stand begin boekjaar	878.441	–	849.321	–	837.531	–	840.453	–
Ontvangen op geplaatste participaties	3.004.648	880.342	2.463.706	850.088	2.146.401	837.655	1.865.005	840.521
Betaald op ingekochte participaties	–924.574	–1.901	–916.534	–767	–914.842	–124	–912.964	–68
Stand einde boekjaar	2.958.515	878.441	2.396.493	849.321	2.069.090	837.531	1.792.494	840.453
Algemene reserve								
Stand begin boekjaar	–	–	–	–	–	–	–	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	78.882	–	78.548	–	78.795	–	78.606	–
Stand einde boekjaar	78.882	–	78.548	–	78.795	–	78.606	–
Onverdeeld resultaat								
Stand begin boekjaar	78.882	–	78.548	–	78.795	–	78.606	–
Nettoresultaat	147.318	78.882	134.768	78.548	128.448	78.795	126.802	78.606
Toevoeging Participantenkapitaal	–78.882	–	–78.548	–	–78.795	–	–78.606	–
Stand einde boekjaar	147.318	78.882	134.768	78.548	128.448	78.795	126.802	78.606
Stand einde boekjaar	3.184.715	957.323	2.609.809	927.869	2.276.333	916.326	1.997.902	919.059

Samenstelling en verloop fondsvermogen

EUR x 1	Pensioen Opbouw 2049-2051		Pensioen Opbouw 2052-2054		Pensioen Opbouw 2055-2057		Pensioen Opbouw 2058-2060		Samengevoegd	
	2014	13/11/12-31/12/13	2014	13/11/12-31/12/13	2014	13/11/12-31/12/13	2014	04/03/13-31/12/13	2014	13/11/12-31/12/13
Participantenkapitaal										
Stand begin boekjaar	810.544	–	798.487	–	775.120	–	759.186	–	16.146.276	–
Ontvangen op geplaatste participaties	1.340.957	811.372	916.222	798.752	357.312	775.336	73.791	759.229	28.382.281	16.909.570
Betaald op ingekochte participaties	–928.613	–828	–908.930	–265	–454.341	–216	–172.193	–43	–14.293.894	–763.294
Stand einde boekjaar	1.222.888	810.544	805.779	798.487	678.091	775.120	660.784	759.186	30.234.663	16.146.276
Algemene reserve										
Stand begin boekjaar	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	78.255	–	78.406	–	78.778	–	42.344	–	837.144	–
Stand einde boekjaar	78.255	–	78.406	–	78.778	–	42.344	–	837.144	–
Onverdeeld resultaat										
Stand begin boekjaar	78.255	–	78.406	–	78.778	–	42.344	–	837.144	–
Nettoresultaat	112.754	78.255	102.963	78.406	86.592	78.778	77.518	42.344	2.706.970	837.144
Toevoeging Participantenkapitaal	–78.255	–	–78.406	–	–78.778	–	–42.344	–	–837.144	–
Stand einde boekjaar	112.754	78.255	102.963	78.406	86.592	78.778	77.518	42.344	2.706.970	837.144
Stand einde boekjaar	1.413.897	888.799	987.148	876.893	843.461	853.898	780.646	801.530	33.778.777	16.983.420

12 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Vermogen in EUR x 1	1.572.181	1.499.259	1.546.375	1.536.541	1.915.063	1.563.718	2.697.620	1.580.843
Aantal uitstaande participaties	13.100	15.000	12.843	15.357	16.109	15.451	22.934	15.468
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	120,02	99,95	120,41	100,05	118,88	101,20	117,63	102,20
	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Vermogen in EUR x 1	2.690.796	864.744	2.395.447	889.101	3.236.937	913.533	3.630.447	993.984
Aantal uitstaande participaties	23.033	8.337	20.624	8.475	27.782	8.571	30.742	9.186
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	116,82	103,72	116,15	104,91	116,51	106,58	118,10	108,21
	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Vermogen in EUR x 1	3.184.715	957.323	2.609.809	927.869	2.276.333	916.326	1.997.902	919.059
Aantal uitstaande participaties	26.469	8.693	21.676	8.423	18.918	8.313	16.584	8.337
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	120,32	110,13	120,40	110,16	120,33	110,23	120,47	110,24
	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Vermogen in EUR x 1	1.413.897	888.799	987.148	876.893	843.461	853.898	780.646	801.530
Aantal uitstaande participaties	11.710	8.061	8.163	7.950	6.981	7.733	6.747	7.591
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	120,74	110,26	120,92	110,30	120,82	110,42	115,70	105,59

13 Derivaten exposure

Valutatermijncontracten

Details van de per balansdatum lopende valutatermijncontracten zijn in de onderstaande tabel vermeld.

Valutatermijncontracten					
Aankopen		Verkopen		Expiratie- datum	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag		
Pensioen Opbouw 2013–2015					
EUR	10.396	GBP	8.223	27/01/2015	–195
EUR	53.351	USD	65.734	27/01/2015	–964
Totaal					–1.159
Pensioen Opbouw 2016–2018					
EUR	12.626	GBP	9.987	27/01/2015	–238
EUR	28.804	USD	35.458	27/01/2015	–494
EUR	30.332	USD	37.372	27/01/2015	–548
Totaal					–1.280
Pensioen Opbouw 2019–2021					
EUR	16.762	GBP	13.258	27/01/2015	–316
EUR	9.655	JPY	1.408.627	27/01/2015	–54
EUR	16.009	USD	19.578	27/01/2015	–168
EUR	28.990	USD	35.719	27/01/2015	–524
EUR	42.687	USD	52.548	27/01/2015	–732
Totaal					–1.794
Pensioen Opbouw 2022–2024					
EUR	31.897	EUR	26.218	27/01/2015	138
					138
EUR	9.956	AUD	15.052	27/01/2015	–201
EUR	10.344	CAD	14.835	27/01/2015	–233
EUR	6.798	GBP	5.377	27/01/2015	–128
EUR	15.246	GBP	11.969	27/01/2015	–171
EUR	1.880	JPY	274.305	27/01/2015	–11
EUR	10.393	JPY	1.526.625	27/01/2015	–130
EUR	84.898	USD	104.510	27/01/2015	–1.456
EUR	3.193	USD	3.934	27/01/2015	–58
EUR	83.423	USD	102.023	27/01/2015	–876
Totaal					–3.264
Pensioen Opbouw 2025–2027					
EUR	10.010	AUD	15.132	27/01/2015	–202
EUR	7.074	CAD	10.146	27/01/2015	–159
EUR	24.459	GBP	19.346	27/01/2015	–461
EUR	21.383	JPY	3.119.511	27/01/2015	–120
EUR	104.157	USD	128.332	27/01/2015	–1.883
EUR	12.235	USD	15.063	27/01/2015	–211
EUR	34.290	USD	41.935	27/01/2015	–360
EUR	44.560	USD	54.854	27/01/2015	–764
Totaal					–4.160
Pensioen Opbouw 2028–2030					
EUR	9.647	AUD	14.584	27/01/2015	–195
EUR	11.389	CAD	16.334	27/01/2015	–257
EUR	10.485	CHF	12.621	27/01/2015	–13
EUR	33.913	GBP	26.824	27/01/2015	–639

Valutatermijncontracten					
Aankopen		Verkopen		Expiratie- datum	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag		
EUR	24.542	JPY	3.580.418	27/01/2015	-138
EUR	14.630	USD	17.892	27/01/2015	-154
EUR	134.752	USD	166.028	27/01/2015	-2.434
EUR	12.858	USD	15.830	27/01/2015	-222
EUR	51.241	USD	63.078	27/01/2015	-879
Totaal					-4.931
Pensioen Opbouw 2031-2033					
EUR	21.536	AUD	32.558	27/01/2015	-434
EUR	25.311	CAD	36.302	27/01/2015	-570
EUR	10.405	CHF	12.525	27/01/2015	-13
EUR	17.547	GBP	13.775	27/01/2015	-196
EUR	50.593	GBP	40.017	27/01/2015	-953
EUR	11.962	JPY	1.757.095	27/01/2015	-150
EUR	31.779	JPY	4.636.260	27/01/2015	-179
EUR	63.815	USD	78.557	27/01/2015	-1.095
EUR	228.709	USD	281.793	27/01/2015	-4.132
EUR	49.651	USD	60.721	27/01/2015	-522
EUR	40.634	USD	50.026	27/01/2015	-702
Totaal					-8.946
Pensioen Opbouw 2034-2036					
EUR	9.859	SEK	93.163	27/01/2015	25
Totaal					25
EUR	23.728	AUD	35.871	27/01/2015	-479
EUR	43.007	CAD	61.682	27/01/2015	-969
EUR	22.796	CHF	27.441	27/01/2015	-29
EUR	77.175	GBP	61.043	27/01/2015	-1.453
EUR	11.482	GBP	9.014	27/01/2015	-129
EUR	11.504	HKD	110.046	27/01/2015	-221
EUR	53.299	JPY	7.775.886	27/01/2015	-300
EUR	68.160	USD	83.905	27/01/2015	-1.169
EUR	16.301	USD	20.069	27/01/2015	-282
EUR	29.156	USD	35.657	27/01/2015	-306
EUR	401.189	USD	494.307	27/01/2015	-7.247
EUR	15.687	USD	19.072	27/01/2015	-72
Totaal					-12.656
Pensioen Opbouw 2037-2039					
EUR	10.073	SEK	95.179	27/01/2015	26
Totaal					26
EUR	27.005	AUD	40.825	27/01/2015	-545
EUR	45.336	CAD	65.021	27/01/2015	-1.021
EUR	24.223	CHF	29.159	27/01/2015	-31
EUR	83.484	GBP	66.032	27/01/2015	-1.572
EUR	14.193	GBP	11.142	27/01/2015	-159
EUR	11.754	HKD	112.431	27/01/2015	-226
EUR	46.228	JPY	6.744.286	27/01/2015	-261
EUR	99.685	USD	122.713	27/01/2015	-1.710
EUR	13.327	USD	16.382	27/01/2015	-209
EUR	17.273	USD	21.266	27/01/2015	-298
EUR	41.043	USD	50.194	27/01/2015	-431

Valutatermijncontracten					
Aankopen		Verkopen		Expiratie- datum	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag		
EUR	390.359	USD	480.963	27/01/2015	-7.052
Totaal					-13.515
Pensioen Opbouw 2040–2042					
EUR	10.158	SEK	95.986	27/01/2015	26
Totaal					26
EUR	27.233	AUD	41.171	27/01/2015	-549
EUR	46.374	CAD	66.510	27/01/2015	-1.045
EUR	22.593	CHF	27.196	27/01/2015	-29
EUR	73.399	GBP	58.056	27/01/2015	-1.382
EUR	10.422	GBP	8.182	27/01/2015	-117
EUR	11.853	HKD	113.383	27/01/2015	-228
EUR	48.015	JPY	7.004.989	27/01/2015	-271
EUR	91.812	USD	113.021	27/01/2015	-1.575
EUR	31.645	USD	38.700	27/01/2015	-332
EUR	20.845	USD	25.663	27/01/2015	-360
EUR	339.285	USD	418.034	27/01/2015	-6.129
EUR	14.326	USD	17.417	27/01/2015	-65
Totaal					-12.082
Pensioen Opbouw 2043–2045					
EUR	10.130	SEK	95.718	27/01/2015	26
Totaal					26
EUR	25.778	AUD	38.971	27/01/2015	-520
EUR	31.584	CAD	45.298	27/01/2015	-712
EUR	23.846	CHF	28.705	27/01/2015	-31
EUR	12.130	GBP	9.523	27/01/2015	-136
EUR	46.429	GBP	36.724	27/01/2015	-874
EUR	11.220	HKD	107.323	27/01/2015	-216
EUR	30.429	JPY	4.439.361	27/01/2015	-171
EUR	129.069	USD	158.884	27/01/2015	-2.214
EUR	14.951	USD	18.407	27/01/2015	-258
EUR	32.277	USD	39.473	27/01/2015	-339
EUR	240.014	USD	295.722	27/01/2015	-4.336
EUR	12.429	USD	15.111	27/01/2015	-57
Totaal					-9.864
Pensioen Opbouw 2046–2048					
EUR	9.993	SEK	94.425	27/01/2015	26
Totaal					26
EUR	25.778	AUD	38.971	27/01/2015	-520
EUR	30.182	CAD	43.287	27/01/2015	-680
EUR	23.139	CHF	27.854	27/01/2015	-30
EUR	43.230	GBP	34.194	27/01/2015	-814
EUR	11.220	HKD	107.323	27/01/2015	-216
EUR	37.817	JPY	5.517.081	27/01/2015	-213
EUR	16.993	USD	20.782	27/01/2015	-178
EUR	120.129	USD	147.879	27/01/2015	-2.061
EUR	220.657	USD	271.872	27/01/2015	-3.986
EUR	18.960	USD	23.051	27/01/2015	-86
Totaal					-8.784

Valutatermijncontracten					
Aankopen		Verkopen		Expiratie- datum	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag		
Pensioen Opbouw 2049–2051					
EUR	13.291	AUD	20.093	27/01/2015	–268
EUR	17.913	CAD	25.691	27/01/2015	–404
EUR	10.150	CHF	12.218	27/01/2015	–13
EUR	19.719	GBP	15.597	27/01/2015	–371
EUR	24.904	JPY	3.633.258	27/01/2015	–140
EUR	89.122	USD	109.808	27/01/2015	–1.610
EUR	138.659	USD	170.690	27/01/2015	–2.379
EUR	24.289	USD	29.704	27/01/2015	–255
Totaal					–5.440
Pensioen Opbouw 2052–2054					
EUR	12.830	AUD	19.396	27/01/2015	–259
EUR	5.160	CAD	7.401	27/01/2015	–116
EUR	10.943	CHF	13.173	27/01/2015	–14
EUR	6.181	GBP	4.889	27/01/2015	–116
EUR	10.927	JPY	1.594.110	27/01/2015	–62
EUR	128.288	USD	157.923	27/01/2015	–2.201
EUR	33.050	USD	40.722	27/01/2015	–597
Totaal					–3.365
Pensioen Opbouw 2055–2057					
EUR	11.864	AUD	17.935	27/01/2015	–239
EUR	16.741	CAD	24.010	27/01/2015	–377
EUR	10.354	CHF	12.464	27/01/2015	–13
EUR	15.749	GBP	12.457	27/01/2015	–297
EUR	18.415	JPY	2.686.590	27/01/2015	–104
EUR	60.496	USD	74.471	27/01/2015	–1.038
EUR	91.243	USD	112.421	27/01/2015	–1.648
Totaal					–3.716
Pensioen Opbouw 2058–2060					
EUR	10.789	AUD	16.310	27/01/2015	–217
EUR	15.224	CAD	21.835	27/01/2015	–343
EUR	32.922	GBP	26.040	27/01/2015	–620
EUR	18.415	JPY	2.686.590	27/01/2015	–104
EUR	115.983	USD	142.903	27/01/2015	–2.095
EUR	31.538	USD	38.823	27/01/2015	–541
Totaal					–3.920

De per balansdatum niet-gerealiseerde resultaten uit hoofde van derivaten zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

14 Dividenden

Dit betreft ontvangen netto dividenden, terug te vorderen dividendbelasting en ontvangen dividendvervangende betalingen op uitgeleende posities.

15 Rente

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

16 Lopende kosten

Lopende kosten								
In %	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Kostensoort								
Beheerkosten	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,33
Service fee	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,14
Totaal	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,47
	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Kostensoort								
Beheerkosten	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,33
Service fee	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,14
Totaal	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,47
	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Kostensoort								
Beheerkosten	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,33
Service fee	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,14
Totaal	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,47
	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 31/12/13
Kostensoort								
Beheerkosten	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,33	0,29	0,24
Service fee	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,14	0,12	0,10
Totaal	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,47	0,41	0,34

Informatie memorandum

	2014
Kostensoort	
Beheerkosten	0,33 ¹
Service fee	0,12
Overige kosten	0,01 ²

¹ Dit betreft het maximum percentage zoals vermeld in de voorwaarden voor beheer en bewaring en het informatiememorandum. De beheerder kan besluiten om een lager percentage in rekening brengen.

² Voor het totaal van overige kosten is in het informatie memorandum geen percentage vermeld. Wel is een percentage van maximaal 0,01% voor de kosten van de bewaarder vermeld. Alle overige kosten komen ten laste van de beheerder.

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde subfondsvermogen. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het subfondsvermogen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen participaties. De vergelijkende cijfers van de lopende kosten betreffen de periode van 15 november 2012 t/m 31 december 2013. Uit de beheerkosten worden bekostigd alle lopende kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door haar te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten uit de beheervergoeding

voldaan. Uit de beheerkosten worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in het fonds. Uit de service fee worden bekostigd de administratie, de kosten voor de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van participanten. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden vanuit de service fee door RIAM betaald. Derhalve zijn er in het resultaat van het fonds geen kosten voor de externe accountant opgenomen. Het bewaarloon en de overige kosten zijn door de beheerder aan de sub-fondsen vergoed en derhalve nihil. Aan Pensioen Opbouw worden geen beheerkosten en service fee van beleggingen in fondsen van de Robeco Groep in rekening gebracht door de beheerder van deze fondsen. De overige kosten van deze beleggingen en de kosten van de fondsen van derden zijn door de beheerder vergoed aan de sub-fondsen en derhalve nihil.

17 Beheerkosten en service fee

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 0,29% per jaar voor alle sub fondsen. De service fee bedraagt 0,12% per jaar voor alle subfondsen. De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het subfondsvermogen.

18 Performance fee

Pensioen Opbouw is niet onderworpen aan een performance fee.

19 Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen.

Transactiekosten

Transactiesoort	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Aandelen	675	6	618	7	622	9	677	12
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	149	631	349	717	557	634	1.206	253

Transactiesoort	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Aandelen	734	20	725	10	900	12	1.036	16
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	796	744	654	263	1.064	280	1.196	333

Transactiesoort	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Aandelen	1.074	20	1.047	19	1.031	19	1.022	19
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	1.341	407	1.152	408	1.042	408	907	408

Transactiesoort	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 31/12/13
Aandelen	931	19	906	19	690	19	485	14
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	717	408	548	408	182	163	64	458

20 Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen participaties.

Omloopfactor

In %	2014	15/11/12– 31/12/13
Pensioen Opbouw 2013–2015	9	48
Pensioen Opbouw 2016–2018	–11	43
Pensioen Opbouw 2019–2021	–15	48
Pensioen Opbouw 2022–2024	–28	48
Pensioen Opbouw 2025–2027	–37	34
Pensioen Opbouw 2028–2030	–47	45
Pensioen Opbouw 2031–2033	–44	40
Pensioen Opbouw 2034–2036	–48	29
Pensioen Opbouw 2037–2039	–37	12
Pensioen Opbouw 2040–2042	–41	13
Pensioen Opbouw 2043–2045	–34	14
Pensioen Opbouw 2046–2048	–36	14
Pensioen Opbouw 2049–2051	–32	13
Pensioen Opbouw 2052–2054	–26	13
Pensioen Opbouw 2055–2057	–9	12
Pensioen Opbouw 2058–2060	10	20

21 Transacties met gelieerde maatschappijen

Van het transactievolumen 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 %	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Transactiesoort								
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Valutatermijncontracten	0,0	39,7	0,0	39,7	0,0	36,9	0,0	39,1
Gedeelte van het totaal volume in %	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Transactiesoort								
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Valutatermijncontracten	0,0	51,5	0,0	33,1	0,0	39,9	0,0	40,0
Gedeelte van het totaal volume in %	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13
Transactiesoort								
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Valutatermijncontracten	0,0	40,3	0,0	39,0	0,0	39,3	0,0	39,2
Gedeelte van het totaal volume in %	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060	
	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	15/11/12– 31/12/13	2014	04/03/13– 31/12/13
Transactiesoort								
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Valutatermijncontracten	0,0	39,6	0,0	39,6	0,0	39,7	0,0	30,5

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

22 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 bezoldiging 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 toezichthouders 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).

Spreiding van het vermogen

De spreiding van het vermogen is opgesteld aan de hand van de samenstelling van de beleggingen van de fondsen van de Robeco Groep met inachtneming van het relatieve belang die de Pensioen Opbouw subfondsen van hun vermogen beleggen in die fondsen.

Verdeling van het vermogen naar beleggingscomponenten

	Pensioen Opbouw 2013–2015		Pensioen Opbouw 2016–2018		Pensioen Opbouw 2019–2021		Pensioen Opbouw 2022–2024	
	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Aandelen								
– Mature markets	145.732	9,3	144.181	9,3	189.019	9,9	400.980	14,9
– Emerging markets	17.376	1,1	17.792	1,2	21.528	1,1	53.501	2,0
Obligaties								
– Staatsleningen mature markets	723.685	46,0	672.771	43,5	818.754	42,8	1.073.508	39,8
– Bedrijfsobligaties	303.151	19,3	305.347	19,7	405.068	21,2	536.320	19,9
– Emerging debt	22.505	1,4	23.917	1,5	33.415	1,7	47.846	1,8
Vastgoed	1.885	0,1	1.821	0,1	2.708	0,1	5.697	0,2
Overige activa en passiva	357.847	22,8	380.546	24,6	444.571	23,2	579.768	21,5
Totaal vermogen	1.572.181	100,0	1.546.375	100,0	1.915.063	100,0	2.697.620	100,0
	Pensioen Opbouw 2025–2027		Pensioen Opbouw 2028–2030		Pensioen Opbouw 2031–2033		Pensioen Opbouw 2034–2036	
	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Aandelen								
– Mature markets	474.384	17,6	538.734	22,5	972.500	30,0	1.310.860	36,1
– Emerging markets	61.379	2,3	65.453	2,7	125.972	3,9	165.367	4,6
Obligaties								
– Staatsleningen mature markets	951.668	35,4	714.816	29,8	840.370	25,9	684.212	18,8
– Bedrijfsobligaties	537.165	20,0	446.755	18,7	610.427	18,8	624.541	17,2
– Emerging debt	50.538	1,9	47.139	2,0	76.178	2,3	85.979	2,4
Vastgoed	6.394	0,2	7.285	0,3	13.137	0,4	17.768	0,5
Overige activa en passiva	609.268	22,6	575.265	24,0	598.353	18,5	741.720	20,4
Totaal vermogen	2.690.796	100,0	2.395.447	100,0	3.236.937	100,0	3.630.447	100,0
	Pensioen Opbouw 2037–2039		Pensioen Opbouw 2040–2042		Pensioen Opbouw 2043–2045		Pensioen Opbouw 2046–2048	
	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Aandelen								
– Mature markets	1.444.943	45,4	1.232.818	47,2	1.075.047	47,2	919.390	46,0
– Emerging markets	189.200	5,9	156.963	6,0	142.510	6,3	120.086	6,0
Obligaties								
– Staatsleningen mature markets	389.867	12,2	249.500	9,6	216.671	9,5	185.526	9,3
– Bedrijfsobligaties	530.499	16,7	421.303	16,1	366.194	16,1	309.896	15,5
– Emerging debt	88.922	2,8	74.574	2,9	64.943	2,9	55.328	2,8
Vastgoed	19.608	0,6	16.774	0,6	14.706	0,6	12.506	0,6
Overige activa en passiva	521.676	16,4	457.877	17,5	396.262	17,4	395.170	19,8
Totaal vermogen	3.184.715	100,0	2.609.809	100,0	2.276.333	100,0	1.997.902	100,0
	Pensioen Opbouw 2049–2051		Pensioen Opbouw 2052–2054		Pensioen Opbouw 2055–2057		Pensioen Opbouw 2058–2060	
	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %	EUR	In %
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Aandelen								
– Mature markets	661.805	46,8	450.920	46,0	395.259	46,9	396.738	50,8
– Emerging markets	83.798	5,9	59.185	6,0	51.287	6,1	49.805	6,4
Obligaties								
– Staatsleningen mature markets	134.151	9,5	91.607	9,3	77.990	9,2	70.577	9,0
– Bedrijfsobligaties	226.121	16,0	154.664	15,8	131.751	15,6	119.689	15,3
– Emerging debt	40.008	2,8	27.352	2,8	23.212	2,8	21.598	2,8
Vastgoed	9.091	0,6	6.243	0,6	5.372	0,6	5.465	0,7
Overige activa en passiva	258.923	18,3	197.177	19,5	158.590	18,8	116.774	15,0
Totaal vermogen	1.413.897	100,0	987.148	100,0	843.461	100,0	780.646	100,0

Verdeling van het vermogen naar valuta

31/12/2014, in %	EUR	USD	CHF	GBP	JPY	Overig	Totaal
Pensioen Opbouw 2013–2015	92,0	2,9	0,2	−0,2	0,4	4,7	100,0
Pensioen Opbouw 2016–2018	93,0	1,8	0,2	−0,4	0,4	5,0	100,0
Pensioen Opbouw 2019–2021	93,1	1,5	0,2	−0,4	0,0	5,6	100,0
Pensioen Opbouw 2022–2024	87,8	5,1	0,4	0,0	0,3	6,7	100,0
Pensioen Opbouw 2025–2027	88,7	3,5	0,4	0,0	0,0	7,4	100,0
Pensioen Opbouw 2028–2030	86,7	5,1	0,1	−0,3	0,0	8,4	100,0
Pensioen Opbouw 2031–2033	82,6	6,8	0,4	−0,6	0,0	10,8	100,0
Pensioen Opbouw 2034–2036	80,9	8,0	0,2	−0,7	0,2	11,4	100,0
Pensioen Opbouw 2037–2039	74,6	10,8	0,3	−0,8	0,7	14,4	100,0
Pensioen Opbouw 2040–2042	75,9	10,3	0,2	−0,9	0,4	14,1	100,0
Pensioen Opbouw 2043–2045	74,2	10,5	0,0	−0,2	0,9	14,6	100,0
Pensioen Opbouw 2046–2048	75,8	10,2	−0,1	0,1	0,3	13,7	100,0
Pensioen Opbouw 2049–2051	71,2	11,5	0,4	1,0	0,4	15,5	100,0
Pensioen Opbouw 2052–2054	69,9	11,6	0,0	1,7	1,1	15,7	100,0
Pensioen Opbouw 2055–2057	74,2	11,2	−0,2	0,5	0,0	14,3	100,0
Pensioen Opbouw 2058–2060	72,0	13,2	1,2	−1,7	0,2	15,1	100,0

Valutatabel

Valutakoersen

	31/12/2014	31/12/2013
EUR 1		
AUD	1,4787	1,5402
CAD	1,4016	1,4641
CHF	1,2024	1,2255
GBP	0,7761	0,8320
HKD	9,3838	10,6843
JPY	145,0790	144,8300
SEK	9,4726	8,8500
USD	1,2101	1,3780

Rotterdam, 12 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

Overeenkomstig artikel 17 van de voorwaarden voor beheer en bewaring van het fonds doet het fonds geen uitkeringen.

Voorstel resultaatbestemming

Voor alle subfondsen van Pensioen Opbouw wordt het resultaat van het betreffende subfonds over het boekjaar toegevoegd aan de reserves van het betreffende subfonds.

Gebeurtenissen na balansdatum

Fusie subfondsen

Op 8 mei 2015 is een aantal subfondsen samengevoegd door middel van een Switch in Kind, waarbij de beleggingen van de verdwijnende subfondsen overgedragen worden aan het opnemende subfonds tegen uitkering van participaties in het opnemende subfonds.

De naam van het subfonds Pensioen Opbouw 2016-2018 zal tegelijkertijd gewijzigd worden in Pensioen Opbouw 2013-2018.

De naam van het subfonds Pensioen Opbouw 2043-2045 zal tegelijkertijd gewijzigd worden in Pensioen Opbouw 2043-2070.

De subfondsen die samengevoegd worden staan in onderstaande tabel.

Verdwijnd subfonds	Opnemend subfonds
Pensioen Opbouw 2013-2015	Pensioen Opbouw 2016-2018
Pensioen Opbouw 2046-2048	Pensioen Opbouw 2043-2070
Pensioen Opbouw 2049-2051	Pensioen Opbouw 2043-2070
Pensioen Opbouw 2052-2054	Pensioen Opbouw 2043-2070
Pensioen Opbouw 2055-2057	Pensioen Opbouw 2043-2070
Pensioen Opbouw 2058-2060	Pensioen Opbouw 2043-2070

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 Pensioen Opbouw 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 Pensioen Opbouw 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.

12 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA