

ASR Pensioen Staatsobligatie  
Fonds 10-15 jaar  
Jaarverslag

2017

  
a.s.r.  
de nederlandse  
vermogens  
beheerders

# Algemene informatie ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar

## **Beheerder**

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

Website: [www.asrvermogensbeheer.nl](http://www.asrvermogensbeheer.nl)

Handelsregister KvK Utrecht nummer 30227237

## **Directie Beheerder**

Drs. J.T.M. Julicher

J.J.M. de Wit MSc

Drs. M.R. Lavooi RBA

## **Juridisch eigenaar beleggingen**

Stichting ASR Bewaarder

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

## **Bewaarder (custodian)**

ABN AMRO Bank N.V.

Gustav Mahlerlaan 10

1082 PP Amsterdam

## **Accountant**

Ernst & Young Accountants LLP

Wassenaarseweg 80

2596 CZ Den Haag

## **Juridisch adviseur van de Beheerder**

De Brauw Blackstone Westbroek N.V.

Claude Debussylaan 80

1082 MD Amsterdam

## **Datum van oprichting**

30 september 2013

## Inhoudsopgave

<b>Bestuursverslag .....</b>	<b>4</b>
Profielschets.....	4
Algemeen .....	4
Verslag van de beheerder.....	8
Ontwikkelingen op de financiële markten .....	14
In Control statement.....	17
<b>Jaarrekening 2017 .....</b>	<b>18</b>
Balans .....	19
Winst- en verliesrekening.....	19
Kasstroomoverzicht .....	20
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling .....	21
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening .....	25
<b>Overige gegevens .....</b>	<b>30</b>
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant .....	30

# Bestuursverslag

## Profielschets

### Algemeen

Het ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10-15 Jaar (het Fonds of APS), voorheen het Werknemers Pensioen Lange Staatsobligatiefonds wordt aangeboden in pensioenregelingen op basis van een beschikbare premie, mogelijk in combinatie met een belegging in een goed gespreid mixfonds. Door het Fonds wordt meer zekerheid over de hoogte van de uiteindelijke pensioenuitkering nagestreefd. Op de pensioendatum koopt een deelnemer uitkeringen aan voor ouderdomspensioen (en eventueel partnerpensioen). De prijs voor deze uitkeringen is afhankelijk van de marktrente die op dat moment geldt.

Het Fonds is uitgezonderd van het opstellen van een prospectus, zoals bedoeld in de Wft. Echter is er wel een Informatiememorandum beschikbaar die waardevolle informatie voor potentiële Polishouders bevat. Het dient ten behoeve van de informatievoorziening richting de consument en is gebaseerd op zelfregulering door de verzekeringsbranche, gestimuleerd door het Verbond van Verzekeraars.

Door middel van een verzekeringsproduct, hier het Werknemers Pensioen (een beschikbare premieregeling) van De Amersfoortse, kan worden belegd in het fonds:

Het Fonds	Fondsmanager
ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10-15 Jaar (APS)	De heer M. (Marèn) Klap

### Structuur van het Fonds

Het Fonds is op 30 september 2013 opgericht en is een in Nederland gevestigd besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter met opstartkapitaal (€ 15 mln) van ASR Levensverzekering N.V. om het fonds voldoende omvang te geven. In januari 2014 werden de eerste polishoudergelden belegd in het Fonds.

Het open-end karakter heeft betrekking op de mogelijkheid die het Fonds biedt elke handelsdag middelen te storten en te onttrekken. De Participanten in het Fonds zijn uitsluitend gerechtigd tot een evenredig deel van het Fonds in de verhouding van het aantal Participaties, waarmee zij in het Fonds deelnemen.

De Participaties worden voornamelijk niet aan enige effectenbeurs genoteerd.

### Beleggingsfilosofie van het Fonds

De doelstelling van het Fonds is een belegging te bieden in een gediversificeerde portefeuille Investment Grade vastrentende titels en instrumenten met lange looptijden, voornamelijk uitgegeven door overheden en gedenomineerd in euro. De benchmark is de Bank of America / Merrill Lynch 5+ Year AAA-AA Euro Government Index (Bloomberg ticker EG6L).

Het beleggingsbeleid is erop gericht om over een drie-jaars periode een targetrendement te behalen dat minimaal gelijk is aan het rendement van de vastgestelde representatieve maatstaf (benchmark), na aftrek van alle op dit mandaat van toepassing zijnde kosten.

Het fonds wordt gemanaged met inachtneming van het ESG-beleid opgesteld door de Beheerder.

### Beheerder en Juridisch Eigenaar

Het Fonds heeft een Beheerder en een Juridisch Eigenaar. De Beheerder van het Fonds is ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna 'AVB'). Zij beschikt over een door de Stichting Autoriteit Financiële Markten (hierna 'AFM') verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:65 en 2:67 Wft. Potentiële beleggers, zijnde groepsmaatschappijen van de Beheerder in de zin van artikel 1:13a onder g Wft, worden daarom nogmaals met nadruk gewezen op het feit dat APS niet onder toezicht staat van de AFM. Dientengevolge zijn de verplichtingen uit de Wet op het financieel toezicht niet van toepassing op de Beheerder voor zover het APS betreft.

De Juridisch Eigenaar van het Fonds is Stichting ASR Bewaarder. De Juridisch Eigenaar is opgericht op 17 juni 1996 en is een stichting in concernverband van ASR Nederland N.V. De Juridisch Eigenaar is statutair gevestigd te Utrecht en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41135730. Hoewel ten aanzien van het Fonds de regels uit de

Wet op het financieel toezicht niet van toepassing zijn, kent de Juridisch Eigenaar een statutair beperkt doel in de zin van artikel 4:37j Wet financieel toezicht (Wft). De taken van de Juridisch Eigenaar zijn beperkt tot het optreden als Juridisch Eigenaar van (juridisch gerechtigd tot) alle activa die tot het Fonds behoren, alsmede het administreren en bewaren van deze activa. Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds worden aangegaan op naam van de Juridisch Eigenaar.

### **Risico's bij het deelnemen in Fondsen**

Beleggen impliceert het aangaan van transacties in financiële instrumenten. Aan het beleggen in het onderhavige fonds en aan het gebruik van financiële instrumenten zijn risico's verbonden. De belangrijkste risicocategorieën, verbonden met transacties in financiële instrumenten, worden benoemd in het (half)jaarverslag en zijn tevens in hoofdstuk 4 van het informatiememorandum opgenomen.

### **Risicomanagement**

Het beheersen van risico's is verbonden aan het risicoprofiel van het Fonds. Het risicoprofiel dient altijd in samenhang gezien te worden met de kansen, zoals deze tot uitdrukking komen in de rendementen. Daarom is niet zozeer het zoveel mogelijk inperken van risico's als wel het streven naar een optimale verhouding tussen rendement en risico binnen acceptabele limieten het uitgangspunt.

AVB, de Beheerder, bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het informatiememorandum zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fonds specifieke interne uitvoeringsrichtlijnen.

Dergelijke richtlijnen zijn onder meer opgesteld ten aanzien van de mate van spreiding van de portefeuille, de kredietwaardigheid van debiteuren waarmee zaken wordt gedaan en de liquiditeit van beleggingen. Zo zal een brede en goede spreiding van de beleggingen naar verwachting een dempend effect hebben op onderkende prijsrisico's, terwijl selectie op kredietwaardigheidsniveau en limietbewaking de mogelijkheid scheppen om kredietrisico's te beheersen. Liquiditeitsrisico's kunnen worden beperkt door hoofdzakelijk in courante, beursgenoteerde effecten te beleggen.

Door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten is het mogelijk om prijsrisico's zoals valuta- en renterisico's af te dekken of te sturen. Tevens bieden deze instrumenten mogelijkheden tot efficiënt portefeuillebeheer bijvoorbeeld bij anticipatie op in- en uitstroom van participaties. Daarnaast zullen derivaten zodanig worden gebruikt dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. De bedrijfsvoering van de beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van de beleggingsinstelling, is mede gericht op het beheersen van operationele risico's.

Daarnaast vindt er periodiek overleg plaats (AVB-overleg) waarin de directie notie neemt van de gang van zaken. De afdeling Risk monitort dagelijks of de verschillende portefeuilles voldoen aan de afgegeven mandaten en rapporteert dit ook in de zogeheten limietenrapportage. Deze limietenrapportage wordt ook besproken met de directie van AVB in het AVB-overleg. In het periodieke overleg van de afdeling Fondsmanagement worden naast de externe factsheets ook de transactieoverzichten goedgekeurd.

### **Fund governance en beleid inzake belangenconflicten (gedragscode DUFAS)**

Om voor de Participanten waarborgen te scheppen voor een beheerste en integere uitoefening van het beheer van het Fonds en zorgvuldige dienstverlening zoals bedoeld in de Wft sluit de Beheerder aan bij de gedragscode die is opgesteld door de brancheorganisatie DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association). Deze gedragscode behelst de vastlegging van good practices op het gebied van fund governance en biedt nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en de werkwijze van beheerders van beleggingsinstellingen met als doel dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.

Een belangrijk onderdeel van fund governance is het hebben van een Raad van Toezicht of entiteit die voldoende onafhankelijk is van de beheerder en die de rol van toezichthouder met betrekking tot het beheer van de beleggingsinstellingen door de beheerder vervult. Deze toezichthouder heeft de taak om te controleren of de beheerder zijn verplichting om te handelen in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen naleeft.

De Beheerder heeft zijn "principles of fund governance" neergelegd in een Fund Governance Code. Daarnaast heeft de Beheerder voor al zijn werkzaamheden een beleid inzake belangenconflicten opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenconflicten die in het nadeel kunnen zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten.

Het beleid inzake belangenconflicten is beschikbaar op de Website.

### **Vergadering van Participanten**

Vergaderingen van Participanten worden gehouden indien de Beheerder dit in het belang van de Participanten acht. Het recht om vergaderingen van Participanten bijeen te roepen komt niet toe aan individuele of groepen Participanten.

### **Stembeleid**

Conform de Nederlandse Corporate Governance Code en het a.s.r. Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid is een stembeleid ontwikkeld op basis waarvan a.s.r. haar rol als institutionele belegger invult op aandeelhoudersvergaderingen. Dit stembeleid wordt toegepast op alle intern beheerde en beursgenoteerde aandelen van ondernemingen. De stemverantwoording geeft volledig inzicht in de uitoefening van het stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen.

a.s.r. gelooft in engagement via een constructieve dialoog met de bedrijven waarin zij belegt, met als doel het verhogen van de aandeelhouderswaarde en maatschappelijk rendement op lange termijn. Als er sprake is van controversiële activiteiten en deze dialoog niet tot een positief resultaat leidt, dan worden bedrijven uitgesloten in de beleggingsportefeuille. Minimaal 1 keer per jaar wordt er op bestuursniveau het a.s.r. beleid van ondernemingen ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen op de agenda geplaatst en worden eventuele controverses besproken. De inbreng van a.s.r. wordt in het algemeen door het management als constructief ontvangen.

### **Uitlenen van effecten**

Het Fonds leent momenteel geen effecten uit. Met verwijzing naar het Informatiememorandum en/of de voorwaarden van beheer en bewaring kunnen onderliggende effecten worden uitgeleend onder de daar genoemde voorwaarden.

### **Kosten en vergoedingen**

Bij uitgifte en inkoop van Participaties wordt door het Fonds transactiekosten in rekening gebracht, ook op- of afslag genoemd. Deze kosten komen ten gunste van het Fonds ter compensatie van transactiekosten die worden gemaakt indien als gevolg van uitgifte onderliggende beleggingen moeten worden aangekocht of als gevolg van inkoop beleggingen moeten worden verkocht. Het percentage voor de op- of afslag ten opzichte van de Intrinsieke waarde is 0,15%. Het percentage kan wijzigen indien marktomstandigheden en/of de daadwerkelijk gerealiseerde transactiekosten daartoe aanleiding geven.

Daarnaast wordt door de beheerder een beheervergoeding (0,10%) en servicevergoeding (0,10%) in rekening gebracht. Er wordt voor het Fonds gestreefd naar een LKF van maximaal 0,20% op jaarbasis.

### **Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde**

Indien de Intrinsieke waarde van het Fonds onjuist is berekend en de afwijking ten opzichte van de juiste Intrinsieke waarde minimaal 1% bedraagt, zal de Beheerder eventueel nadelige gevolgen aan de zittende Participanten in het Fonds vergoeden. Deze compensatie zal alleen plaatsvinden indien de Beheerder binnen dertig dagen na de datum waarop een onjuiste berekening van de Intrinsieke waarde heeft plaatsgevonden de onjuiste berekening heeft vastgesteld.

### **ASR als duurzame belegger**

Als institutionele belegger toont a.s.r. haar maatschappelijke verantwoordelijkheid onder meer door toepassing van ethische en duurzaamheidscriteria in haar beleggingsbeleid.

Alle beleggingen die beheerd worden door ASR Vermogensbeheer N.V. worden gescreend op basis van het a.s.r. SRI-beleid (Socially Responsible Investment), zoals sociale en milieuaspecten. Landen en ondernemingen die niet hieraan voldoen worden uitgesloten. De screening van ondernemingen is gebaseerd op externe, onafhankelijke research van Vigeo Eiris ([www.vigeo-eiris.com/en/vigeo-eiris-rating/](http://www.vigeo-eiris.com/en/vigeo-eiris-rating/)) conform Arista standaarden. Daarnaast is er een externe, onafhankelijke certificering door Forum Ethibel ([forumethibel.org/content/home.html](http://forumethibel.org/content/home.html)) via een halfjaarlijkse audit van de beleggingsportefeuille van ASR Vermogensbeheer N.V.

Bij het beheer van vermogen selecteert a.s.r. op basis van best practices en products volgens de United Nations Sustainable Development Goals (SDG's) en ESG-criteria (Environmental, Social en Governance). Dit betreft alle beleggingen in landen (staatsleningen) en in ondernemingen (aandelen en bedrijfsobligaties) die het best scoren en passend zijn binnen de beleggingsrichtlijnen. Daarnaast investeert a.s.r. in bedrijven die een duurzame bijdrage leveren aan de maatschappij.

Ook hanteert a.s.r. een strikt uitsluitingsbeleid ten aanzien van controversiële activiteiten van landen en ondernemingen. Dit betreft bijvoorbeeld producenten van controversiële of offensieve wapens, nucleaire energie, de gokindustrie, tabak, kolen, teerzanden en schalie olie. Tevens eist a.s.r. dat bedrijven voldoen aan internationale conventies op het gebied van milieu, mensen- en arbeidsrechten. Wij geloven in engagement via een constructieve dialoog met de bedrijven waarin wij beleggen, met als doel het verhogen van de ondernemingswaarde en maatschappelijk rendement op lange termijn. Als er sprake is van controversiële activiteiten en deze dialoog niet tot een positief resultaat leidt, dan worden deze bedrijven uitgesloten in de beleggingsportefeuille. Voor de beleggingen in staatsleningen sluit a.s.r. landen uit die slecht scoren in de Freedom in the World Annual Report, de Corruption Perception Index en de Environmental Performance Index.

a.s.r. heeft in 2011 de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend. Deze principes hebben als doel maatschappelijk verantwoord beleggen te stimuleren. Daarnaast is a.s.r. sinds 2011 ondertekenaar van de United Nations Global Compact Principles (UNGC). De UNGC vraagt bedrijven om een aantal principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen,

het milieu en de bestrijding van corruptie te omarmen, te ondersteunen en ook door te voeren in hun invloedssfeer. Tevens voldoet a.s.r. aan de Code Duurzaam Beleggen voor verzekeraars van het Verbond van Verzekeraars, die sinds 1 januari 2012 van kracht is. In de Code Duurzaam Beleggen staat onder meer dat de leden van het Verbond in hun beleggingsbeleid rekening houden met milieuaspecten, sociale aspecten en goed ondernemingsbestuur van de entiteiten waarin door hen wordt belegd.

Tenslotte is a.s.r. sinds 2013 ondertekenaar van de United Nations Principles for Sustainable Insurance (UN PSI). Deze principes zijn in 2012 gepubliceerd tijdens de UN Conference on Sustainable Development ([www.unepfi.org/psi](http://www.unepfi.org/psi)).

#### **Duurzaam beleggingsbeleid a.s.r. werpt vruchten af**

In het laatste onderzoek (d.d. eind juni 2017) van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO), dat gehouden wordt onder 30 Nederlandse verzekeraars, is a.s.r. gestegen van de 3<sup>e</sup> plaats naar de 2<sup>e</sup> plaats. Hierin beoordeelt de VBDO het beleid, de implementatie en transparantie over beleggingen plus de governance (bestuur en toezicht op beleggingen). Op een schaal van 5 scoort a.s.r. wederom een 3,9.

In november 2016 is voor de vijfde maal de beleidsbeoordeling van de Eerlijke Verzekeringwijzer (EV) gepubliceerd, een initiatief van Milieudefensie, World Animal Protection, PAX, Oxfam Novib, Amnesty International en FNV. De EV heeft als doel het beleggingsbeleid van verzekeraars te verduurzamen en de praktijkvoering te optimaliseren. Daartoe wordt een vergelijking gemaakt tussen de 10 belangrijkste aanbieders van levensverzekeringen op de Nederlandse markt op duurzaamheid. In deze publicatie ([www.eerlijkeverzekeringwijzer.nl](http://www.eerlijkeverzekeringwijzer.nl)) scoort a.s.r. overall wederom als 1e van de onderzochte verzekeraars. De hoogste scores behaalde a.s.r. voor haar beleid over Wapens, Mensenrechten en Gezondheid met een 10, op het gebied van Arbeidsrechten en Voeding werd een 9 gescoord.

#### **Transacties gelieerde partijen**

Indien transacties worden verricht met aan ASR Nederland N.V. gelieerde partijen, zullen deze tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden. Bij een dergelijke transactie buiten een gereguleerde markt om, zoals een effectenbeurs of andere erkende open markt, zal een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Indien de transactie met een gelieerde partij uitgifte en/of inkoop van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling betreft, wordt de tegenprestatie berekend op dezelfde wijze zoals deze voor iedere andere deelnemer zou worden berekend. Een onafhankelijke waardebeoordeling zoals bedoeld in de vorige zin zal dan niet plaatsvinden.

#### **Dividendbeleid**

Het Fonds keert geen dividend uit.

#### **Beschikbare documentatie**

De statuten van de Beheerder en de statuten van de Juridisch Eigenaar liggen ter inzage ten kantore van de Beheerder. Een kopie van de vergunning en van de statuten is kosteloos verkrijgbaar. Actuele informatie over het Fonds, alsmede het Informatie Memorandum, het (half)jaarverslag, zijn kosteloos op schriftelijk verzoek verkrijgbaar bij de Beheerder. Ook wordt deze informatie gepubliceerd op de Website van de Beheerder ([www.asr.nl](http://www.asr.nl)).

#### **Klachten**

Klachten kunnen schriftelijk worden ingediend, gericht aan de Beheerder op onderstaand adres.

ASR Vermogensbeheer N.V.  
Archimedeslaan 10  
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

# Verlag van de beheerder

## Algemeen

ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna 'AVB') is opgericht op 8 juni 2007 en statutair gevestigd te Utrecht. Zij staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 30227237 te Utrecht.

Per 1 december 2017 zijn de vermogensbeheer entiteiten ASR Nederland Beleggingsbeheer N.V., ASR Vermogensbeheer B.V. en ASR Group Asset Management B.V. gefuseerd. ASR Nederland Beleggingsbeheer N.V. is opgetreden als de verkrijgende entiteit in de fusie. De naam van deze vennootschap is vervolgens gewijzigd in ASR Vermogensbeheer N.V.

ASR Vermogensbeheer B.V. en ASR Group Asset Management B.V. zijn door de fusie opgehouden te bestaan. ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna AVB) is een 100% dochteronderneming van ASR Nederland N.V. en heeft ten doel het beheren van beleggingsinstellingen en het verlenen van beleggingsdiensten, waaronder het individueel vermogensbeheer voor derden als ook voor ASR Nederland N.V. en haar groepsmaatschappijen.

AVB heeft geen personeelsleden in dienst. Alle werkzaamheden worden middels een inleenovereenkomst verricht door werknemers in dienst van ASR Nederland N.V.

## AIFM-vergunning

AVB beschikt over een vergunning als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, sub a Wet op het financieel toezicht ("Wft"). De reikwijdte van de vergunning is op grond van artikel 1: 102, tweede lid, Wft beperkt tot het aanbieden van deelneming in:

- beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten; en
- beleggingsinstellingen die beleggen in hypotheekvorderingen.

Op grond van deze vergunning treedt AVB op als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, waaronder de ASR Beleggingsfondsen, de ASR Mixfondsen, de Luxemburgse alternatieve beleggingsinstelling ASR Fonds SICAV ('Société d'investissement à Capital Variable'), ASR Hypotheekfondsen, de ASR ESG IndexPlus Institutionele Fondsen, de ASR Kapitaalmarktfondsen en het ASR Depositofonds.

Daarnaast treedt AVB op als beheerder van fondsen en pools, waarin uitsluitend door ASR Levensverzekering N.V. wordt belegd ten behoeve van haar unit-linked producten. Het betreft de volgende fondsen: ASR Beleggingsmixfondsen E en G, ASR Basisfondsen, ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10 – 15 Jaar en 15+ Jaar, ASR Pensioen Mixfondsen, ASR Beleggingspools, ASR Europees Vastgoed Basisfonds, ASR Amerika Aandelen Basisfonds en de ABC Pool. Op grond van artikel 1:13a lid 1, sub g van de Wft is het beheer van deze beleggingsstructuren vrijgesteld van de verplichtingen in de Wft en afgeleide regelgeving en staat het beheer derhalve niet onder toezicht van de AFM.

Op grond van artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a, b en d is het AVB tevens toegestaan om de volgende beleggingsdiensten aan te bieden aan zowel niet- professionele - als aan professionele beleggers:

- (a) Het beheren van een individueel vermogen;
- (b) Het geven van beleggingsadvies;
- (c) Het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten.

## Overname First Investments B.V.

a.s.r. Vermogensbeheer heeft per 8 december 2017 de Nederlandse vermogensbeheerder First Investments overgenomen. First Investments is een onafhankelijke Nederlandse vermogensbeheerder, die zich richt op innovatieve beleggingsoplossingen voor de pensioensector. First Investments biedt geavanceerde vermogensbeheerdiensten aan een aantal pensioenfondsen en heeft een beheerd vermogen van circa € 530 miljoen. Dit vermogen is met name belegd in maatwerkoplossingen voor balansbeheer (matching en return). De rentematching geschiedt via de Nederlandse paraplu beleggingsinstelling First Liability Matching N.V.



## Kerncijfers

In 2017 is het fondsvermogen van het Fonds toegenomen van € 49,1 miljoen naar € 251,7 miljoen, een stijging van 412%.

x 1.000	31-12-2017	31-12 2016	% verandering	€ verandering
<b>Fondsvermogen</b>	€ 251.703	€ 49.123	412,39 %	€ 202.580

Het rendement van het Fonds is op basis van de intrinsieke waarde na aftrek van kosten. Rendementsberekening is gestart per 02-01-2014 en wordt bij een periode langer dan 1 jaar geannualiseerd.

Rendementsberekening vanaf start*	Fonds	Benchmark
Peildatum 31-12-2017	7,07 %	6,70 %
Peildatum 31-12-2016	10,03 %	9,75 %
Peildatum 31-12-2015	10,98 %	10,59 %

\* Periode langer dan 1 jaar geannualiseerd.

Waardeontwikkeling per participatie	2017	2016	2015	30-09-2013 t/m 31-12-2014
Inkomsten	1,34	1,43	1,54	1,61
Waardeveranderingen	-1,99	2,30	-1,33	9,38
Kosten	-0,14	-0,17	-0,16	-0,16
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>-0,79</b>	<b>3,57</b>	<b>0,05</b>	<b>10,83</b>

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar.

## Beheerontwikkelingen in de verslagperiode

In het afgelopen jaar zijn geen zaken met een materiële impact aan de orde gekomen in de maandelijkse vergaderingen van AVB. Alle ingebrachte factsheets zijn goedgekeurd door de directie van AVB waarna deze gepubliceerd zijn.

Op 27 september 2017 is er op de website van asr.nl een advertentie geplaatst waarin is aangekondigd om per 27 oktober een naamswijziging door te voeren. Werknemers Pensioen Lange Staatsobligatie Fonds is gewijzigd in ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 Jaar. Tevens is het beleggingsbeleid per genoemde datum aangepast. Hiermee voldoet de beschikbare premiereregelingen die gebruik maken van de fondsen per 1 januari 2018 aan de Wet Verbeterde Premiereregeling. Deze wijzigingen zijn in het Informatiememorandum door de Beheerder, conform de fondswaarden doorgevoerd. Daarnaast heeft er een conversie van beleggingsfondsen plaatsgevonden, waardoor het beheerd vermogen substantieel is toegenomen.

## Risicostructuur Beheerder

Risicomanagement is het continu en systematisch doorlopen van de organisatie en zijn activiteiten op risico's om op basis hiervan bewust risico's te nemen, de kans op risico's te verkleinen of de gevolgen ervan te beperken. Doelstellingen daarbij zijn een beheerste en integere bedrijfsvoering, het voldoen aan wet- en regelgeving en het handelen in het belang van de Participant. Kern daarin is dat gewaarborgd wordt dat de belangrijkste risico's die het beheer beïnvloeden, worden geïdentificeerd en inzichtelijk worden gemaakt, zodat passende beheersmaatregelen kunnen worden getroffen en de effectiviteit van deze maatregelen kan worden bewaakt.

Conform de AIFM regelgeving (art. 80) is binnen de organisatie van de Beheerder de verantwoordelijkheid van het risicomanagement een gesepareerde activiteit. Overeenkomstig de AIFMD Verordening is er onderscheid tussen risico's met betrekking tot de fondsen enerzijds en risico's met betrekking tot de organisatie van de Beheerder anderzijds.

De bestuurder van de Beheerder, verantwoordelijk voor risicomanagement, legt voor het risicomanagement van de onder toezicht staande fondsen rechtstreeks verantwoording af aan de CEO (Chief Executive Officer) van ASR Nederland N.V. Voor wat betreft het risicomanagement van de beheerorganisatie wordt de Risk Charter gevolgd dat geldt binnen ASR Nederland N.V. De Beheerder legt voor het risicomanagement van de beheerorganisatie conform het Risk Charter verantwoording af aan de CFO (Chief Financial Officer) van ASR Nederland N.V., via de CFRO van de Beheerder en de directeur Finance & Risk van ASR Nederland.

AVB hanteert het "Three lines of defence" model als risicomanagementmodel. In dit model zijn de verantwoordelijkheden op het gebied van risicobeheersing duidelijk vastgelegd. De bedrijfsonderdelen binnen de 1e beheersingslijn zijn verantwoordelijk voor de adequate beheersing van de risico's gerelateerd aan de bedrijfsvoering in het betreffende bedrijfsonderdeel. De 2e beheersingslijn is verantwoordelijk voor het implementeren van een geïntegreerd en effectief risicomanagementkader ten behoeve van de 1e beheersingslijn en voor het monitoren van risicomanagement. De 2e beheersingslijn wordt gevormd op Nederland N.V. -niveau en bestaat uit de afdeling Group Risk Management en afdeling Integriteit (waaronder Compliance). De afdeling Audit vormt de 3e beheersingslijn en is verantwoordelijk voor een onafhankelijk beoordeling van de effectiviteit van het risicomanagementsysteem, de interne controle structuur en de deugdelijkheid van de governance structuur.

#### Risico- en limietcontrole

Het fonds is zowel gevoelig voor marktbevingen in het algemeen (markt risico), als ook voor fluctuaties in prijzen van individuele beleggingsinstrumenten in het bijzonder. Het maximale verlies voor Participanten is beperkt tot de waarde van de door hen gehouden Participaties. Het risico van het fonds wordt beperkt doordat de activa van het fonds indirect worden gespreid over een groot aantal effecten. Voor de volledige risicofactoren kunt u deze teruglezen in het Informatiememorandum in hoofdstuk 4 Risicoprofiel.

De Beheerder bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het Informatiememorandum zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fonds specifieke interne uitvoeringsrichtlijnen (mandaat).

Op basis van mandaat- en informatiememorandumlimieten vindt er continu monitoring plaats en wordt dagelijks gerapporteerd. Indien er sprake is van een overschrijding wordt direct actie ondernomen. Maandelijks wordt er door de afdeling Risk Management een dashboard opgesteld waarmee gerapporteerd wordt of er een incident/overschrijding heeft plaatsgevonden, welke gradatie deze melding heeft en wat de impact is. Het dashboard wordt besproken in het Fondsmanagement overleg en ingebracht in de directievergadering van de Beheerder. Daarnaast wordt er een meldingenregister bijgehouden waarin acties worden bewaakt welke zijn uitgezet na een incidentmelding.

Door AVB zijn de volgende belangrijkste risico's en de daarbij horende limieten gedefinieerd:

Gedefinieerde risico	Toelichting
Markt risico	Markt risico wordt beheerst door middel van diversificatie van de portefeuille en wordt bewaakt door middel van beperkingen / limieten.
Beleggen met geleend geld	Risk limiet is 100% van de intrinsieke waarde (NAV); Negatieve cash is toegestaan tot 5% van het fondsvermogen voor een periode van 30 werkdagen.
Derivatenrisico	Derivaten worden alleen gebruikt voor afdekkingsdoeleinden om het risico van het Fonds te mitigeren en mogen geen hefboomwerking veroorzaken.
Tegenpartij risico	Niet beursgenoteerde transacties (ook wel OTC transacties) worden alleen uitgevoerd met gevalideerde tegenpartijen. In het geval van derivaten worden alleen overeenkomsten gesloten welke voldoen aan het raamwerk van ISDA en CSA.
Liquiditeiten risico	Het fonds belegt alleen in beleggingen welke genoteerd zijn aan een officiële beurs binnen de Eurozone.
Operationeel risico	Er is een systeem aanwezig met monitoring procedures, het meten van gedefinieerde restricties en signaleren van overschrijdingen om snel en adequaat in te grijpen en risico's te mitigeren. Als extra middel om overschrijdingen snel op te lossen is er een escalatieprocedure.

In 2017 hebben zich geen overschrijdingen en/of incidenten voorgedaan welke een materiële impact hebben gehad op het Fonds.

#### Monitoring Operational risks

Naast de risico's welke dagelijks worden gemeten, worden overige incidenten gemeld middels een incidentenformulier. Hieronder vallen bijvoorbeeld alle onregelmatigheden met betrekking tot de (tijdigheid van de) NAV berekening. Alle voorgekomen incidenten worden geanalyseerd en gedocumenteerd. Deze meldingen worden bijgehouden in het meldingenregister. Hieruit voortkomende acties worden uitgezet en gemonitord door de afdeling Risk Management.

Voor het Fonds is geen nadelige impact ontstaan ten aanzien van de intrinsieke waarde en de participanten.

**Inzicht in risico's**

Het jaarverslag heeft onder meer als doel om inzicht te verschaffen in risico's die zich gedurende de verslagperiode voor hebben gedaan.

De belangrijkste risico's welke van toepassing zijn of zich voor kunnen doen voor het Fonds zijn (de percentages in de navolgende tabellen zijn berekend op basis van het saldo beleggingen inclusief opgelopen rente):

*Marktrisico:*

Het fonds is zowel gevoelig voor marktbevingen in het algemeen als ook voor fluctuaties in prijzen van individuele beleggingsinstrumenten in het bijzonder. Fluctuaties van de waarde van de deelnemingen en van de renteopbrengsten hebben een directe invloed op de waarde van een Participatie. Deze dalingen kunnen zowel worden veroorzaakt door algemene economische ontwikkelingen als ontwikkelingen ten aanzien van een categorie van beleggingen in het bijzonder. De Beheerder probeert dit risico zoveel mogelijk te beperken door het spreiden van de activa van het Fonds over een groot aantal (categorieën) effecten. In de portefeuille zijn circa 70 instrumenten verdeeld over onderstaande categorieën.

Sectorverdeling	31-12-2017	31-12-2016
Sovereign	95,60%	80,00%
Quasi & Foreign Government	4,40%	10,13%
Securitized/Collateralized	-	6,02%
Corporate	-	3,85%

*Renterisico:*

De waarde van obligaties beweegt invers met de rente, dus wanneer de rente stijgt zal de waarde van de portefeuille afnemen. De duratie van het fonds (10,57 jaar) en die van de benchmark (10,93 jaar) is in 2017 afgenomen door rentestijging en mandaatwijziging.

*Kredietrisico:*

Het fonds is voornamelijk belegd in Europese staatsobligaties van hoge kredietwaardigheid.

Rating	31-12-2017	31-12-2016
AAA	33,96%	82,68%
AA	61,06%	11,78%
A	2,99%	3,29%
BBB	1,99%	1,42%
NR	-	0,83%

*Valutarisico:*

Het Fonds belegt alleen in Euro's gedenomineerde obligaties.

*Liquiditeitsrisico:*

Het fonds belegt voornamelijk in leningen met goede verhandelbaarheid waardoor het liquiditeitsrisico beperkt is. Het fonds belegt alleen in beleggingen welke genoteerd zijn aan een officiële beurs binnen de Eurozone.

*Politieke en economische risico:*

Door posities in te nemen in periferielanden is er een verhoogd risico als gevolg van de politieke situaties in met name de Zuid-Europese landen. Beleggingen in deze landen kenmerken zich door een hogere volatiliteit.

Landenverdeling	31-12-2017	31-12-2016
Frankrijk	38,86%	-
Duitsland	29,92%	52,15%
België	9,19%	-
Oostenrijk	7,43%	5,24%
Nederland	4,96%	31,93%
Finland	2,12%	-

Supranationals	2,05%	0,66%
Italië	1,99%	-
Slovakia	1,44%	-
Lithuania	1,05%	-
Overige	0,99%	2,83%

**Rendementsrisico:**

Door actief beheer van de portefeuille binnen de grenzen van het mandaat kan een afwijking ontstaan ten opzichte van de benchmark.

**Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:**

De tabel 'VaR' geeft inzicht in de 'Value at Risk', het verwachte maximumverlies over een jaar, met een waarschijnlijkheid van 97,5%. De historische VaR is gebaseerd op de dagelijkse rendementsverdeling over de afgelopen vijf jaar:

VaR	Portefeuille VaR	Benchmark VaR	+/- VaR
	(%)	(%)	(%)
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2017</b>
Totaal	9,7	10,1	(0,4)
Spread	0,4	0,5	(0,2)
Interest Rate	9,4	9,6	(0,2)
FX	-	-	-
Inflation	-0,1	-	(0,1)
Equity	-	-	-

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2017 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening	Winst- en verliesrekening
	(%)	EUR(x 1.000)
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2017</b>
Credits shock	-10,7%	(26.753)
Interest shock	-12,3%	(30.824)
Financial shock	-8,5%	(21.339)
Volatility shock	1,3%	3.364
Credit Crisis (10/2008)	0,0%	12

- Credit shock: een schok van 2 standaarddeviaties op iBoxx Euro Overall Index gerelateerd aan Europese bedrijfsobligaties.
- Rente shock: een schok van 2 standaarddeviaties over de Euro staatscurve.
- Financiële shock: een schok van 2 standaarddeviaties op EMU Corporates/Financials aan bedrijfsobligaties van banken en verzekeraars
- Volatiliteitsschok: een schok van de VIX-index naar 25
- Credit crisis (10/2008): een historisch scenario dat is afgeleid van het faillissement van Lehman in oktober 2008.ten tijde van de krediet crisis.

---

Bovenstaande risico's worden niet afgedekt, maar beperkt door een brede en goede spreiding van beleggingen, alsmede middels selectie op kredietwaardigheidsniveau en limietbewaking. De te verwachten impact indien de risico's zich voordoen op de resultaten en/of financiële positie is niet direct te kwantificeren. De portefeuille valt binnen de kaders van de in het Informatiememorandum aangegeven grenzen, het is derhalve niet nodig gebleken om verbeteringen aan te brengen in het risicomanagementsysteem.

Het opgenomen overzicht in de bijlage van de "Specificaties van de Beleggingen" biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta per individuele naam, alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging in geval van vastrentende beleggingen en geeft daarmee onder meer een indicatie van prijsrisico's. Wat betreft afgeleide financiële instrumenten zijn, voor zover deze instrumenten onderdeel van de portefeuille op verslagmoment uitmaken, specificaties opgenomen in de toelichting van de balans en/of winst- en verliesrekening, voor zover relevant.

# Ontwikkelingen op de financiële markten

## Economie

2017 is voor de wereldeconomie een boven verwachting goed jaar gebleken. Daarbij wordt de kar inmiddels niet meer alleen getrokken door de Verenigde Staten, maar staan ook andere landen en regio's er beter voor dan op enig ander moment sinds het begin van de kredietcrisis, nu 10 jaar geleden. Na een zwakke start in het eerste kwartaal liet de Amerikaanse economie in zowel het tweede als het derde kwartaal van 2017 een verrassend hoge groei zien van ruim 3% op jaarbasis. Ook in de eurozone kwam de economische groei in 2017 met ruim 2% bovengemiddeld hoog uit. In China bleef de groei met bijna 7% boven de groeidoelstelling van 'minimaal 6,5%' voor 2017. Tenslotte verraste ook de Japanse economie in positieve zin, met een groei van 2,5% op jaarbasis in het derde kwartaal van 2017.

Ondertussen blijft zowel in de VS als Europa de inflatiedruk nog altijd relatief beperkt. De enige uitzondering was het Verenigd Koninkrijk, waar de waardedaling van het Britse pond na het 'Brexit'-referendum van 2016 inmiddels tot een inflatie van ruim 3% heeft geleid. In de VS is de 'headline'-inflatie weliswaar richting eind 2017 weer opgelopen tot boven 2%, mede als gevolg van de stijgende olieprijs, maar is de kerninflatie (exclusief voedings- en energieprijzen) in de loop van 2017 juist weer teruggezak tot onder 2% (1,7% jaar-op-jaar in december). In de eurozone geldt een vergelijkbaar beeld, maar zijn de absolute niveaus lager: respectievelijk 1,5% jaar-op-jaar voor de 'headline' inflatie en 0,9% voor de kerninflatie per ultimo 2017.

De combinatie van meevallende groei en laag blijvende inflatiedruk betekende dat het beleid van centrale banken in 2017 per saldo behoorlijk ruim bleef. In de VS heeft de Fed de basisrente in 2017 weliswaar driemaal verhoogd, maar blijft deze met een 'target range' van 1,25-1,5% in historisch perspectief nog altijd laag. In de eurozone was van renteverhogingen geen sprake. Daarbij kondigde ECB-voorzitter Draghi in oktober aan om de looptijd van het programma van 'kwantitatieve verruiming' ('QE') te verlengen tot en met september 2018. Wel kondigde hij tegelijkertijd aan om per januari 2018 het maandelijkse aankoopbedrag te verlagen van € 60 mld. naar € 30 mld., nadat deze eerder in 2017 al was verlaagd van € 80 mld. naar € 60 mld.

## Financiële markten

Ook in 2017 domineerde 'search for yield' weer als belangrijkste thema voor financiële markten, zoals dat nu feitelijk al een aantal jaren (sinds het einde van de kredietcrisis) het geval is. Aandelen (met name buiten Europa), beursgenoteerd vastgoed en bedrijfsobligaties eindigden in de plus, terwijl rentes op de belangrijkste markten voor staatsobligaties gelijk bleven of stegen. Ondanks veel politieke onzekerheid rond bijvoorbeeld Noord-Korea, Brexit en de Franse presidentsverkiezingen, bleven de koersuitslagen het hele jaar redelijk beperkt.

Op de aandelenbeurzen vielen vooral de VS, Japan en opkomende markten in positieve zin op, met koersstijgingen van 20-25%. De meeste Europese beurzen presteerden naar verhouding minder, maar daarbij moet wel worden opgemerkt dat door de sterke euro de koersstijgingen buiten Europa geflatteerd lijken. Zo bleven de koersstijgingen in de VS en Japan in euro's gemeten beperkt tot 5-10%, vergelijkbaar met het Europese gemiddelde.

Op de markten voor staatsobligaties stegen de kapitaalmarktrentes voor de meeste Europese landen licht. Alleen Portugal en Griekenland vielen uit de toon, met flink lagere rentes. De 10-jaarsrentes op Amerikaanse en Japanse staatsobligaties veranderden per saldo nauwelijks.

Tenslotte beleefden bedrijfsobligaties opnieuw een goed jaar. 'Credit spreads' daalden wederom naar lagere niveaus, en zijn nu vergelijkbaar met (en in sommige gevallen zelfs lager) dan aan het begin van de kredietcrisis. De verschillen in spread-ontwikkeling tussen Amerikaanse en Europese bedrijfsobligaties waren beperkt. Wel viel op dat 'investment grade credits' in 2017 beter presteerden dan 'high yield'-obligaties.

## Vooruitzichten

Vooruitkijkend naar 2018 blijven de meeste economische signalen op groen staan. Vertrouwensindicatoren, zowel voor producenten als voor consumenten, staan wereldwijd op bovengemiddeld hoge niveaus. Zo is het Amerikaanse producentenvertrouwen (ISM-index) de afgelopen tijd gestegen richting de piekniveaus van 2004 en 2011. Het vertrouwen van Europese consumenten staat zelfs op het hoogste niveau in 16 jaar. Ook opkomende markten profiteren van de huidige hoogconjunctuur, en dan met name van de aantrekkende wereldhandel. Deze heeft in 2017 voor het eerst sinds de kredietcrisis een duidelijke opleving laten zien, en de verwachting is dat deze in 2018 verder zal doorzetten.

Op basis van onze macro-economische visie verwachten we voor financiële markten dat meer risicovolle beleggingscategorieën (met name aandelen en beursgenoteerd vastgoed) relatief beter zullen presteren dan staatsobligaties. Voor staatsobligaties geldt dat de combinatie van goede groeivoorzichten, geleidelijk toenemende inflatiedruk en de verwachte verdere afbouw van het ruime monetaire beleid pleiten voor langzaam stijgende kapitaalmarktrentes. Bij de huidige lage renteniveaus zijn obligaties bovendien duur.

Voor aandelen geldt dat het gunstige macro-economische beeld en de hogere winstgroei bij bedrijven positieve ontwikkelingen blijven. Ook het koersbeeld is recent weer verbeterd. Wel blijven de huidige waarderingsniveaus van aandelen fors, maar mede door de aanhoudende 'search for yield' kunnen waarderingen in 2018 nog verder worden opgedreven. Met de lage volatiliteit in historisch perspectief is er wel weinig ruimte voor tegenvallers. Binnen de aandelenregio's gaat onze voorkeur uit naar Europese aandelen. In Europa is meer ruimte voor margeverbetering en winstgroei ten opzichte van andere regio's. Met name in de VS is die naar verwachting beperkt, omdat de VS zich al in een latere fase van de economische cyclus bevindt.

Ook bedrijfsobligaties profiteren van het economisch groeiherstel. Daarbij zijn de balansen van bedrijven verbeterd, mede door verbeterde winstgroei. Ook het opkoopprogramma van de ECB is nog een pluspunt, maar dit zal naar verwachting richting het einde van 2018 worden afgebouwd. Daarbij zijn credit spreads al ver ingekomen en vormt de opwaartse rentedruk een nadeel vanuit een 'total return'-gedachte. Per saldo zijn de vooruitzichten voor bedrijfsobligaties daarom nu minder gunstig dan in de afgelopen jaren, en ook minder gunstig dan voor aandelen.

### ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10-15 Jaar

Het APS bestaat uit een fonds met staatsobligaties waarmee de gemiddelde looptijd van de beleggingen van het fonds aansluit bij de looptijd van de pensioeninkoop-verplichting van de Participant.

Het Fonds belegt in een gediversificeerde portefeuille van staatsobligaties, staat gerelateerde obligaties, exchange traded rentefutures, en renteswaps. Onder Staatsobligaties vallen ook inflatieleningen en zogeheten "strips". Onder staat gerelateerde obligaties vallen agencies, staatsgegarandeerde obligaties, supranationale obligaties, lokale overheden en staatsleningen uitgegeven in een andere valuta dan de lokale valuta (bijvoorbeeld een lening van Polen in Euro's). De onderlinge verdeling zal altijd worden gemonitord ten opzichte van de verdeling van de benchmark met inachtneming van de toegestane afwijkingen. De Beheerder kan zogenaamde off-benchmark posities nemen tot 10% van de portefeuillewaarde. Beleggingen in bedrijfsobligaties zijn toegestaan tot 5% van het fondsvermogen.

Fondskenmerken	APS
Beheervergoeding	0,10 %
Servicevergoeding	0,10 %
Kosten toetreding	0,15 %
Kosten uittreding	0,15 %

De beheer- en servicevergoeding zijn onderdelen die elk jaar terugkeren in het Fonds en de kosten voor toe- en uittreding zijn alleen van toepassing indien door participanten stukken worden aangekocht en verkocht.

### Rendement en Portefeuillebeleid

De waarde van het beheerd vermogen van het Fonds is in 2017 toegenomen met € 203 miljoen naar € 251,7 miljoen. De toename van het belegd vermogen werd veroorzaakt door een instroom van polishoudergelden.

In 2017 realiseerde het Fonds een rendement op basis van intrinsieke waarde van -1,34 %. Over dezelfde periode kwam het rendement van de benchmark uit op -1,93 %. Een positief relatief rendement van 0,59% na kosten.

x 1000	Fondsvermogen	Fonds	Benchmark
31-12-2017	€ 251.703	-1,34 %	-1,93 %
31-12-2016	€ 49.123	8,14 %	8,08 %
31-12-2015	€ 29.200	0,54 %	0,00 %

De rente- en curvepositionering droeg hier voor iets meer dan 10 basispunten aan bij, de inflatieleningen enkele basispunten, maar de grootste positieve bijdrage kwam voort uit de overwogen positie in kredietrisico. In meer detail droegen met name de posities in de semi-staatsleningen positief bij, bijvoorbeeld de door Oostenrijk gegarandeerde lening aan HETAR en de posities in CAF. Qua landen werd geprofiteerd door posities in Luxemburg, Slowakije en Litouwen terwijl de onderweging in Frankrijk eind 2017 enkele basispunten kostte.

Het fonds heeft gedurende 2017 ingespeeld op stijgende rentes. Argumentatie hiervoor was de sterk verbeterende macro-economische omgeving en de hiermee gepaard gaande verwachte afbouw van het ruime monetaire beleid. Deze visie kwam maar beperkt uit, maar omdat op goede momenten de positie is vergroot leverde de positionering toch een positief resultaat op. In lijn met deze visie is in de eerste helft van het jaar ingespeeld op steilere rentecurves. Toen deze zich materialiseerden is de positie afgebouwd en resteerde eind 2017 een onderwogen positie in leningen met korte looptijd en een neutrale positie in leningen met

langere looptijden. De combinatie van ruim monetair beleid van de ECB en de goede economische cijfers waren zeer gunstig voor de ontwikkeling van kredietopslagen. Deze daalden gedurende 2017 uiteindelijk sterk, maar kenden in de periode voor de Franse verkiezingen wel enige volatiliteit. Het fonds is het gehele jaar overwogen geweest in kredietrisico, wat een goede keuze is gebleken. De overweging werd tot uitdrukking gebracht door middel van posities in Supranationale instellingen (CAF, ESM en EFSF), agencies (onder andere de Nederlandse Waterschapsbank), en covered bonds. De overwogen positie in kredietrisico is gedurende het jaar fors verkleind. Eind 2017 was de "running yield", het rendement dat de beleggingen maken bij onveranderde marktomstandigheden, in lijn met die van benchmark. Een teken dat het kredietrisico in beiden vergelijkbaar is geworden. Hoewel we niet direct hogere kredietopslagen verwachten, is de kans dat deze in 2018 verder dalen zeer klein in onze ogen. Begin november is de benchmark van het fonds aangepast van een mix van 2 AAA-gerate Europese staatsobligaties naar één enkele benchmark bestaande uit AAA-AA gerate Europese staatsobligaties. Deze benchmark heeft licht hoger kredietrisico en een vergelijkbare rentegevoeligheid.

Naast de reeds besproken posities heeft het fonds een grote positie in inflatieleningen, uitgegeven door de Duitse overheid, gehad. De "break-even" niveaus van deze leningen, de benodigde inflatie om minimaal hetzelfde rendement te halen als nominale staatsleningen van gelijke looptijd, waren dermate laag dat deze positie een zeer aantrekkelijk rendements-risico profiel kenden. Zelfs met de voor velen nog altijd zeer tegenvallende inflatiecijfers in Europa was het rendement op deze leningen veel beter dan het rendement op nominale Duitse staatsleningen. Voor 2018 blijft deze positie gehandhaafd omdat de break-even niveaus nog steeds laag zijn.



# In Control statement

## Verklaring AO/IC

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Daarnaast heeft de Beheerder geen constatering gedaan waaruit blijkt dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het jaar 2017 overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Het vermogensbeheer van het Fonds wordt uitgevoerd door personeel van ASR Nederland N.V. dat middels een inleenovereenkomst in dienst is bij de Beheerder. De Beheerder heeft een ISAE 3402 Type II rapport opgesteld en heeft daarbij een controleverklaring verkregen. De verklaring bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen.

Utrecht, 20 april 2018

ASR Vermogensbeheer N.V.  
Namens ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)  
De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)  
De heer M.R. Lavooi (bestuurder)  
De heer R.S. Gokoel (CFRO)

# Jaarrekening 2017

# Balans

Balans per 31 december 2017 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2017	31-12-2016	Referentie
Obligaties en andere vastrentende waardepapieren	248.762	48.051	
<b>Som der beleggingen</b>	<b>248.762</b>	<b>48.051</b>	<b>1</b>
Vorderingen	12.731	676	<b>2</b>
Overige activa			
Liquide middelen	-	406	<b>3</b>
Kortlopende schulden	-9.790	-10	<b>4</b>
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>	<b>2.941</b>	<b>1.072</b>	
<b>Activa min kortlopende schulden</b>	<b>251.703</b>	<b>49.123</b>	
Geplaatst participatiekapitaal	247.188	43.485	
Overige reserves	5.638	3.426	
Onverdeeld resultaat	-1.123	2.212	
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>251.703</b>	<b>49.123</b>	<b>5</b>

# Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2017 t/m 31-12-2017	01-01-2016 t/m 31-12-2016	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	1.897	888	<b>6</b>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-799	1.516	<b>7</b>
Niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.025	-88	<b>7</b>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>-927</b>	<b>2.316</b>	
Beheervergoeding	-93	-62	
Servicevergoeding	-93	-41	
Interestlasten	-10	-1	
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>-196</b>	<b>-104</b>	<b>8</b>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>-1.123</b>	<b>2.212</b>	

# Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2017 t/m 31-12-2017	01-01-2016 t/m 31-12-2016	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	-1.123	2.212	
Waardeverandering van beleggingen	2.824	-1.428	1
Aankopen van beleggingen (-)	-320.708	-75.971	1
Verkopen van beleggingen (+)	117.173	58.072	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-12.055	-159	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	9.780	-31	4
<b>Netto kasstroom beleggingsactiviteiten</b>	<b>-204.109</b>	<b>17.305</b>	
Uitgifte participaties	219.569	22.471	5
Inkoop participaties	-15.866	-4.760	5
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>203.703</b>	<b>17.711</b>	
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-406</b>	<b>406</b>	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	406	-	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	-	406	3
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-406</b>	<b>406</b>	

# Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

## Algemeen

ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar (het Fonds) is opgericht op 30 september 2013 in de vorm van een fonds voor gemene rekening. De activiteiten zijn gestart op 18 november 2013.

De verplichtingen uit de Wet op het financieel toezicht zijn niet van toepassing op de Beheerder voor zover het de ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar betreft. Potentiële beleggers, zijnde groepsmaatschappijen van de Beheerder in de zin van artikel 1:13a lid 1, sub g van de Wft, worden daarom nogmaals met nadruk gewezen op het feit dat het Fonds niet onder toezicht staat van de AFM. Desalniettemin heeft de Beheerder besloten om vrijwillig het jaarverslag van het Fonds op te stellen met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 20 april 2018 de jaarrekening opgemaakt.

## Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016.

## Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum.

Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd (niet-) gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 31 december 2017 noteerden in het Fonds geen beleggingen in vreemde valuta.

## Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: de Beheerder) is de beheerder in de zin van artikel 1.1 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). De fondsvoorwaarden zijn ongewijzigd gebleven. De Beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid en het voeren van de participanten- en financiële administratie. De Beheerder beschikt over een vergunning van de toezichthouder conform artikel 2:65, lid 1, sub a Wft en is opgenomen in het register als bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

De beheerder heeft aan AFM een aanvraag ingediend om additionele beleggingsdiensten te mogen verlenen aan professionele cliënten op grond van artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a,b en d Wft. Deze uitgebreide vergunning is op 9 juni 2016 verkregen.

## Juridisch eigenaar

Stichting ASR Bewaarder treedt, in overeenstemming met de algemene voorwaarden van beheer en bewaring, op als eigenaar (titelhouder) in juridische zin voor rekening en risico van de participanten in het Fonds.

## Custodian

Zoals uiteengezet in het informatiememorandum, heeft de Beheerder ABN AMRO Bank N.V., als Custodian (hierna: de Custodian), onder de voorwaarden van de bewaardersovereenkomst, voor het Fonds aangesteld. ABN AMRO Bank N.V. beschikt over een bankvergunning. Zij staat in Nederland onder toezicht van DNB in het kader van liquiditeit en integriteit.

De belangrijkste taak van de Custodian is om namens het Fonds de custody taken waarnaar wordt verwezen in artikel 4:37f van de Wft uit te voeren. De Custodian is jegens het Fonds of de participanten aansprakelijk voor het verlies van financiële instrumenten die hij of een derde partij aan wie hij de bewaring heeft uitbesteed, in custody heeft genomen. De Custodian is ook aansprakelijk voor verliezen die het Fonds of de participanten leiden als gevolg van een nalatig of opzettelijk verzuim van de Custodian om zijn taken naar behoren uit te voeren. In geval van een directe aansprakelijkheid van de Custodian kunnen de participanten de Custodian overeenkomstig de voorwaarden van de bewaardersovereenkomst via de Beheerder aanspreken. In het informatiememorandum zijn de taken, de verantwoordelijkheden en de aansprakelijkheid van de Custodian verder toegelicht.

### **Verwerking**

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. De wijze van het structureren van het vermogensbeheer kan ertoe leiden dat het juridisch eigendom van een actief en/of passief, waarvan de economische voor- en nadelen aan het Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Kosten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Een verplichting wordt niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de verwachte uitstroom van middelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

### **Saldering**

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Transacties met verbonden partijen**

Van een verbonden partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het financiële en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven.

### **Beleggingen**

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties en derivaten worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs (middenkoers) of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Bij het fonds worden de volgende aan- en verkoopkosten van beleggingen in rekening gebracht:

Aan- en verkoopkosten beleggingen: Betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden de kosten verantwoord in de winst- en verliesrekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Transactiekosten beleggingen: Betreft kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de custodian van het fonds.

### **Liquide middelen**

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde. Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening- courant tegoeden bij banken, alsmede mogelijk aanwezige kasvoorraden en uitstaande (termijn-) deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend.

### **Overige activa en passiva**

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen.

Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en

overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

### **Resultaatbepaling**

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals interest. De interestbaten betreffen de ontvangen rente op obligaties en deposito's. De rentebaten worden verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

### **Waardeveranderingen van beleggingen**

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen.

De gerealiseerde en ongerealiseerde prijsresultaten worden in de periode waarop zij betrekking hebben als gerealiseerde respectievelijk ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd onder beleggingsopbrengsten in de winst- en verliesrekening.

Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn hierdoor onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen.

### **Vennootschapsbelasting**

Het Fonds heeft de fiscale status van een fiscaal transparant fonds. Een fiscaal transparant fonds is zelf niet belastingplichtig. De vennootschapsbelasting wordt bij de individuele participanten geheven.

### **Oprichtingskosten**

De oprichtingskosten zijn volledig voor rekening van de Beheerder en worden niet in rekening gebracht bij het Fonds.

### **Beheervergoeding**

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het Fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. De hoogte van de beheervergoeding is 0,10% op jaarbasis.

### **Servicevergoeding**

De Beheerder ontvangt maandelijks een servicevergoeding die ten laste van het Fonds wordt gebracht. De servicevergoeding dient ter dekking van overige kosten zoals:

- De vergoedingen voor de accountants, juridische en fiscale adviseurs;
- De kosten verband houdende met het voorbereiden, drukken en verzenden van het informatiememorandum, (half-) jaarverslagen en alle mogelijke andere documenten die betrekking hebben op het Fonds;
- De kosten in verband met het berekenen en publiceren van de intrinsieke waarden;
- De kosten in verband met het bijhouden van het participantenregister, het voeren van een financiële en beleggingsadministratie;
- De kosten voor vergaderingen van participanten.

De hoogte van de servicevergoeding is 0,10% op jaarbasis. De Beheerder betaalt uiteindelijk de daadwerkelijk gemaakte kosten die vallen onder de servicevergoeding.

### **Kosten in verband met beleggingen in andere beleggingsfondsen**

Indien het Fonds belegt in andere beleggingsfondsen kunnen de binnen deze fondsen gemaakte kosten, zoals beheervergoeding, servicevergoeding en overige kosten, indirect ten laste van het Fonds komen.

Het Fonds heeft in het informatiememorandum uitdrukkelijk de mogelijkheid voorbehouden om in andere beleggingsfondsen te beleggen. De Beheerder streeft er naar om het totale kostenniveau, inclusief de kosten van onderliggende fondsen, op een gelijkwaardig niveau te houden als in de situatie waarin de beleggingen zonder tussenkomst van een ander beleggingsfonds plaatsvindt.

Indien een gedeelte van de, binnen de beleggingsfondsen waarin wordt belegd, in rekening gebrachte vergoedingen wordt terugbetaald (zogenaamde retourprovisie), komt dit ten gunste van het Fonds.

**Vergoedingen in verband met het uitlenen van effecten**

De netto opbrengsten die worden gegenereerd door het uitlenen van effecten komen in beginsel ten gunste van het Fonds. De netto opbrengsten zijn de opbrengsten in verband met het uitlenen van effecten na aftrek van een marktconforme vergoeding voor de Beheerder en eventuele kosten die door de bij de uitleentransacties betrokken partijen in rekening worden gebracht.

Bij uitlenen van effecten worden effecten in bruikleen gegeven, waarbij het juridische eigendom wordt overgedragen aan een derde, maar het economische eigendom in bezit van het Fonds blijft. De uitgeleende effecten zijn derhalve opgenomen onder beleggingen en gewaardeerd tegen de beurskoers ultimo verslagperiode. Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden ontvangen. Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen effecten in bruikleen gegeven.

**Kosten bij uitgifte en inkoop van participaties**

Bij uitgifte en inkoop van participaties worden door het Fonds kosten (0,15% van intrinsieke waarde) in rekening gebracht. Deze kosten komen ten gunste van het Fonds ter compensatie van transactiekosten die worden gemaakt indien als gevolg van uitgifte onderliggende beleggingen moeten worden aangekocht of als gevolg van inkoop beleggingen moeten worden verkocht.

De Beheerder berekent de op- of afslag op basis van de gemiddelde daadwerkelijk gemaakte transactiekosten die zij bij aan- en verkoop van beleggingen moet maken. De op- of afslagkosten worden direct in de aan- of verkoopprijs opgenomen en aan het einde van de verslagperiode bij herwaardering ten laste van de verlies- en winstrekening gebracht. De Beheerder kan dit percentage aanpassen indien de marktomstandigheden dusdanig wijzigen dat de op- en afslag niet meer representatief zijn voor de daadwerkelijk gemaakte kosten.

**Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens zogenaamde "indirecte methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten die geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn.



# Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

## 1. Beleggingen

De beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Beleggingen	31-12-2017	31-12-2016
Overige obligaties	4.713	6.209
Overheidsobligaties	244.049	41.842
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>248.762</b>	<b>48.051</b>

Het verloop van de beleggingen gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Verloopoverzicht beleggingen					
Fonds	Marktwaaarde 31-12-2016	Aankopen	Verkopen	Waarde verandering	Marktwaaarde 31-12-2017
ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar (APS)	48.051	320.708	-117.173	-2.824	248.762
<b>Totaal</b>	<b>48.051</b>	<b>320.708</b>	<b>-117.173</b>	<b>-2.824</b>	<b>248.762</b>

Verloopoverzicht beleggingen					
Fonds	Marktwaaarde 31-12-2015	Aankopen	Verkopen	Waarde verandering	Marktwaaarde 31-12-2016
ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar (APS)	28.724	75.971	-58.072	1.428	48.051
<b>Totaal</b>	<b>28.724</b>	<b>75.971</b>	<b>-58.072</b>	<b>1.428</b>	<b>48.051</b>

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, de boekwaarde is hierbij afgeleid van genoteerde marktprijzen.

## 2. Vorderingen

De overige vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar en kunnen als volgt worden onderverdeeld (x € 1.000):

Vorderingen	31-12-2017	31-12-2016
Te vorderen interest beleggingen	2.506	676
Te vorderen op participanten wegens toetreding	2	-
Te vorderen vanwege effectentransacties	10.223	-
<b>Totaal</b>	<b>12.731</b>	<b>676</b>

## 3. Liquide middelen

De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken.

#### 4. Kortlopende schulden

De kortlopende schulden hebben allen een looptijd korter dan één jaar en kunnen als volgt worden onderverdeeld (x € 1.000):

Kortlopende schulden	31-12-2017	31-12-2016
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-40	-10
Te betalen vanwege effectentransacties	-9.114	-
Schulden aan kredietinstellingen	-633	-
Nog te betalen vanwege uittreding participanten	-3	-
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>-9.790</b>	<b>-10</b>

#### 5. Geplaatst participatiekapitaal, onverdeeld resultaat en overige reserves

Meerjarenoverzicht ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar

Intrinsieke waarde	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015
Fondsvermogen (x € 1.000)	251.703	49.123	29.200
Aantal participaties	3.869.305	745.070	478.956
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	65,05	65,93	60,97

Het verloop van het geplaatst participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Geplaatst participatiekapitaal	31-12-2017	31-12-2016
Stand begin verslagperiode	43.485	25.774
Geplaatst gedurende de verslagperiode	219.569	22.471
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-15.866	-4.760
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>247.188</b>	<b>43.485</b>

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2016	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
APS	745.070	3.369.700	245.465	3.869.305
<b>Totaal</b>	<b>745.070</b>	<b>3.369.700</b>	<b>245.465</b>	<b>3.869.305</b>

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2015	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2016
APS	478.956	342.735	-76.621	745.070
<b>Totaal</b>	<b>478.956</b>	<b>342.735</b>	<b>-76.621</b>	<b>745.070</b>

Het verloop van het onverdeeld resultaat gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

<b>Overige reserves</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Stand begin verslagperiode	3.426	3.405
Dotatie verslagperiode	2.212	21
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>5.638</b>	<b>3.426</b>

Het verloop van het onverdeeld resultaat gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

<b>Onverdeeld resultaat</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Stand begin verslagperiode	2.212	21
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	-2.212	-21
Onverdeeld resultaat lopend boekjaar	-1.123	2.212
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>-1.123</b>	<b>2.212</b>

## 6. Opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2016</b>
	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>
	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Interest overheidsobligaties	1.725	787
Interest overige obligaties	70	43
Opbrengsten ivm toe- en uitredingen participanten	102	58
<b>Totaal</b>	<b>1.897</b>	<b>888</b>

## 7. Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen inclusief eventuele verkoopkosten.

De ongerealiseerde waardeveranderingen in de aangehouden beleggingen zijn inclusief eventuele aankoopkosten.

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2016</b>	<b>01-01-2016</b>
	<b>t/m 31-12-2017</b>	<b>t/m 31-12-2017</b>	<b>t/m 31-12-2016</b>	<b>t/m 31-12-2016</b>
	<b>(positief)</b>	<b>(negatief)</b>	<b>(positief)</b>	<b>(negatief)</b>
Obligaties	440	-1.239	1.813	-297
<b>Totaal</b>	<b>440</b>	<b>-1.239</b>	<b>1.813</b>	<b>-297</b>

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2016</b>	<b>01-01-2016</b>
	<b>t/m 31-12-2017</b>	<b>t/m 31-12-2017</b>	<b>t/m 31-12-2016</b>	<b>t/m 31-12-2016</b>
	<b>(positief)</b>	<b>(negatief)</b>	<b>(positief)</b>	<b>(negatief)</b>
Obligaties	183	-2.208	363	-451
<b>Totaal</b>	<b>183</b>	<b>-2.208</b>	<b>363</b>	<b>-451</b>

## 8. Bedrijfslasten

De bedrijfslasten kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Bedrijfslasten	01-01-2017	01-01-2016
	t/m 31-12-2017	t/m 31-12-2016
Beheervergoeding	-93	-62
Servicevergoeding	-93	-41
Interestlasten	-10	-1
<b>Totaal</b>	<b>-196</b>	<b>-104</b>

## Lopende Kosten Factor (LKF)

Fonds	Informatie memorandum	01-01-2017	01-01-2016
		t/m 31-12-2017	t/m 31-12-2016
ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar	0,20%	0,20%	0,25%

De Lopen Kosten Factor omvat alle kosten die ten laste van het Fonds zijn gebracht in de verslagperiode inclusief de beheer- en servicevergoeding van de onderliggende beleggingsfondsen, exclusief rentekosten, eventuele belastingen en transactiekosten als gevolg van de aan- en verkopen van beleggingen die het Fonds doet. De LKF wordt berekend door de totale kosten in de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds.

De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

	Kosten direct ten laste van APS		Ontvangen kostenvergoeding van de Beheerder	Totaal LKF  2017
	Management fee	Service fee		
APS	0,10%	0,10%	0,00%	0,20%

## Portefeuille Omloop Factor (POF)

Fonds	01-01-2017	01-01-2016
	t/m 31-12-2017	t/m 31-12-2016
ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar	219,46%	258,78%

De Portefeuille Omloop Factor (POF) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen en is een maatstaf voor de mate van een actief of minder actief beleggingsbeleid. Een omloopfactor van 200 geeft bijvoorbeeld aan dat voor twee maal de waarde van het gemiddelde fondsvermogen aan- en verkooptransacties zijn uitgevoerd naast aan- en verkooptransacties als gevolg van toe- of uitredingen.

Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen in de verslagperiode te verminderen met de som van uitgifte en inkopen van participaties. Hierbij zijn alle beleggingscategorieën betrokken met uitzondering van deposito's met een oorspronkelijke looptijd korter dan een maand. De POF wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds, welke op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de LKF voor de verslagperiode.

## Transacties met verbonden partijen

Het Fonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

- ASR Vermogensbeheer N.V. is de beheerder van het Fonds en brengt een beheervergoeding (€ 93.000) en een servicevergoeding (€ 93.000) in rekening;
- De directie van ASR Vermogensbeheer N.V. heeft geen participaties in het fonds;
- ASR Levensverzekering N.V. participeert in het Fonds via verkregen participaties.

Voor de balansposities met verbonden partijen wordt verwezen naar noot 4 (kortlopende schulden).

## Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 31 december 2017 zijn 144 medewerkers en 141 FTE ingeleend door AVB middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand van ultimo boekjaar). Een toerekening van deze bedragen aan het Fonds is niet mogelijk aangezien relevante informatie niet beschikbaar is. Er is geen vergelijkende informatie opgenomen in onderstaande tabel aangezien deze informatie niet relevant is voor het beeld van de jaarrekening. Nadere informatie over het beloningsbeleid is opgenomen op de website [www.asr.nl](http://www.asr.nl).

<b>Personeelskosten (x € 1)</b>	<b>01-01-2017 t/m 31-12-2017</b>	<b>Begunstigden</b>
Directie	503.288	3
Identified Staff	317.233	2
Medewerkers	15.509.426	139
<b>Totaal</b>	<b>16.329.947</b>	<b>144</b>

## Overig

Zowel de kosten bij uitgifte en inkoop van participaties, als de beheer- en servicevergoeding, zijn vrijgesteld van BTW.

## Winstbestemming

Na vaststelling van het jaarverslag wordt het resultaat toegevoegd aan de overige reserves, onderdeel van het fondsvermogen.

## Dividendvoorstel

Het Fonds keert geen dividend uit. De door het Fonds ontvangen dividenden worden herbelegd en komen tot uiting in de waardeontwikkeling van het Fonds.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit jaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de jaarrekening noodzakelijk maakt.

## ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 20 april 2018

ASR Vermogensbeheer N.V.  
Namens ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)  
De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)  
De heer M.R. Lavooi (bestuurder)  
De heer R.S. Gokoel (CFRO)

# Overige gegevens

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en beheerder van ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10 – 15 jaar

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10 – 15 jaar te Utrecht (de beleggingsentiteit) gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10 – 15 jaar op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de winst-en-verliesrekening over 2017;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10 – 15 jaar zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

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

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- de bijlagen

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

### Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

#### Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Den Haag, 20 april 2018  
Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

# Bijlage





Naam Instrument	Rating	Instrument type	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2017	Marktwaaarde 31-12-2017
HYPO ALPE-ADRIA_2.375%_13/12/2022	AA+	Bond	AT	EUR	1.900.000	108,79	2.067
NEDERLAND_2.75%_15/01/2047	AAA	Bond	NL	EUR	1.484.000	136,20	2.021
FINLAND_0.75%_15/04/2031	AA+	Bond	FI	EUR	2.000.000	98,59	1.972
LITOUWEN_0.95%_26/05/2027	A-	Bond	LT	EUR	1.920.000	101,83	1.955
DUITSLAND_2.5%_15/08/2046	AAA	Bond	DE	EUR	1.298.000	131,39	1.705
NEDERLAND_3.75%_15/01/2042	AAA	Bond	NL	EUR	1.069.000	155,29	1.660
FRANKRIJK_4.5%_25/04/2041	AA	Bond	FR	EUR	1.000.000	159,64	1.596
SLOWAKIJE_2%_17/10/2047	A	Bond	SK	EUR	1.500.000	104,15	1.562
DUITSLAND_2.25%_04/09/2020	AAA	Bond	DE	EUR	1.400.000	107,58	1.506
NEDERLAND_0.75%_15/07/2027	AAA	Bond	NL	EUR	1.450.000	102,08	1.480
DUITSLAND_4.75%_04/07/2028	AAA	Bond	DE	EUR	940.000	143,47	1.349
EFSF_2%_28/02/2056	AA	Bond	SP	EUR	1.122.000	109,97	1.234
SLOWAKIJE GOV BD_3.375%_15/11/2024	A+	Bond	SK	EUR	1.000.000	120,41	1.204
BELGIE_3.75%_22/06/2045	AA-	Bond	BE	EUR	800.000	148,58	1.189
OOSTENRIJK_3.8%_26/01/2062	AA+	Bond	AT	EUR	570.000	170,01	969
BELGIE_2.25%_22/06/2057	AA-	Bond	BE	EUR	800.000	110,22	882
SLOWAKIJE_1.875%_09/03/2037	A+	Bond	SK	EUR	800.000	104,57	837
IERLAND_1.7%_15/05/2037	A+	Bond	IE	EUR	782.000	103,26	807
EXPIMBANK KOREA_0.5%_30/05/2022	AA	Bond	KR	EUR	800.000	99,61	797
LITOUWEN_2.1%_26/05/2047	A-	Bond	LT	EUR	625.000	106,46	665
IERLAND_2%_18/02/2045	A+	Bond	IE	EUR	400.000	104,98	420
EXPIMBANK KOREA_2%_30/04/2020	AA	Bond	KR	EUR	300.000	104,09	312
DEXIA CREDIT LOCAL_1%_18/10/2027	AA	Bond	FR	EUR	300.000	100,85	303
NEDERLAND_3.25%_15/07/2021	AAA	Bond	NL	EUR	219.000	113,02	248
FINLAND_2%_15/04/2024	AA+	Bond	FI	EUR	190.000	111,73	212
CAF_1.875%_29/05/2021	AA-	Bond	SP	EUR	200.000	105,55	211
STOCKHOLM COUNTY COUNCIL_2.125%_12/09/2022	AA+	Bond	SE	EUR	100.000	108,62	109
DUITSLAND_IL_0.1%_15/04/2023	AAA	Index bond	DE	EUR	16.879.000	107,85	19.215
DUITSLAND_IL_1.75%_15/04/2020	AAA	Index bond	DE	EUR	3.837.000	107,43	4.604
ITALIE_IL_3.1%_15/09/2026	BBB	Index bond	IT	EUR	2.000.000	121,51	2.627
ITALIE_IL_2.35%_15/09/2024	BBB	Index bond	IT	EUR	2.000.000	114,45	2.345
<b>Totaal beleggingen ASR Pensioen Staatsobligatie Fonds 10-15 jaar</b>							<b>248.762</b>

**ASR Vermogensbeheer N.V.**

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

[www.asr.nl](http://www.asr.nl)