

Halfjaarverslag 2016

Delta Lloyd Asset Management N.V.

Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.

Inhoudsopgave

Algemene informatie Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.	4
Verslag van de directie	7
Macro-economie	7
Performance Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.	11
Beleggingsprofiel en fiscale status	16
Risicomanagement	17
Beloningsbeleid	26
Halfjaarcijfers Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.	30
Overige gegevens	45
Bijlage A: Samenstelling van de portefeuille	46

Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.

Kantooradres

Spaklerweg 4
1096 BA Amsterdam

Postadres

Postbus 1000
1000 BA Amsterdam
Telefoon (020) 594 34 33
Telefax (020) 594 27 06

Website

www.deltalloydassetmanagement.com

E-mailadres

DLAM@deltalloyd.nl

Raad van Commissarissen

drs. I.M.A. de Graaf-de Swart (voorzitter)
C.S.M. Molenaar RBA (tot 22 april 2016)
drs. P. Aartsen

Directie

Delta Lloyd Asset Management N.V.
Vertegenwoordigd door:
T.J. Maters
R. van Mazijk
N.G.H. Ritzerveld ¹

Bewaarder

KAS Trust & Depository Services B.V. (100% dochteronderneming van KAS BANK N.V.)
Nieuwezijds Voorburgwal 225
1012 RL Amsterdam

Bewaarbank

KAS BANK N.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 225
1012 RL Amsterdam

ENL (Euroclear Nederland) Agent en Fund Agent

KAS BANK N.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 225
1012 RL Amsterdam

¹ N.G.H. Ritzerveld is per 1 juni 2016 benoemd.

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Algemene informatie

Informatie over Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.

Dit halfjaarverslag betreft het Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V., een beleggingsentiteit (hierna te noemen: 'het fonds'). Meer informatie over het fonds vindt u in het prospectus, in eventuele inlegvellen behorend bij het prospectus, in de jaar- en halfjaarverslagen en in de Essentiële beleggersinformatie (Ebi). Deze documenten liggen ter inzage ten kantore van de vennootschap en zijn te downloaden van de website www.deltalloydassetmanagement.com.

Het fonds is op 03 oktober 2001 opgericht bij notariële akte als beleggingsinstelling met veranderlijk kapitaal. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd bij akte van 22 oktober 2014, verleden door een waarnemer van notaris mr. drs. P.C. Cramer – de Jong te Amsterdam.

Het fonds is een instelling voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) als bedoeld in de Europese richtlijn van nr. 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009. Het fonds zal zich derhalve houden aan de stringente regels die voor ICBE's gelden met betrekking tot financiële waarborgen, het beleggen en informatieverschaffing.

In het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is door de beheerder een vergunning verkregen als bedoeld in artikel 2:69b Wft en is het fonds opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Het fonds wordt verhandeld via het gereguleerde handelssysteem Euronext Fund Service. Dit geldt uitsluitend voor de gewone aandelen klasse A.

Het maatschappelijk kapitaal van het fonds is verdeeld over 4 klassen gewone aandelen, aangeduid met de letters A, B, C en D. Per balansdatum is aandelenklasse A opengesteld. Aandelenklasse B was uitgegeven, maar gedurende het jaar 2014 heeft een omwisseling plaatsgevonden van aandelenklasse B naar aandelenklasse A. Aandelenklasse B, C en D zijn hierbij nog niet uitgegeven en worden nog niet aangeboden.

Binnen het fonds zijn de gewone aandelen onder aandelenklasse A herkenbaar aan hun specifieke ISIN-code:

- Klasse A - NL0000286482 - Delta Lloyd Euro Credit Fund A

Klasse	Uitleg
A	Deze klasse heeft een kosten- en vergoedingenstructuur waarin geen distributievergoeding is verwerkt voor distributeurs voor het doen van distributie-inspanningen. Deze klasse heeft de mogelijkheid dividend uit te keren. De gewone aandelen van klasse A zijn genoteerd aan Euronext in Amsterdam. De handel verloopt via het handelssysteem Euronext Fund Service.

Delta Lloyd Asset Management N.V.

Delta Lloyd Asset Management N.V. is de vermogensbeheerder binnen Delta Lloyd N.V. en houdt zich bezig met het management, het beheer en de administratie van beleggingsfondsen van Delta Lloyd, het vermogensbeheer ten behoeve van institutionele organisaties en de beleggingen van de werkmaatschappijen van Delta Lloyd N.V.

Bewaarder

Kas Trust & Depositary Services B.V. treedt op als bewaarder voor het fonds. De bewaarder is verantwoordelijk voor het bewaren van de activa van het fonds. Verder heeft de bewaarder een aantal controlerende taken. De bewaarder en de directie van de bewaarder zijn onafhankelijk van Delta Lloyd N.V.

De bewaarder is tegenover het fonds aansprakelijk voor het verlies van een door hem in bewaring genomen financieel instrument. Deze aansprakelijkheid wordt niet opgeheven door delegatie van bewaartaken. De bewaarder heeft de bewaarneming van financiële instrumenten in de beleggingsportefeuille van het fonds uitbesteed aan KAS BANK N.V. Om belangenconflicten te voorkomen en te beheersen heeft de bewaarder organisatorische en administratieve maatregelen getroffen.

Essentiële beleggersinformatie

Voor het fonds is een document genaamd Essentiële beleggersinformatie (Ebi) opgesteld. De verstrekte informatie is bedoeld om inzicht te geven over het product, de kosten en de risico's.

Jaarverslag

Naast het halfjaarverslag vindt tevens berichtgeving plaats door middel van een jaarverslag.

Halfjaarverslag

Deze cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door een accountant.

Code Corporate Governance

Beursgenoteerde beleggingsinstellingen vallen niet onder de Code Corporate Governance. Zij worden door de Code echter wel aangemerkt als institutionele beleggers. Uit dien hoofde dienen beleggingsinstellingen primair te handelen in het belang van hun achterliggende beleggers en hebben zij een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursgenoteerde vennootschappen.

Uitgangspunten stembeleid

Delta Lloyd zal haar stemrecht gebruiken in zoveel mogelijk algemene aandeelhoudersvergaderingen van de beursgenoteerde ondernemingen waarin Delta Lloyd een belang heeft. Delta Lloyd gebruikt haar stemrecht om invloed uit te oefenen op het beleid van de onderneming en streeft daarbij naar waardecreatie door verantwoord, duurzaam, consistent en transparant stemgedrag. Uitgangspunt daarbij is dat Delta Lloyd het ondernemingsbestuur steunt, zolang dit bestuur de aandeelhoudersbelangen niet negeert of handelt in strijd met de beginselen en 'best practices' van de Nederlandse Corporate Governance Code. Daarnaast stuurt Delta Lloyd op het duurzaamheidsbeleid van een onderneming door het actief steunen van voorstellen op het gebied van *Environmental, Social & Governance*, oftewel ESG-gerelateerde onderwerpen.

Delta Lloyd geeft geen steun in de vorm van een stemvolmacht voor de Raad van Bestuur van een vennootschap. Delta Lloyd zal zelf stemmen, eventueel via een volmacht met steminstructie.

De uitgebrachte stemmen in aandeelhoudersvergaderingen zijn terug te vinden op de website www.deltalloydassetmanagement.com.

Principles of Fund Governance

Delta Lloyd Asset Management N.V. heeft als beheerder van beleggingsfondsen de zogeheten Principles of Fund Governance op zijn website geplaatst. Deze principles zijn een vorm van zelfregulering waarbij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) richtlijnen en best practices heeft aangegeven. Delta Lloyd Asset Management N.V. heeft deze richtlijnen gevolgd en beleid geformuleerd dat te vinden is op de website www.deltalloydassetmanagement.com.

DUFAS Code Vermogensbeheerders

Delta Lloyd Asset Management N.V. is lid van DUFAS, de brancheorganisatie van de vermogensbeheersector die in Nederland actief is. DUFAS behartigt de gemeenschappelijke belangen van deze sector, zowel op het gebied van retail (consumenten) als institutioneel (professionele beleggers).

In 2014 heeft DUFAS de Code Vermogensbeheerders vastgesteld. De Code bestaat uit tien algemene principes. Deze principes geven met name antwoord op de vraag wat de klanten van hun vermogensbeheerder mogen verwachten.

De Code geldt sinds 1 oktober 2014 voor alle leden van DUFAS. Aangezien Delta Lloyd Asset Management N.V. lid is van DUFAS, is de Code Vermogensbeheerders op haar van toepassing.

Op de website van DUFAS, www.dufas.nl, is meer gedetailleerde informatie te vinden over DUFAS zoals ook alle publicaties van afgelopen jaren.

Verslag van de directie

Macro-economie

Economische groei

Het eerste halfjaar van 2016 kenmerkte zich door gematigde economische groei wereldwijd. De groei kwam op jaarbasis (teruggerekend) uit op 3,3%. Dat is ongeveer op het niveau dat sinds de eerste herstelfase na de financiële crisis gewoon was, maar meer dan 0,3 procentpunt lager dan de groei over de laatste 35 jaar. In de eerste weken van het jaar waren de vooruitzichten nog minder gunstig. De Verenigde Staten leken de nulgroei van het vierde kwartaal voort te zetten en de Chinese groei dreigde verder te verminderen. Dat had de stabiliteit van de Chinese economie sterk kunnen ondermijnen. In de loop van het eerste kwartaal werd duidelijk dat het stimulerende economische beleid in China aansloeg en vanaf april vielen ook de Amerikaanse economische cijfers weer mee. De uitslag van het Britse Brexit-referendum zorgde in juni echter voor hernieuwde onzekerheid.

Verenigde Staten

De Amerikaanse groei kwam moeilijk op gang, na een zwaar vierde kwartaal. Algemeen was vooraf de gedachte dat met een minder strenge winter, het eerste kwartaal van 2016 een makkelijke periode zou worden. De consumentenbestedingen vielen in de eerste maanden van het jaar echter sterk terug. Zo waren de autoverkopen in de eerste drie maanden 4% lager dan in de laatste drie maanden van 2015. Vanaf april werden de cijfers voor de winkelverkopen beter, maar de autoverkopen hebben het groeipad vanaf begin 2009 nog niet hervonden. De investeringen lijken nog niet aan te trekken. Uit de geschoonde cijfers voor de orderstatistiek voor duurzame kapitaalgoederen tekent zich vanaf het eind van 2014 een negatieve trend af.

De arbeidsmarkt verbeterde verder, hoewel in het tweede kwartaal de positieve tendens minder sterk werd. De Amerikaanse economie creëerde vooral banen in de gezondheidszorg en de horeca.

Eurozone

De economie van de eurozone spreidde in het eerste halfjaar een opvallende kracht ten toon. De consumptiegroei versnelde in het eerste kwartaal, terwijl - anders dan in de VS - ook de investeringen een significant positieve bijdrage aan de economische groei leverden. Opvallend was de positieve bijdrage van de overheidssector. De overheidsfinanciën in de eurozone staan er na de bezuinigingen van de afgelopen jaren redelijk goed voor. Verder zorgt de opvang van de grote groep vluchtelingen voor extra overheidsuitgaven. Tenslotte - en politiek gezien minder positief - overtreden de zuidelijke lidstaten nog steeds regelmatig de hen opgelegde begrotingsdoelen en geven zij meer uit dan in EU-verband is afgesproken.

Uit enquêtes, verkiezingen en referenda bleek dat de burgers van de eurozone ontevreden zijn over het gevoerde beleid. De uitslag van de tweede ronde van de Spaanse verkiezingen was echter niet ongunstig voor de gevestigde partijen, terwijl de onverwachte uitslag van het Britse referendum om de Europese Unie te verlaten in de verslagperiode nog geen invloed had op de economische ontwikkelingen. In het Verenigd Koninkrijk leidde de onzekerheid voorafgaand aan het Brexit-referendum al wel tot het uitstellen van economische beslissingen.

Japan

De Japanse economische groei herstelde zich van de krimp in het vierde kwartaal van 2015, maar kon de verbetering in het tweede kwartaal niet voortzetten. Op een renteverlaging van de Bank of Japan reageerden de markten met het aankopen van de yen. Deze is zodanig geapprecieerd dat de concurrentiekracht van Japan hierdoor duidelijk verminderde.

Opkomende markten

De Chinese economie herstelde zich in het eerste kwartaal onverwacht. Daarmee werden de trends van afnemende investeringsgroei en nijverheidsproductie doorbroken. Het heeft er alle schijn van dat de beleidsmakers het langetermijndoel van evenwichtige en houdbare groei hebben opgeofferd aan tijdelijk hogere groeicijfers. De

regering streefde immers naar relatief sterke consumptiegroei en een relatief sterke uitbreiding van de dienstensector. De gerealiseerde groei ging bovendien gepaard met een flinke stijging van de kredietverlening, waardoor de gezondheid van de financiële sector op termijn nog verder aangetast lijkt te zijn. Veel van de doelstellingen die de Chinese overheid had opgesteld voor de lange termijn zijn dus verder uit het vizier verdwenen.

In 2015 verslechterden de economieën van opkomende markten die afhankelijk zijn van de uitvoer van grondstoffen. Deels als gevolg van de verbetering van de grondstofprijzen lijken landen als Rusland en Brazilië in de loop van het eerste halfjaar het diepste punt van hun economische cyclus gepasseerd te hebben. Bovendien is met de vervanging van de president in Brazilië ook het politieke klimaat wat rustiger geworden.

Inflatie

In de eerste helft van 2016 daalde de inflatie in de eurozone en in Japan, maar steeg de groei van het algemene prijspeil in de VS. De onderliggende inflatie in de eurozone fluctueert al sinds medio 2013 tussen de 0,6% en 1,1% en ook in het eerste halfjaar van 2016 bleef dat zo. De relatief sterke euro zorgde via een minder sterke stijging van de invoerprijzen voor druk op de inflatie. Vanaf januari verdubbelde de olieprijs op de wereldmarkt. Een opwaarts effect van de olieprijs op het algemene prijspeil zal zich echter pas vanaf het derde kwartaal van dit jaar manifesteren. In de VS trok het algemene prijspeil harder aan. Hier is sprake van historisch lage werkloosheid en een eerste verbetering van de uurlonen, terwijl de Amerikaanse dollar aan kracht verloor. De deflator voor het kerngedeelte van de consumptieve bestedingen steeg in zes maanden van 1,3% naar 1,6%, relatief dicht bij het doel van de Federal Reserve. Na tweeënhalf jaar Abenomics kwam Japan in de laatste vier maanden van het halfjaar weer in een periode van deflatie.

Economische kerncijfers 2015 t/m 2017

	Groei nationaal product (jaar op jaar)			Inflatie (jaargemiddelde)		
	2015	2016**	2017**	2015	2016**	2017**
Verenigde Staten	2,4%	1,9%	2,3%	0,1%	1,3%	2,3%
Eurozone	1,6%	1,5%	1,5%	0,0%	0,2%	2,2%
Japan	0,6%	0,5%	0,8%	0,8%	-0,1%	1,7%
Opkomende markten*	4,0%	4,1%	4,6%	4,7%	4,5%	4,2%

Bron: Research, Delta Lloyd Asset Management

*IMF Economic Outlook

**verwachte cijfers

Valutamarkten

Algemeen

In het eerste halfjaar van 2016 wist de euro zich redelijk staande te houden. De Europese munt deprecieerde vooral ten opzichte van de Japanse yen, die werd opgezocht als vluchthaven in onzekere tijden, en de valuta's van opkomende markten, waar de vooruitzichten verbeterden. In de turbulentie rond de Britse referendumuitslag om de Europese Unie te verlaten steeg de euro met meer dan 10% tegenover het Britse pond. Ook was de euro sterker dan de Amerikaanse dollar en de Chinese renminbi. De dollar stond onder druk omdat de Federal Reserve verdere renteverhogingen uitstelde.

Valutastanden

	2014 FY	2015 HY1	2015 FY	2016 Q1	2016 Q2
USD per EUR, eind	1,21	1,11	1,09	1,14	1,11
GBP per EUR, eind	0,78	0,71	0,74	0,79	0,83
JPY per EUR, eind	144,90	136,57	131,77	128,11	114,61

Bron: Bloomberg

Vastrentende markten

Wat velen voor onmogelijk hielden, werd in korte tijd toch werkelijkheid: de rente op een 10-jaars Duitse staatslening belandde in de eerste helft van het jaar in negatief terrein (-0,13% per eind juni 2016). Dit als gevolg van een combinatie van het gevoerde beleid door de monetaire autoriteiten wereldwijd, de mondiale vertraging van de economische groei, de te lage inflatie en de uitslag van het Britse Brexit-referendum.

De eerste maanden van het jaar werd er opnieuw druk gespeculeerd over verdere acties door de Europese Centrale Bank (ECB) naar aanleiding van de teleurstellende ontwikkeling van de inflatie in Europa. Doelstelling van de ECB is om de te lage inflatie terug te brengen naar het gewenste niveau van op of net onder de 2%, door middel van substantiële geldcreatie en een daarbij behorende daling van de waarde van de euro. Als gevolg van de speculaties daalde de rente op 10-jaars Duits staatspapier in de eerste maanden van het jaar al van 0,63% naar 0,15%.

De vele speculaties werden in maart gevolgd door een nieuwe stap door de ECB, die aankondigde om haar obligatie-opkoopprogramma te verhogen van 60 naar 80 miljard euro per maand. Ook verlaagde de ECB haar officiële rentetarief van -0,20% naar -0,40%. Verder werd besloten om naast staats- en staatsgerelateerde obligaties ook bedrijfsobligaties luidend in euro te gaan opkopen, uitgezonderd die van financiële instellingen. De ECB startte medio juni met het opkopen van bedrijfsobligaties. Het ECB-beleid bracht de Duitse 10-jaarsrente rond deze tijd dicht bij nul; met name de Brexit-stem zorgde ervoor dat deze Duitse 10-jaarsrente voor het eerst negatief werd.

Met name in het tweede kwartaal ging de mogelijke uitkomst van het Brexit-referendum over het uittreden van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie, een steeds grotere rol spelen. De onzekerheid hierover was groot en de voorspellingen over de uitslag schommelden meerdere weken rond een onbesliste uitkomst. De kapitaalmarkten hadden duidelijk geen rekening gehouden met de uiteindelijke Brexit-stem van de Britten, waarna de rente snel daalde naar negatieve cijfers. Maar niet alleen de rente daalde fors, want ook het Britse pond kwam sterk onder druk te staan. De Britse munt verloor in twee dagen tijd bijna 15% van zijn waarde ten opzichte van de euro.

Vanwege het politiek instabiele en onzekere klimaat liepen de risicovergoedingen van diverse emittenten fors op, gezien het 'risk off' sentiment. Landen als Italië en Spanje zagen het renteverskil oplopen tussen hun staatsobligaties ten opzichte van Duits staatspapier. Ook leningen van supranationale instellingen, zoals de Europese Investeringsbank (EIB), de Europese Unie, de European Financial Stability Facility (EFSF) en het European Stability Mechanism (ESM), stonden als gevolg van de Brexit-discussie onder druk.

In de Verenigde Staten kwam geen vervolg op de eerste renteverhoging van december 2015. De Federal Reserve liet haar officiële rentetarief ongemoeid staan op 0,25%. De verwachtingen voor verdere renteverhogingen in 2016 zijn ook vrijwel verdwenen. Vooral de teleurstellende werkgelegenheidscijfers in het tweede kwartaal, samen met de Brexit-stem en de verwachting van een mondiale vertraging van de economische groei, zorgden hiervoor. Ook de sterke Amerikaanse dollar speelde een rol.

Vooruitzichten vastrentende markten

De verwachting is dat de rente in Europa nog geruime tijd op een laag niveau zal blijven, vooral door het gevoerde monetaire beleid van de ECB en de daaruit voortvloeiende zoektocht naar rendement door marktpartijen. Grote uitslagen (op dagbasis) zullen door het gebrek aan liquiditeit op de obligatiemarkt waarschijnlijk steeds vaker voorkomen. De verwachtingen voor de economische groei in Europa zijn als gevolg van de Brexit verlaagd. Als gevolg hiervan vinden alweer nieuwe speculaties plaats over mogelijke vervolgacties

door de ECB. Mogelijkheden zijn een verdere verlaging van het officiële rentetarief, verlenging van het opkoopprogramma met minimaal zes maanden, uitbreiding van op te kopen namen in bedrijfsleningen en staatsgerelateerde leningen, en een wijziging van de procentuele verdeling over de landen die de ECB koopt

Rentestanden en rendementen vastrentende indices

	2015 HY1	2015 HY2	2015 FY	2016 Q1	2016 Q2	2016 HY1
Rente 3-maands Euribor, eind	-0,01%	-0,13%		-0,24%	-0,29%	
Rente 10-jaars Verenigde Staten, eind	2,35%	2,27%		1,77%	1,47%	
Rente 10-jaars Duitsland, eind	0,76%	0,63%		0,15%	-0,13%	
Rendement iBoxx sovereign (EUR)	-1,4%	3,0%	1,6%	3,4%	2,2%	5,7%
Rendement iBoxx non-sovereign (EUR)	-1,0%	1,0%	0,0%	2,2%	1,4%	3,6%

Bron: Markit, Bloomberg

Verantwoord beleggen Delta Lloyd Asset Management

Delta Lloyd Asset Management erkent als belegger haar maatschappelijke verantwoordelijkheid. Wij willen ons hierover verantwoorden naar onze klanten, maar ook naar de bedrijven waarin wij beleggen. Verantwoord beleggen sluit aan op de kernwaarden van de Delta Lloyd Groep en past bij de manier waarop Delta Lloyd Asset Management wil opereren: toekomstgericht beleggen, met oog voor mens, milieu en maatschappij.

Delta Lloyd onderschrijft de UN Global Compact Principles, tien universele principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anticorruptie. Delta Lloyd sluit bedrijven uit die handelen in strijd met UN Global Compact principes.

Verantwoord beleggen gaat om het beoordelen en meewegen van ESG informatie. Delta Lloyd sluit bedrijven uit op basis van informatie over milieu-aspecten, sociale omstandigheden en het goed ondernemingsbestuur (zogenaamde ESG criteria).

Delta Lloyd Asset Management heeft de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend. Het UNPRI netwerk is opgericht in 2006 en is een internationaal sterk groeiende groep beleggers, die zich allen inzetten voor integratie van zaken met betrekking tot het milieu, de samenleving en goed ondernemingsbestuur in hun beleggingsbeleid.

Delta Lloyd sluit bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie en ontwikkeling van controversiële wapens. Bij investeringen in staatsobligaties zal er worden beoordeeld of landen onder embargo staan van VN, EU of VS-sancties. Delta Lloyd wil niet investeren in (staats)ondernemingen die wapens produceren of distribueren en wil parallel daaraan ook niet betrokken zijn bij wapenleveranties aan controversiële landen.

Een onafhankelijk, gespecialiseerd onderzoeksbureau voorziet de beleggers van Delta Lloyd van deze ESG informatie. Alleen en samen met andere beleggers heeft Delta Lloyd gesproken met bedrijven over hun duurzaamheidsbeleid en over corporate governance.

We merken een toename in het aantal vragen dat de klant stelt over verantwoord beleggen. Dit heeft er onder andere toe geleid dat we in de zogenaamde Requests for Information meer aandacht besteden aan dit thema.

Voor verantwoord beleggen Delta Lloyd Asset Management wordt verwezen naar de website www.deltalloydassetmanagement.com.

Performance Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.

Performanceoverzicht

	Geplaatste aandelen (x 1.000)	Uitgekeerd dividend EUR	Intrinsieke waarde EUR	Beurskoers EUR	Performance incl herbelegging* %	Performance benchmark %	Vermogen EUR (x 1.000)
2012	51.880	0,37	12,06	12,04	12,9%	11,4%	625.439
2013**	49.222	0,29	12,00	11,98	2,0%	2,1%	594.141
2014***	58.160	0,34	12,66	12,68	8,5%	8,2%	736.376
2015	66.316	0,20	12,45	12,44	-0,2%	0,0%	825.371
juni 2016	61.891	0,08	12,77	12,75	3,3%	3,6%	790.433

* Bij de berekening van de performance inclusief herbelegging op basis van de intrinsieke waarde is ervan uitgegaan dat het dividend is herbelegd tegen de openingskoers ten tijde van beschikbaarheidstelling.

** Het uitgekeerd dividend over 2013 heeft betrekking op klasse A aandelen. Voor de klasse B aandelen is een dividend toegekend van EUR 0,24 per aandeel. Deze wordt echter niet uitgekeerd.

*** Het uitgekeerd dividend over 2014 heeft betrekking op klasse A aandelen.

Rendement 2016

Het fonds behaalde over het eerste halfjaar van 2016 een rendement na kosten van 3,26%, waardoor het fonds achterbleef bij de benchmark, de Iboxx € Non-Sovereigns Index, die een rendement behaalde van 3,60%.

In het eerste kwartaal deden posities in achtergesteld papier van onder meer Abbey, Deutsche Bank, Standard Life en Aviva het slecht. Tegen een achtergrond van verslechterde vooruitzichten voor banken werd besloten de posities in hybride obligaties van banken te reduceren. Tegelijk werden Britse obligaties van financiële instellingen verkocht en werd Frans en Portugees schuld papier van financiële instellingen aangekocht. Er werden posities in senior obligaties van de Fransen banken BNP en Credit Agricole en de Portugese bank BCP toegevoegd, evenals Lower Tier 2-obligaties van BNP.

Posities in risicovollere obligaties werden afgebouwd, zoals Additional Tier 1-obligaties van Abbey, Lower Tier 2-obligaties van AIB en langer lopende senior obligaties van Nationwide. Van de toegevoegde posities in Franse senior en Lower Tier 2-bankobligaties wordt verwacht dat deze het goed zullen doen, doordat in Frankrijk de intentie werd uitgesproken om zogenaamd Tier 3- of non-preferred senior schuld papier te introduceren. Dit om banken aan de zogenaamde TLAC-eisen (total loss-absorbing capacity) te laten voldoen. Later in de jaarhelft werd ook een positie in Generali aangekocht en werd de positie in Deutsche Boerse uitgebreid.

De door de verkopen ontstane neutrale positionering in het Verenigd Koninkrijk handhaafden we in de eerste jaarhelft van 2016, gelet op het naderende Brexit-referendum in het Verenigd Koninkrijk. Naast de verkopen van Brits schuld papier werden ook de posities in KBC, SEB, ABN AMRO, ING, DANSKE en NDASS gereduceerd. De opbrengsten werden herbelegd in emissies van LeasePlan, Toronto Dominion, Danske Bank, HSBC Holdco, Credit Agricole en BNP. Bij verzekeraars werd de overweging in achtergestelde obligaties gehandhaafd, vooral van verzekeraars die er onder Solvency II goed voor staan, zoals ASR, Ageas, Allianz en Axa. Tenslotte werd deelgenomen aan het terugkopen van schuld papier door de Bank of Ireland en de Franse bank BPCE. De opbrengst van de laatste verkoop werd herbelegd in een nieuwe obligatie van BPCE.

Bij bedrijfsobligaties werd in de eerste jaarhelft deelgenomen aan emissies van onder meer British Telecom, Vodafone, Amgen, Praxair, BP, Brisa, Tennet, Abertis, Vivendi, Fiat Capital, Ford Bank, Lafarge Holcim en 3M. Aankopen werden onder meer gedaan in ENI, OMV, Veolia en United Utilities. Verkopen vonden plaats in onder meer Verizon, Telenor, AT&T, Pemex, BP, EDF en Sky. Daarnaast werden obligaties van Petrobras, het Finse

energiebedrijf TVO en van mijnbouwbedrijf BHP afgelost.

Tenslotte werd meegedaan aan een terugkooptransactie door het Duitse energiebedrijf EWE.

Bij staatsgerelateerde instellingen ('subsovereigns') werden er posities geruild binnen de Europese Investeringsbank en de Raad van Europa. Daarnaast werd deelgenomen aan nieuwe leningen van Ile de France, Nordic Investment Bank en Madrid. Obligaties van Baden-Württemberg werden verkocht en leningen van Institut Credito Oficial, Roemenië en Euro DM werden afgelost.

Bij gesecuritiseerde obligaties werd deelgenomen aan nieuwe leningen van onder meer Toronto Dominion, Aegon, Santander, BRF Kredit, NIBC Bank en ASB (Common Wealth Bank Australia).

Daarnaast werd er schuld papier van WestPac en Bankia gekocht. Tegenover deze aankopen stonden de aflossing van schuld papier van Cedulas en de verkoop van een beperkte hoeveelheid Nederlands hypotheek papier en Spaanse gedekte obligaties van onder meer Westpac, Santander en Bankia.

Bij gesecuritiseerde obligaties werden beperkte hoeveelheden Italiaans, Portugees en Nederlands hypotheek papier bijgekocht en werden wat Britse en Zweedse hypotheekobligaties verkocht.

Terugblik

Het jaar kende een moeizame start. Het negatieve sentiment dat in december 2015 de kop opstak, hield in het begin van 2016 aan. Pas tegen het eind van het eerste kwartaal leken de markten zich te herpakken. De obligatiemarkten sorteerden voor op het door de Europese Centrale Bank aangekondigde bedrijfsobligatie-opkoopprogramma dat aan het eind van het tweede kwartaal zou beginnen. Nieuws over het Brexit-referendum en zaken als tegenvallend economisch nieuws uit de Verenigde Staten zorgden voor de nodige tussentijdse volatiliteit. Het schokkende nieuws van de terroristische aanslagen in België, de geopolitieke spanningen en de aanhoudende discussies over de vluchtelingenproblematiek leken door beleggers bijna als een gegeven te worden beschouwd.

In het begin van 2016 was het moeilijke klimaat voor financiële instellingen goed merkbaar. Als gevolg van de lage olieprijs maakten beleggers zich zorgen over de door Amerikaanse financiële instellingen verstrekte leningen aan bedrijven uit de olie- en gasector. In Europa kregen de kapitaalposities, herstructureringskosten en winstgevendheid in een klimaat van negatieve rentes veel aandacht. Zo stonden de kapitaalposities van Deutsche Bank en Credit Suisse onder druk door tegenvallende inkomsten, hoge herstructureringskosten en onverwachte verliezen. Bij Deutsche Bank maakten beleggers zich in het bijzonder in het eerste kwartaal zorgen over het vermogen van de bank om de couponrentes te kunnen betalen op de Additional Tier 1-obligaties (CoCo's) en de haalbaarheid van het herstructureringsplan van de bank. Deutsche Bank gaf zelf aan hoogstwaarschijnlijk nog verlies te lijden in 2016 en 2017. Dit droeg bij aan een herprijsing van de gehele markt voor AT1-papier. De markt werd echter gerustgesteld nadat Deutsche Bank voor miljarden euro's aan obligaties terugkocht in de markt.

Naast investeringsbanken zullen banken met businessmodellen die puur gericht zijn op bankactiviteiten zonder provisie-inkomsten, het in een klimaat van negatieve rentes moeilijk krijgen. Zo zal er druk ontstaan op de netto rentemarges op bankleningen aan het midden- en kleinbedrijf en grotere bedrijven. Aan de kostenkant bleven banken tot nu toe erg terughoudend om negatieve rentes door te belasten aan hun klanten, uitgezonderd grote bedrijven. In Italië waren er zorgen nadat de ECB vraagtekens zette bij de zwakke kredietportefeuilles van banken en meer details eiste over deze portefeuilles van lokale regelgevers. Verzekeraars bleven vooral druk bezig met hun bedrijfsvoering onder de regels van Solvency II. De ECB kondigde vier nieuwe TLTRO's (Targeted Long-Term Refinancing Operations) aan, te beginnen in juni 2016, met een looptijd van vier jaar en mogelijk een negatieve rente. Het aanbod van senior schuld papier zal door de uitbreiding van het ECB-opkoopprogramma met bedrijfsobligaties waarschijnlijk afnemen en zich gaan richten op langere looptijden. Dit zal 5-jarige senior obligaties van banken aantrekkelijk maken, ook al richt het ECB-opkoopprogramma zich in eerste instantie niet

op bankobligaties.

Hoewel er wat herstel plaatsvond, bleven de sterk gedaalde grondstof- en olieprijsen als gevolg van de lagere groei in opkomende markten als China en Brazilië, hun effect hebben. Slechte resultaten en afschrijvingen op activa bij mijnbouw-, industrie- en oliebedrijven leidden in de betreffende sectoren tot grote reorganisaties. De rating agencies deden zich in het eerste kwartaal gelden en verlaagden de credit ratings ('downgrades') van bedrijven uit deze sectoren of plaatsten deze op 'negative watch'. Zo werd de kredietstatus van Anglo American en Votorantim zelfs verlaagd naar 'junk' (lager dan investment grade).

In het tweede kwartaal trok het sentiment weer aan. De obligatiemarkten bleven echter volatiel. Bedrijven maakten weer grif gebruik van de lage rentestanden om nieuwe leningen uit te geven of om oude leningen met hogere rentes terug te kopen en te vervangen door schulden met langere looptijden en lagere couponrentes. Medio juni ging het ECB-opkoopprogramma voor bedrijfsobligaties van start, wat de koersen een steun in de rug gaf. Tegen het eind van het tweede kwartaal sloeg het sentiment echter abrupt om nadat het Britse volk zich voor een vertrek uit de Europese Unie had uitgesproken. De koersen lieten kort na de uitkomst van het referendum behoorlijke uitslagen zien. De 10-jaars rente dook in alle turbulentie onder de 0% en het Britse pond bereikte zijn laagste punt in circa dertig jaar. Nadat de eerste schrik verwerkt leek te zijn, herstelden de obligatiekoersen zich weer enigszins, maar de rente bleef historisch laag.

Omdat de uitkomst van het Brexit-referendum zeer moeilijk te voorspellen was, werd in het eerste kwartaal de positionering in met name Britse financiële instellingen wat teruggebracht. De achterstand die het fonds in het begin van het jaar opliep, werd enigszins goedgehaakt in het tweede kwartaal.

Ondanks de aantrekkende markt bleef de performance van posities in financiële bedrijven met -24 basispunten de grootste achterblijver. Bedrijfsobligaties leverden over de eerste jaarhelft met -3 basispunten een negatieve bijdrage. Bij financiële bedrijven was het vooral de negatieve performance van de positie in Abbey uit het eerste kwartaal die zich nog deed gelden. Bij bedrijfsobligaties was de onderweging in nutsbedrijven de grootste boosdoener. Vooral EDF en de onderweging in Glencore droegen met -3 basispunten negatief bij. Daarnaast kostte het ontbreken van een belang in Volkswagen vanwege de uitsluiting uit het beleggingsuniversum, een negatieve bijdrage van -2 basispunten. Positieve uitschieters waren Anglo American met 4 basispunten en Eurogrid met 2 basispunten.

De positionering in staatsgerelateerde instellingen leverde met 11 basispunten de grootste rendementsbijdrage. De onderwegingen in agentschappen en in supranationale instellingen leverden hier met 6 en respectievelijk 2 basispunten, de grootse bijdrage.

Obligaties met onderpand leverden in totaal een positieve rendementsbijdrage van 5 basispunten. Het achterblijven van Asset Backed Securities (ABS) ten opzichte van de rest van de portefeuille werd meer dan goed gemaakt door de performance op gedekte obligaties (covered bonds).

Vooruitzichten

De wereldeconomie zal in het tweede halfjaar gekenmerkt worden door een lage, maar stabiele economische groei. De aanhoudende kracht van de consument, gesteund door een verbetering van de arbeidsmarkt en een stijging van de reële lonen en vermogensgroei, vormt de belangrijkste bijdrage aan de groei. Het investeringsklimaat is onzeker en de marges lijken onder druk te staan. De inflatie loopt op door de aantrekkende loongroei en herstel van de energieprijzen. De politieke risico's zijn vergroot door de uitslag van het Britse referendum om uit de Europese Unie te stappen. Hiermee lijkt een signaal afgegeven dat wijst op een keerpunt in globalisering en wereldhandel. Voortzetting van deze trend kan leiden tot verdere daling van groei en oplopende inflatie. Om dit laatste scenario af te wenden beschikken de centrale banken over beperkte ruimte om effectief additioneel

monetair beleid te voeren.

Bij bedrijfsobligaties zal de aanhoudende lage rente de komende tijd blijven zorgen voor een beperkt herfinancieringsrisico. Tegelijk blijft het financieren van overnames betaalbaar, wat kan leiden tot verslechtering van de kredietkwaliteit bij overnemende partijen. Voor de komende tijd legt het opkoopprogramma van de ECB een bodem onder de bedrijfsobligatiemarkt. De liquiditeit blijft echter beperkt waardoor de neerwaartse druk op de kredietrisicovergoedingen bij sommige obligaties nog verder wordt vergroot. We blijven daarom selectief in het maken van onze beleggingskeuzes.

Risico's

Het fonds streeft naar vermogensgroei op de langere termijn bij een aanvaardbaar risico. Het fonds belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde obligaties en kent een eigen regiofocus, hetgeen het risico- en rendementsprofiel bepaalt.

Het fonds is onderhevig aan marktrisico, ofwel het risico uit hoofde van prijswijzigingen van de beleggingen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de bewegelijkheid van de koersen groter is. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van het fonds wordt gepoogd om het marktrisico te mitigeren. Ondanks dit beleid kan niet worden uitgesloten dat een belegging een tegenvallende ontwikkeling te zien geeft.

De afdeling Financial Risk Management toetst op periodieke basis het beleggingsbeleid van het fonds en rapporteert daarover aan de directie. Eventuele geconstateerde afwijkingen van het beleggingsbeleid worden aan de portefeuillebeheerders gemeld. Zij moeten vervolgens een corrigerende actie uitvoeren.

Voor de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar de halfjaarcijfers alwaar de positie per 30 juni 2016 is weergegeven.

Voor een verdere toelichting op de geïdentificeerde risico's voor het fonds wordt verwezen naar de risicomanagementparagraaf in dit halfjaarverslag.

Beleggingsresultaten

Hieronder worden de totale beleggingsresultaten van het fonds, weergegeven over de afgelopen vijf jaar, gesplitst naar inkomsten, kosten en waardeveranderingen.

Beleggingsresultaten

<i>EUR (x 1.000)</i>	juni 2016	2015	2014	2013	2012
Inkomsten	9.381	19.491	19.775	22.606	21.489
Kosten	-1.617	-2.936	-2.650	-4.957	-4.419
Waardeveranderingen	17.977	-17.635	34.872	-5.296	50.040
Totaal beleggingsresultaat	25.741	-1.080	51.997	12.353	67.110

Beleggingsresultaten per aandeel

Hieronder worden de beleggingsresultaten van het fonds per aandeel, weergegeven over de afgelopen vijf jaar, gesplitst naar inkomsten, kosten en waardeveranderingen.

Beleggingsresultaten - Aandelen klasse A*

<i>EUR (x 1)</i>	juni 2016	2015	2014	2013	2012
Inkomsten	0,15	0,33	0,39	0,43	0,44
Kosten	-0,03	-0,05	-0,05	-0,09	-0,09
Waardeveranderingen	0,28	-0,30	0,68	-0,10	1,04
Totaal beleggingsresultaat	0,40	-0,01	1,02	0,24	1,39

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

Dividendbeleid

Het fonds streeft naar stabiele dividenuitkeringen en zal in beginsel vier maal per jaar dividend uitkeren.

Beleggingsprofiel

Doel

De algemene doelstelling van het fonds is om met een proactief beleggingsbeleid, waarbij risicomanagement op de eerste plaats komt, vermogensgroei en inkomsten te behalen. De iBoxx Euro Non-Sovereigns Index (de benchmark) fungeert hierbij als uitgangspunt voor de mate waarin risico's worden genomen. Binnen het risicobudget streeft het fonds driejaarlijks naar een hoger totaal rendement dan de benchmark.

Het fonds is bedoeld voor particuliere beleggers, vennootschapsbelastingplichtige beleggers, van vennootschapsbelasting vrijgestelde beleggers en professionele beleggers.

Beleggingsbeleid

Binnen de risicomanagement paragraaf en hieraan gerelateerd is opgenomen waar het fonds specifiek in mag beleggen. Onderstaand wordt aanvullend aangegeven hoe het beleggingsbeleid verder is vormgegeven:

- Het fonds kan beleggen in liquide middelen, obligaties, gestructureerde producten (waaronder asset bucket securities), (synthetische) converterbare obligaties, aandelen, repo's, andere beleggingsfondsen (waaronder gelieerde beleggingsfondsen) en geldmarkt beleggingsfondsen;
- Het fonds kan direct of indirect beleggen in andere beleggingsfondsen;
- Indien het fonds derivaten gebruikt voor andere doeleinden dan duration-, valuta- en/of inflatie-aanpassingen, zal de onderliggende waarde van de derivaten te allen tijde het beleggingsbeleid respecteren;
- Het kopen of verkopen van over-the-counter derivaten is toegestaan;
- Het fonds kan transacties tot het uitlenen van financiële instrumenten aangaan tot maximaal 100 procent van de beleggingsportefeuille. De risico's verbandhoudend met het uitlenen worden beheerst door middel van zekerheden in de vorm van onderpand en/of bankgarantie;
- Om de kosten van de externe financiering zo laag mogelijk te houden, kan het fonds indien van toepassing, de beleggingen tot zekerheid verpanden.

De opbrengsten van het uitlenen van de financiële instrumenten komen, na aftrek van marktconforme vergoedingen, ten gunste van het resultaat van het fonds. De opbrengsten worden in de jaarcijfers toegelicht; De beleggingsportefeuille van het fonds is in overeenstemming met het beleid voor verantwoord beleggen dat door de beheerder is opgesteld. Meer informatie over duurzaam beleggen is te vinden op de website. Voor het meest actuele beleggingsbeleid wordt verwezen naar de website www.deltalloydassetmanagement.com.

Benchmark

iBoxx Euro Non-Sovereigns Index.

Fiscale status

Het fonds heeft de status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) als bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Het resultaat van het fonds is (subjectief) vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting.

Op uitkeringen betaald door in het buitenland gevestigde beleggingen van het fonds kan buitenlandse bronbelasting ingehouden worden. Deze buitenlandse bronheffingen zijn voor het fonds niet verrekenbaar of terugvorderbaar. Het fonds hoeft op de door haar uitgekeerde dividenden geen dividendbelasting in te houden.

Risicomanagement

Risicobeheer

Een investering in het fonds biedt financiële kansen, maar brengt ook risico's met zich mee. Die risico's zijn onder te verdelen in drie categorieën: omgeving, fondsspecifiek en operationeel. Het beheersen van risico's die met beleggen zijn verbonden moet altijd in samenhang worden gezien met de kansen, zoals die tot uitdrukking komen in het rendement. Risicomanagement is daarom niet zozeer het zoveel mogelijk inperken van risico's als wel het streven naar een optimale verhouding tussen rendement en risico binnen acceptabele limieten.

Om risico's te beheersen hanteert Delta Lloyd Asset Management N.V. als beheerder een Risico Management en Interne Beheersing Beleid conform de richtlijnen van DUFAS en de BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) standaard 195 "Principles for the Sound Management of Operational Risk". Hierdoor worden risico's geïdentificeerd, geanalyseerd en worden er passende maatregelen getroffen binnen het kader van een acceptabele risicobereidheid. De opzet, het bestaan en de werking van dit beleid wordt door middel van het "Three Lines of Defense" model geborgd. De status van risico's wordt aan het senior management gerapporteerd. De procedures voor risicomanagement, compliance en interne beheersing zijn onderhevig aan een continue verbeteringsproces.

Delta Lloyd Asset Management N.V. beschikt over een ISAE 3402 type II rapportage. Deze rapportage beschrijft de interne beheersing van de organisatie. Een managementverklaring en een oordeel van een externe accountant maken onderdeel uit van deze rapportage.

Delta Lloyd Asset Management N.V., de beheerder van het fonds, heeft een risicobeheerfunctie ingericht, die het risicomanagement beleid uitvoert. De risicobeheerfunctie identificeert, meet, en controleert dagelijks alle risico's die voor het fonds van belang zijn. De beheerder heeft hiertoe een mandaat compliance raamwerk ter beschikking waarmee overschrijdingen op limieten die voor het fonds van belang zijn worden gedetecteerd. Overschrijdingen worden automatisch gerapporteerd aan de fondsmanagers. Daarnaast wordt er gebruik gemaakt van aanvullende risicorapportages die dagelijks inzicht geeft in de actuele risico's in het fonds.

Een uitgebreide beschrijving van de risico's is na te lezen in het prospectus dat te vinden is op de website www.deltalloydassetmanagement.com.

Omgevingsrisico

Omgevingsrisico's zijn de risico's van buitenaf waarop het fonds geen invloed heeft. Dit betreft met name inflatierisico en diverse marktrisico's. Daarnaast is er het omgevingsrisico van verandering van financiële en fiscale wetgeving en politieke risico. Dit betekent dat financiële en fiscale wetgeving die van toepassing is op het fonds in de toekomst in voor het fonds nadelige zin zou kunnen wijzigen, waardoor ook het rendement op obligaties negatief kan worden beïnvloed. Politiek risico is het risico op veranderingen in het politieke landschap, zoals terrorisme, sociale onrust en (burger-)oorlogen.

Inflatierisico

Het risico van geldontwaarding. De koopkracht van een belegde euro en daarmee de waarde van de belegging neemt in dat geval af.

Om de belegger te beschermen tegen geldontwaarding in de toekomst, kan gebruik worden gemaakt van 'inflation linked bonds'.

Fondsspecifieke risico's

Het fonds kent een specifiek beleggingsprofiel. Binnen dit gekozen profiel streeft het fonds driejaarlijks naar een hoger totaal rendement dan de benchmark.

De beheerder positioneert het fonds, op basis van eigen deskundigheid en oordeel, ten opzichte van de benchmark door de portefeuille proactief te beheren en in te spelen op het marktrisico, tegenpartijrisico en concentratierisico. Dit betekent dat de gevoeligheid van het fonds voor marktbewegingen in rentes, inflatie en creditspreads binnen een specifiek aangegeven marge van de benchmark kan verschillen. Ook kan de samenstelling van de beleggingen van het fonds in bepaalde opzichten, waaronder begrepen maar niet beperkt tot sectoren, landen en emittenten, afwijken van de samenstelling van de benchmark. De beheerder probeert alle overige risico's zoveel mogelijk te beperken.

Hieronder worden de belangrijkste risico's genoemd die specifiek gelden voor het fonds.

Marktrisico

Het fonds belegt hoofdzakelijk in beursgenoteerde obligaties. De waarde van de obligaties in het fonds is met name/vooral afhankelijk van de bewegingen van de rente op de financiële markt. Er bestaat daarom een risico van waardedaling indien de rente stijgt, waardoor de waarde van de obligatiebeleggingen afnemen.

Marktrisico betreft het mogelijk negatieve effect van fluctuaties in rente en creditspreads op de waarde van de activa van het fonds en bestaat met name uit renterisico, kredietrisico (credit spread risico) en valutarisico.

De samenstelling van de beleggingen in de portefeuille van het fonds kan worden aangepast aan de marktverhoudingen, die steeds kunnen wijzigen. Als gevolg van aanpassingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille en marktbewegingen, kan de waarde van de activa van het fonds fluctueren.

Renterisico

Binnen een vastrentende fonds is de waardeontwikkeling van de beleggingen afhankelijk van de ontwikkeling van de kapitaalmarktrente. Zoals eerder aangegeven positioneert de beheerder het fonds, op basis van eigen deskundigheid en oordeel, ten opzichte van de benchmark door de portefeuille proactief te beheren en in te spelen op het renterisico. Het renterisico wordt uitgedrukt in de rente-duration van de portefeuille. De duration van een obligatie bestaat uit de gewogen gemiddelde looptijd van alle cash flows (coupons en aflossing van de hoofdsom), waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatief belang van die kasstroom.

Risico van afgeleide financiële instrumenten

Gezien het beleggingsbeleid kunnen afgeleide financiële instrumenten worden toegepast voor een efficiënt portefeuillebeheer, dat houdt in dat financiële risico's kunnen worden afgedekt en dat actieve posities kunnen worden ingenomen. Het fonds kan dus/bijvoorbeeld derivaten gebruiken voor onder andere duration en curve aanpassingen. Voorbeelden van toegestane afgeleide financiële instrumenten zijn onder andere: futures, opties, forwards en swaps (inclusief, maar niet gelimiteerd tot renteswaps, credit default swaps – inclusief indices zoals iTraxx – en cross currency swaps). Bij gebruik van derivaten voldoet het fonds te allen tijde aan de wettelijke bepalingen.

Duration

Zie de volgende de tabellen 'Rente duration' en 'Spread duration'. Duration is een maatstaf voor de gevoeligheid van de portefeuille op een verandering van de rente- en spreadstand.

'Rente duration'

	Marktwaaarde Portefeuille (%)	Marktwaaarde Benchmark (%)	Rente duration Portefeuille	Rente duration Benchmark	Marktwaaarde Portefeuille (%)	Marktwaaarde Benchmark (%)	Rente duration Portefeuille	Rente duration Benchmark
	30.06.2016	30.06.2016	30.06.2016	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015
0 - 5	42,01%	49,31%	1,23	1,49	35,99%	50,07%	0,95	1,40
5 - 10	50,40%	40,97%	3,21	2,69	54,71%	41,66%	2,88	2,64
10 - 15	4,65%	5,83%	0,45	0,61	6,57%	5,13%	0,62	0,51
15 - 20	2,33%	2,32%	0,31	0,33	2,09%	1,81%	0,30	0,24
20 - 25	0,46%	0,70%	0,07	0,12	0,46%	0,66%	0,20	0,11
25 - 30	0,15%	0,61%	0,26	0,13	0,18%	0,51%	0,04	0,11
30+	0,00%	0,26%	-	0,06	0,00%	0,16%	0,00	0,03
All	100,00%	100,00%	5,53	5,42	100,00%	100,00%	4,99	5,04

'Spread duration'

	Marktwaaarde Portefeuille (%)	Marktwaaarde Benchmark (%)	Spread duration Portefeuille	Spread duration Benchmark	Marktwaaarde Portefeuille (%)	Marktwaaarde Benchmark (%)	Spread duration Portefeuille	Spread duration Benchmark
	30.06.2016	30.06.2016	30.06.2016	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015
0 - 5	42,01%	49,31%	1,27	1,49	35,99%	50,07%	1,00	1,40
5 - 10	50,40%	40,97%	3,26	2,69	54,71%	41,66%	2,96	2,64
10 - 15	4,65%	5,83%	0,46	0,61	6,57%	5,13%	0,63	0,51
15 - 20	2,33%	2,32%	0,32	0,33	2,09%	1,81%	0,30	0,24
20 - 25	0,46%	0,70%	0,08	0,12	0,46%	0,66%	0,22	0,11
25 - 30	0,15%	0,61%	0,26	0,13	0,18%	0,51%	0,04	0,11
30+	0,00%	0,26%	-	0,06	0,00%	0,16%	0,00	0,03
All	100,00%	100,00%	5,65	5,42	100,00%	100,00%	5,15	5,04

Credit spread risico

Het fonds belegt hoofdzakelijk in vastrentende instrumenten die gevoelig zijn voor fluctuaties in creditspreads. Creditspreads op vastrentende waarden verschillen, afhankelijk van de soort uitgevende instelling (overheid of bedrijf), creditrating, instrument en looptijd. Verhoging of verlaging van de rating van de uitgevende instelling en een veranderende perceptie van de kredietwaardigheid kunnen de waarde van de vastrentende instrumenten beïnvloeden.

Volgens het beleggingsbeleid:

- Dienen obligaties bij aankoop een minimale rating van BB3 te hebben, gebaseerd op de iBoxx gemiddelde rating methodiek;
- Indien een obligatie die in de portefeuille wordt gehouden een lagere rating krijgt dan B3, dan moet deze obligatie binnen een redelijk termijn worden verkocht;
- Zal de portefeuille minimaal een gewogen gemiddelde credit rating hebben van BBB2;
- Kan er voor maximaal 10 procent van het fondsvermogen worden belegd in financiële instrumenten die geen officiële rating hebben.

Ten aanzien van het kredietrisico van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille geeft het volgende overzicht informatie over de verdeling naar rating (uitgedrukt in percentages).

Verdeling naar rating *

Verslag van de directie

	30.06.2016	31.12.2015
AAA	20,59%	21,61%
AA	27,68%	26,69%
A	20,99%	18,56%
BBB	28,59%	30,41%
Lager dan BBB	2,15%	2,73%
Totaal	100,00%	100,00%

* De verdeling naar rating is gebaseerd op marktwaarde inclusief interest.

Valutarisico

Het fonds belegt wereldwijd, waardoor valutarisico zou kunnen worden gelopen op die beleggingen die niet in euro's luiden.

De obligatieportefeuille per 30 juni 2016 luidt in de volgende valuta's (uitgedrukt in percentages):

Verdeling naar valuta*

	30.06.2016	31.12.2015
EUR	94,96%	92,14%
USD	3,38%	5,28%
GBP	1,66%	2,50%
CAD	0,00%	0,08%
Totaal	100,00%	100,00%

* Voor valuta afdekking

Het fonds neemt geen actieve valutaposities in. Dit betekent dat alle posities in het fonds zo goed mogelijk worden afgedekt naar euro's en het valutarisico tot het minimum is beperkt. Er kan voor maximaal 20 procent van het fondsvermogen worden belegd in financiële instrumenten die zijn uitgegeven in andere valuta dan de euro.

Het overzicht met betrekking tot de vreemde valuta positie geeft inzicht in de mate waarin de beleggingsportefeuille in euro dan wel in andere valuta luiden met daarbij een overzicht van de valutaderivaten.

Vreemde valutapositie obligatieportefeuille, voor en na afdekking door valutaderivaten

Vreemde valuta	Bruto positie obligatieportefeuille		Netto positie obligatieportefeuille na afdekking	Netto positie obligatieportefeuille na afdekking
	30.06.2016	Valutaderivaten 30.06.2016	30.06.2016	31.12.2015
EUR (x 1.000)	30.06.2016	30.06.2016	30.06.2016	31.12.2015
CAD	-	-10	-10	-15
GBP	12.922	-14.788	-1.866	-723
USD	26.327	-27.540	-1.213	-3.445
Totaal	39.249	-42.338	-3.089	-4.183

Verwacht maximumverlies

De tabel 'VaR' geeft inzicht in de 'Value at Risk', het verwachte maximumverlies over een jaar ten opzichte van de benchmark, met een waarschijnlijkheid van 99%. De historische VaR is gebaseerd op de wekelijkse rendementsverdeling over de afgelopen vijf jaar.

VaR

	Portefeuille VaR (%)	Benchmark VaR (%)	+ / - VaR (%)	Portefeuille VaR (%)	Benchmark VaR (%)	+ / - VaR (%)
	30.06.2016	30.06.2016	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015
Totaal	5,42%	0,43%	5,27%	5,36%	5,16%	0,58%
Spread	1,88%	0,41%	1,82%	1,97%	1,66%	0,56%
Interest Rate	5,36%	0,09%	5,27%	5,29%	5,13%	0,23%
FX	0,01%	0,01%	0,00%	0,02%	0,00%	0,02%

De tabel scenario's geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's. De verschillende scenario's zijn afgeleid uit belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect dat deze hadden op de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 30 juni 2016.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille

	Winst- en verliesrekening (%)	Winst- en verliesrekening EUR (x 1.000)	Winst- en verliesrekening (%)	Winst- en verliesrekening EUR (x 1.000)
	30.06.2016	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2015
'Credit crunch' - 2007/2009	-8,96%	-69.777	-9,66%	-79.548
Asian crisis - 1997	-1,63%	-12.676	-1,34%	-11.045
'Bond market sell-off' 2003	2,01%	15.695	1,89%	15.570
September 11th - 2001	-1,57%	-12.227	-1,79%	-14.736
Enron 'Corporate failure' - 2001/2002	5,41%	42.167	4,94%	40.644

Concentratierisico

De beleggingen van het fonds kunnen zich concentreren op verschillende factoren, zoals uitgevende instellingen, sectoren, regio's en landen. Concentratierisico houdt in dat de waardeontwikkeling van het fonds te zeer afhankelijk wordt van één bepaalde factor.

Het risico van concentratie wordt beperkt door een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen, die hoofdzakelijk beursgenoteerd zijn. Volgens het beleggingsbeleid:

- Heeft het fonds een Europese focus, aangezien de benchmark in euro's is uitgedrukt, echter het fonds kan ook wereldwijd beleggen;
- Belegt het fonds hoofdzakelijk in staatsgerelateerde obligaties, obligaties met onderpand en bedrijfsobligaties;
- Kan maximaal 10 procent van het fondsvermogen worden belegd in financiële instrumenten die geen beursnotering hebben.

Ten aanzien van de beleggingen zijn de volgende overzichten en specificaties opgenomen waarin relevante informatie is weergegeven zoals verdeling naar sector, verdeling naar land en interest segmentatie (uitgedrukt in percentages).

Verdeling naar sector en land*

<i>Land van risico</i>	Staats- obligaties	Semi staats- obligaties	Bedrijfs- obligaties	Obligaties met onderpand	Totaal per land
Duitsland	0,00%	6,98%	6,48%	0,00%	13,46%
Frankrijk	0,00%	4,58%	6,68%	1,56%	12,81%
Verenigde Staten	0,00%	0,00%	9,77%	0,08%	9,85%
Supranationaal	0,00%	9,68%	0,00%	0,00%	9,68%
Nederland	0,00%	1,91%	4,19%	2,43%	8,54%
Groot Brittannië	0,00%	0,00%	5,05%	3,30%	8,35%
Spanje	0,00%	1,04%	2,62%	3,78%	7,44%
Italië	0,00%	0,37%	0,91%	2,47%	3,75%
Zweden	0,00%	0,38%	1,54%	1,01%	2,93%
Zwitserland	0,00%	0,00%	1,62%	0,54%	2,16%
Canada	0,00%	1,16%	0,66%	0,33%	2,15%
Ierland	0,00%	0,00%	0,52%	1,51%	2,04%
Portugal	0,00%	0,00%	0,62%	1,20%	1,82%
Australië	0,00%	0,00%	0,74%	1,01%	1,75%
België	0,00%	0,20%	1,15%	0,26%	1,60%
Polen	0,00%	0,32%	1,09%	0,00%	1,41%
Oostenrijk	0,00%	0,62%	0,51%	0,22%	1,35%
Noorwegen	0,00%	0,00%	0,36%	0,90%	1,26%
Mexico	0,00%	0,00%	1,02%	0,00%	1,02%
Tsjechische Republiek	0,00%	0,13%	0,81%	0,00%	0,94%
Denemarken	0,00%	0,00%	0,60%	0,32%	0,92%
Peru	0,00%	0,00%	0,91%	0,00%	0,91%
Zuid - Korea	0,00%	0,45%	0,00%	0,29%	0,74%
Slowakije	0,00%	0,35%	0,00%	0,00%	0,35%
Luxemburg	0,00%	0,00%	0,00%	0,31%	0,31%
Israël	0,00%	0,10%	0,20%	0,00%	0,30%
Verenigde Arabische Emiraten	0,00%	0,00%	0,25%	0,00%	0,25%
Hong Kong	0,00%	0,00%	0,24%	0,00%	0,24%
Litouwen	0,13%	0,09%	0,00%	0,00%	0,23%
Letland	0,05%	0,17%	0,00%	0,00%	0,23%
Japan	0,00%	0,21%	0,01%	0,00%	0,22%
Griekenland	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%	0,15%
Panama	0,00%	0,15%	0,00%	0,00%	0,15%
Costa Rica	0,00%	0,13%	0,00%	0,00%	0,13%
Roemenië	0,00%	0,13%	0,00%	0,00%	0,13%
Brazilië	0,00%	0,00%	0,12%	0,00%	0,12%
Bermuda	0,00%	0,00%	0,12%	0,00%	0,12%
Finland	0,00%	0,10%	0,00%	0,00%	0,10%
Nieuw-Zeeland	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	0,10%
Totaal op 30.06.2016	0,19%	29,25%	48,92%	21,65%	100,00%
Totaal op 31.12.2015	0,30%	28,30%	49,90%	21,50%	100,00%

Verdeling naar interest

<i>Interest</i>	30.06.2016	31.12.2015
Vastrentend	80,57%	77,31%
Variabel	19,43%	22,69%
Totaal	100,00%	100,00%

Liquiditeitsrisico en risico open-end karakter

Financiële instrumenten worden op de markt verhandeld. Onder normale omstandigheden worden effecten gekocht en verkocht op basis van continue vraag en aanbod in de markt. Indien er door onvoorziene omstandigheden sprake is van een abnormale liquiditeits situatie, zou het fonds kunnen worden geconfronteerd met liquiditeitsrisico. Hierdoor kunnen financiële instrumenten niet onder normale voorwaarden worden verkocht of gekocht. Hoewel door het fonds interne liquiditeitsrichtlijnen worden gehanteerd, blijft het liquiditeitsrisico aanwezig. Het fonds kent tevens een open-end karakter. Hierdoor is er het risico dat er op enig moment (een dag) een groot aantal deelnemers in het fonds hun aandelen verkoopt.

Vanuit het streven om dagelijks liquiditeit te bieden kan het fonds maximaal 15 procent van het fondsvermogen aanhouden als liquide middelen. Om het liquiditeitsrisico verder af te kunnen dekken, omdat het kan voorkomen dat niet alle posities in één dag kunnen worden verkocht, kan het fonds in het geval van een grote uittreding besluiten tot een tijdelijke opschorting van de in- en verkoop van aandelen in het fonds.

Het volgende liquiditeitsoverzicht geeft ten aanzien van het liquiditeitsrisico inzicht in het aantal dagen wat nodig is om een gedeelte van de beleggingsportefeuille te verkopen (uitgedrukt in percentages).

'Liquidity profile % market value'

30.06.2016	Aantal dagen (Volume historie: 30 dagen)					
Dagelijkse handelsvolume	0 - 1	2 - 30	31 - 90	91 - 180	181 - 365	> 365
	9,0%	20,0%	48,0%	2,0%	21,0%	0,0%

'Liquidity profile % market value'

31.12.2015	Aantal dagen (Volume historie: 30 dagen)					
Dagelijkse handelsvolume	0 - 1	2 - 30	31 - 90	91 - 180	181 - 365	> 365
	8,0%	20,0%	48,0%	2,0%	22,0%	0,0%

Risico van beleggen met geleend geld (hefboomfinanciering risico)

Hefboomfinanciering (leverage) wordt slechts in uitzonderlijke gevallen gebruikt, bijvoorbeeld bij een grote uittreding van een aandeelhouder uit het fonds. Dit kan niet alleen de winst, maar ook het verlies vergroten. Het risico bestaat dat beleggingen die met geleend geld worden aangekocht een lager rendement opleveren dan de rentevergoeding die over het geleende geld moet worden betaald.

De strategie van het fonds is gericht op het hebben van zo min mogelijk hefboomfinanciering (leverage). In uitzonderlijke gevallen, om bijvoorbeeld een grote uittreding van aandeelhouders op te vangen, kan het fonds gebruik maken van leverage. Het fonds kan maximaal 10 procent van het balanstotaal aan vreemd vermogen aantrekken.

Alle bovenstaande risico's worden met behulp van kwantitatieve technieken gemeten en beheerd zoals verder omschreven onder risicobeheer.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat een tegenpartij, onder andere om financiële redenen, zijn contractuele verplichtingen niet kan nakomen. Hierdoor kan het fonds verlies lijden, bijvoorbeeld omdat ze opnieuw die transacties moet afsluiten tegen minder gunstige tarieven. Dit risico kan het directe gevolg zijn van de kredietwaardigheid van de tegenpartij of, indirect, van het land waaruit de tegenpartij afkomstig is.

Het fonds streeft ernaar de tegenpartijrisico zoveel mogelijk te beperken door tegenpartijen zorgvuldig te selecteren, concentratie te vermijden, strikte juridische contracten aan te gaan en het onderpand op dagelijkse basis te beheren.

Indien de tegenpartij een bank is, kan voor maximaal 10 procent van het fondsvermogen worden belegd in derivaten die op een gereguleerde markt worden verhandeld; in geval van andere tegenpartijen belegt het fonds voor maximaal 5 procent van het fondsvermogen in deze derivaten.

Faillissementsrisico

Obligaties zijn blootgesteld aan faillissementsrisico van de uitgevende instelling. Hiermee wordt bedoeld dat de uitgevende instelling mogelijk niet in staat is om de rentebetalingen of aflossing te kunnen doen waardoor het fonds verlies kan lijden. Dit wordt ook wel kredietrisico genoemd.

Kredietrisico wordt gemeten per positie middels de gemiddelde credit rating gebaseerd op de iBoxx methodologie. Het totale hoeveelheid kredietrisico van de benchmark en het fonds wordt uitgedrukt in de gewogen gemiddelde credit rating en berekend door exponentiële wegingen toe te passen gebaseerd op historische faillissementsstatistieken.

Om de kredietkwaliteit van een portefeuille te bewaken wordt gebruik gemaakt van ratingrestricties in het beheer van de obligatieportefeuille. Het gebruik van rigide ratingrestricties kan leiden tot gedwongen verkoop van obligaties op ongunstige momenten met extra verliezen als gevolg. In de prospectus onder bijlage B wordt verder de iBoxx gemiddelde rating methodiek toegelicht.

Operationeel risico

Het fonds loopt het risico op verliezen door gebrekkige of foutieve interne processen, interne controle, systemen, gebeurtenissen (bijvoorbeeld brand) of fouten van personen. De operationele risico's zijn: het administratief risico (bijvoorbeeld het risico dat gegevens onjuist worden verwerkt of gerapporteerd), systeemrisico (bijvoorbeeld het risico dat IT systemen (tijdelijk) niet beschikbaar zijn), juridisch-, fiscaal- en compliancerisico, het risico van interne of externe fraude, malpractice en het risico dat sleutelfiguren, zoals een succesvolle fondsmanager, langdurig afwezig zijn.

Eerder in dit verslag is nader ingegaan op het beheersen van operationele risico's. Ook onder risicobeheer is aangegeven dat de beheerder met behulp van een systeem bewaakt dat het fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder voortdurend blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fondsspecifieke interne uitvoeringsrichtlijnen.

Delta Lloyd Asset Management N.V. voert periodiek een beoordeling uit van de risico's waaraan zij is blootgesteld, de mate waarin de risico's worden gemitigeerd en de hoeveelheid kapitaal die nodig is om het restrisico af te dekken. Het benodigde eigen vermogen is berekend en afgestemd volgens de methode van de toezichthouder.

Inzicht in risico's

In de toelichting op de balans zoals opgenomen in de jaarrekening zijn een aantal van bovenstaand genoemde risico's verder toegelicht:

- Een verloopoverzicht van de beleggingen geeft inzicht in de samenstelling van de beleggingen en daarmee het gebruik van financiële instrumenten;
- Een bijlage is opgenomen met een overzicht van samenstelling van de beleggingsportefeuille per het einde van de verslagperiode en met aanvullende informatie als rentepercentage, resterende looptijd, rating, land van risico en marktwaarde binnen de beleggingsportefeuille.

Beloningsbeleid

Algemeen

Het fonds heeft geen personeel in dienst (2015: idem). Delta Lloyd Asset Management N.V. is de vermogensbeheerder binnen Delta Lloyd N.V. en houdt zich bezig met het management, het beheer en de administratie van het fonds. Het beloningsbeleid van Delta Lloyd Asset Management N.V. is in lijn met de gestelde uitgangspunten van Delta Lloyd N.V. Persoonlijke ontwikkeling en inzetbaarheid zijn belangrijke kernpunten van Delta Lloyd N.V. Delta Lloyd N.V. stimuleert de medewerker te blijven investeren in zijn ontwikkeling om zijn inzetbaarheid te verhogen en zijn kansen op de interne en externe arbeidsmarkt te vergroten.

Kader/verantwoordelijkheden

- Inzetbaarheid is een gedeelde verantwoordelijkheid van Delta Lloyd N.V. en de medewerker. Delta Lloyd N.V. geeft de medewerker naar kunnen inzicht in de toekomstmogelijkheden, welke worden vastgelegd in concrete afdelingsopleidingsplannen, en de medewerker neemt het initiatief te investeren in zijn ontwikkeling en inzetbaarheid nu en in de toekomst, zowel binnen als buiten de organisatie.
- Het beoordelings- en beloningsbeleid is afgestemd op het beoordelen van de mate waarin de medewerker zich daadwerkelijk heeft ontwikkeld en op het behalen van zijn afgesproken en vastgelegde prestatiedoelstellingen.

Diversiteitsbeleid

Delta Lloyd N.V. streeft naar gelijke kansen voor iedereen in het bedrijf. Een belangrijk uitgangspunt is diversiteit in het personeelsbestand. Delta Lloyd N.V. is van mening dat het herkennen van individuele talenten, de afwezigheid van discriminatie en het bevorderen van een positieve houding tegenover diversiteit, uiteindelijk zal resulteren in een zo goed mogelijk gebruik van deskundigheid, ervaring en motivatie door de organisatie heen.

Delta Lloyd Asset Management

Delta Lloyd Asset Management N.V. heeft haar medewerkers onderverdeeld in drie verschillende categorieën:

1. Medewerker;
2. Medewerkers met een variabele beloningsregeling;
3. Directie en afdelingsmanagement.

1. Medewerker

De meerderheid van de medewerkers van Delta Lloyd Asset Management N.V. vallen onder de CAO van Delta Lloyd N.V. Deze medewerkers hebben geen variabele component in het salaris. Dit zijn medewerkers die het risicoprofiel van het fonds niet in belangrijke mate beïnvloeden en medewerkers met controletaken.

2. Medewerkers met een variabele beloningsregeling

Deelnemers aan deze regeling zijn medewerkers die verantwoordelijk zijn voor het beleggingsbeleid binnen één of meer beleggingsportefeuilles. Zij zijn verantwoordelijk voor het zo optimaal mogelijk beheren van de beleggingsportefeuilles van Delta Lloyd Asset Management N.V. en de behaalde performance daarvan, respectievelijk het winstgevendheid verhogen van de 'Assets under Management'.

Daarnaast vallen de medewerkers van Trading en Sales onder deze regeling. De directie van Delta Lloyd Asset Management N.V. is verantwoordelijk voor het van toepassing verklaren van deze regeling op de verschillende functiegroepen.

Bij het opstellen van de regeling is een aantal kaders en uitgangspunten geformuleerd. De regeling sluit aan bij het beloningsbeleid van Delta Lloyd Groep; De regeling voldoet aan de voorschriften van DNB en AFM;

- De regeling is als systeem eenvoudig, begrijpelijk en transparant;
- De regeling is redelijkerwijs uitvoerbaar;
- De regeling is in lijn met doelstellingen Klantbelang Centraal en Continuïteit van de onderneming;
- De regeling is zoveel mogelijk marktconform;
- De kwantitatieve criteria vinden hun oorsprong in de beleggingsprestaties;
- De vaststelling van de uitkering kent een korte en lange termijn karakter.

Uitwerking van de regeling

a) Opbouw en verdeling

Het beloningsmodel voor de deelnemer bestaat uit een vast deel en een variabel deel. Het vaste jaarsalaris voor ieder met een variabele beloning is zodanig dat het voldoen aan de prestatiedoelstellingen om een variabele beloning te krijgen, niet noodzakelijk is om toch een redelijk inkomen te ontvangen. Dit vaste deel is inclusief sociale lasten en pensioen. Het variabele deel - de variabele beloning - wordt gebaseerd op targets die evenwichtig zijn samengesteld en zowel kwantitatief (financieel) en kwalitatief (functioneel) van aard zijn. De prestatiecriteria bevatten geen prikkels tot het nemen van onverantwoorde risico's.

Het maximum percentage variabele beloning is gedefinieerd per functiegroep en bedraagt 50% of 60% van het vaste deel en is niet pensioendragend.

b) Proces

Het management stelt vóór 1 februari van het beloningsjaar, voor elke deelnemer aan de regeling de opbouw en inhoud van de kwantitatieve en kwalitatieve targets vast en voert ook vóór 1 februari van ieder beloningsjaar het targetstellingsgesprek. De kwalitatieve en kwantitatieve targets worden geaccordeerd door directie Delta Lloyd Asset Management N.V.

De vaststelling van de variabele beloning vindt plaats op basis van meetbare resultaten zoals performance, attributie en assets under management, evenals op basis van kwalitatieve factoren. Naast de prestatiedoelstellingen die samenhangen met de individuele taakstelling wordt iedere deelnemer beoordeeld op de competenties: Samenwerken, Ondernemerschap, Klantbelang centraal, Persoonlijke kracht, Risicobewustzijn en Implementatie en Resultaten boeken. Deze kwalitatieve criteria zijn belegd in de HR cyclus van Delta Lloyd N.V.

De prestatiemeting is gebaseerd op de individuele performance van de deelnemer op basis van verantwoordelijkheden m.b.t. beleggingsfondsen en/of attributie analyse. In uitzonderlijke situaties zullen subjectieve criteria, die schriftelijk beargumenteerd worden, door het management van de afdeling meegenomen worden in de bepaling van de hoogte van de variabele beloning.

De Commissie Governance Beloningsbeleid van Delta Lloyd N.V. voert de toetsing van het Delta Lloyd Asset Management N.V. beloningsbeleid uit. Eind 2014 is de Commissie Governance Beloningsbeleid aangesteld als Remuneratie Commissie voor Delta Lloyd Asset Management N.V. De Commissie Governance Beloningsbeleid bestaat uit (tenminste) vier leden, afkomstig van Group HRM, Group Integrity, Group Audit en Group Actuarial & Risk Management. De voorzitter is afkomstig van Group HRM. De afdelingen Business Control en Compliance van Delta Lloyd Asset Management N.V. voorzien in het toezicht op het beloningsbeleid.

c) Definitieve vaststelling, uitbetaling en retentie

De performance en attributie over het jaar wordt vastgesteld door de afdelingen Business Control en Investment Analysis. Vervolgens vindt er afstemming plaats met de directie van Delta Lloyd Asset Management N.V. inzake de toekenning van de variabele beloning waarna deze in april betaalbaar wordt gesteld. Hierbij vindt initieel een betaling van 40% van de totale variabele beloning in contanten plaats. De overige 60% wordt in de drie jaren erna uitbetaald in gelijke tranches van 20%. Voor de medewerkers die verantwoordelijk zijn voor het beleggingsbeleid binnen één of meer beleggingsportefeuilles wordt de retentie voorwaardelijk toegekend en is deze “at risk”. Het retentie gedeelte van de variabele beloning wordt hierbij virtueel belegd in het aandachtsgebied (fondsen/mandaten) waar de functionaris het meest bij betrokken is.

De Raad van Bestuur van Delta Lloyd N.V. heeft de bevoegdheid de variabele beloning van een deelnemer geheel of gedeeltelijk terug te vorderen (‘Clawback’) indien:

- De medewerker betrokken is bij openbaarmaking of misbruik van vertrouwelijke informatie;
- De medewerker betrokken is bij gedragingen of uitvoering van handelingen die worden beschouwd als misdrijf of fraude;
- Achteraf blijkt dat deze is toegekend op basis van onjuiste materiële en/of onjuiste (financiële en niet-financiële) gegevens.

Risicomanagement

Compliance en Financial Risk Management van Delta Lloyd Asset Management N.V. en Group Integrity en Group Actuarial Risk Management namens Delta Lloyd Group controleren de risico's zoals die door de deelnemers worden genomen. Hiertoe behoren operationele risico's en financiële risico's, waardoor de medewerkers geen onverantwoorde risico's voor de klant kunnen nemen in hun streven naar outperformance. Voor de beleggingen van Delta Lloyd Group geldt dat deze tevens beoordeeld worden door externe toezichthouders.

3. Directie en afdelingsmanagement

De directie van Delta Lloyd Asset Management N.V. valt binnen de regeling beheerst beloningsbeleid van Delta Lloyd N.V. Ook hier is een variabele component (gemaximeerd op 20%), zijn er kwalitatieve en kwantitatieve normeringen en vindt er een gespreide uitkering in cash en aandelen Delta Lloyd plaats.

De Raad van Bestuur van Delta Lloyd N.V. kent de variabele beloning aan de directie toe.

Het Remuneration Committee van Delta Lloyd N.V. houdt toezicht op de beloning van de directie en bestaat uit tenminste drie leden en een secretaris. Alle leden van het Remuneration Committee dienen lid te zijn van de Raad van Commissarissen van Delta Lloyd N.V. De secretaris van Delta Lloyd N.V. fungeert als secretaris van het Remuneration Committee. Meer informatie over het Remuneration Committee is opgenomen in het Reglement Remuneration Committee.

Discretionaire bevoegdheid

Daarnaast geldt eveneens voor de directie dat aan de RvC binnen het vastgestelde beloningsbeleid van de Groep en hun verantwoordelijkheid daarin, discretionaire bevoegdheden zijn toegekend om in uitzonderlijke omstandigheden in te grijpen bij de uitvoering van het variabele beloningsbeleid.

Aantal medewerkers en totale beloning

In het jaarverslag zal kwantitatieve informatie worden verstrekt over het gehele boekjaar van de personele beloningen van medewerkers, medewerkers met een variabele beloningsregeling en de directie, die

werkzaamheden verrichten voor het fonds onder beheer van Delta Lloyd Asset Management N.V. Een toewijzing aan individuele fondsen onder beheer is niet voorhanden.

In verband met artikel 1:120 lid 2 onder a Wft melden wij het volgende: Geen enkele persoon heeft een beloning ontvangen die het miljoen overschrijdt.

De kosten samenhangend met het beloningsbeleid worden niet direct aan de fondsen in rekening gebracht maar worden door Delta Lloyd Asset Management N.V. verrekend middels de ontvangen beheersvergoeding.

Voor de genoemde regelingen geldt dat bij beëindiging van de arbeidsovereenkomst alle voorwaardelijke toekenningen (inclusief retentie) komen te vervallen.

Amsterdam, 31 augustus 2016

De directie
Delta Lloyd Asset Management N.V.

T.J. Maters
R. van Mazijk
N.G.H. Ritzerveld

Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V.

Halfjaarcijfers

Balans per 30 juni 2016

<i>Voor resultaatverdeling, EUR (x 1.000)</i>	Ref.	30.06.2016	31.12.2015
Obligaties	1.	778.971	785.909
Valutatermijncontracten	1.	839	643
Credit Default Swap	1.	30	-
Totaal beleggingen		779.840	786.552
Te vorderen dividend- / couponbelasting		24	24
Dividend / Coupon		-66	-
Interest		7.357	10.142
Onafgewikkelde effectentransacties	2.	-	807
Collateral	3.	430	820
Totaal kortlopende vorderingen en overlopende activa		7.745	11.793
Liquide middelen	4.	6.305	29.138
Totaal overige activa		6.305	29.138
Totaal activa		793.890	827.483
Geplaatst en gestort aandelenkapitaal	5.	61.890	66.315
Agio	5.	623.488	674.691
Overige reserves	5.	79.314	85.446
Onverdeeld resultaat	5.	25.741	-1.080
Totaal eigen vermogen		790.433	825.372
Valutatermijncontracten	1.	364	1.277
Futures	1.	-	50
Totaal beleggingen		364	1.327
Kredietinstellingen	4.	43	-
Onafgewikkelde effectentransacties	2.	1.912	-
Gelieerde partijen	6.	740	779
Collateral		380	-
Overige kortlopende schulden	7.	18	5
Totaal kortlopende schulden en overlopende passiva		3.093	784
Totaal passiva		793.890	827.483

Winst- en verliesrekening

<i>EUR (x 1.000)</i>	Ref.	Eerste halfjaar 2016	Eerste halfjaar 2015
Opbrengsten uit beleggingen		9.264	9.113
Direct resultaat uit beleggingen		9.264	9.113
Gerealiseerde waardeveranderingen van obligaties	1.	2.682	9.700
Ongerealiseerde waardeveranderingen van obligaties	1.	13.412	-17.744
Gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten en liquide middelen	1.	1.408	-10.374
Ongerealiseerde waardeveranderingen van derivaten	1.	475	3.854
Indirect resultaat uit beleggingen		17.977	-14.564
Overige bedrijfsopbrengsten	8.	117	256
Overig resultaat		117	256
Som der opbrengsten		27.358	-5.195
Beleggingskosten		8	11
Toezihtkosten		12	-
Bewaarloon en bankkosten		62	50
Beheervergoeding		1.496	1.352
Accountantskosten		6	7
Commissarissen		3	2
Beheerskosten	9.	1.587	1.422
Rentelasten		30	5
Rentelasten		30	5
Som der bedrijfslasten		1.617	1.427
Resultaat na belastingen		25.741	-6.622

Kasstroomoverzicht

<i>EUR (x 1.000)</i>	Ref.	Eerste halfjaar 2016	Eerste halfjaar 2015
Resultaat		25.741	-6.622
Ongerealiseerde waardeveranderingen van obligaties	1.	-13.412	17.744
(On-)gerealiseerde waardeveranderingen van derivaten	1.	-2.049	-3.854
Aanpassingen op het resultaat		-15.461	13.890
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen en overlopende activa		4.048	-1.581
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden en overlopende passiva		2.266	2.328
Veranderingen in het werkkapitaal		6.314	747
Aankopen van obligaties en derivaten	1.	-129.828	-145.400
Verkopen van obligaties en derivaten tegen boekwaarde	1.	153.720	192.438
Gerealiseerde waardeveranderingen op verkopen van obligaties	1.	-2.682	-9.700
Kasstromen		21.210	37.338
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		37.804	45.353
Nieuw geplaatste aandelen	5.	-	2.424
Herplaatsing eigen aandelen	5.	10.528	31.570
Inkoop eigen aandelen	5.	-66.156	-89.488
Uitgekeerd dividend	5.	-5.052	-5.464
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-60.680	-60.958
Netto kasstroom		-22.876	-15.605
Toename(+)/afname(-) liquide middelen		-22.876	-15.605
Stand liquide middelen primo verslagperiode(1)	4.	29.138	29.560
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode(1)	4.	6.262	13.955
Toename(+)/afname(-) liquide middelen		-22.876	-15.605

(1) Inclusief eventuele schulden aan kredietinstellingen

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen

Algemeen

In het kader van de Wet op het financieel toezicht is door de beheerder een vergunning verkregen en is het fonds opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Dit halfjaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving alsmede de bepalingen in de Wet op het financieel toezicht.

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

De bedragen in dit halfjaarverslag luiden in duizenden euro, tenzij anders aangegeven. In tabellen opgenomen berekeningen zijn gebaseerd op niet afgeronde bedragen; er kunnen zich derhalve afrondingsverschillen voordoen.

Activering en passivering

Activering op de balans vindt plaats zodra het fonds contractpartij is ('recognition'). Bij het niet langer opnemen in de balans ('derecognition') is primair bepalend of de economische voordelen en risico's zijn overgedragen.

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. De waarde van de effectenportefeuille en (valuta)opties is berekend aan de hand van de beurs- en de valutakoersen aan het einde van de verslagperiode. Indien de effecten bestaan uit rechten van deelneming in beleggingsfondsen wordt gewaardeerd op basis van de meest recente intrinsieke waarde dan wel een taxatie per balansdatum. Effecten waar geen beursnotering of andere marktnotering van beschikbaar is, daar wordt voor vaststelling van de waardering gebruik gemaakt van input beschikbaar vanuit de markt anders dan beurskoersen: marktwaarde afgeleid uit door derden afgegeven marktnoteringen en marktinformatie ('broker quotes'). Of indien er geen objectieve marktnotering beschikbaar is dan vindt er waardering plaats tegen de theoretische waarde die wordt berekend aan de hand van objectieve en breed gedragen rekenkundige modellen en met inachtneming van de maatstaven die de vermogensbeheerder voor de waardering van zodanige beleggingen raadzaam acht. Onder afgeleide financiële instrumenten (financiële derivaten) vallen rentefutures en valutatermijncontracten. De eerste verwerking van derivaten op de balans geschiedt tegen de reële waarde, die doorgaans gelijk is aan de verkrijgingsprijs. Daarop volgende waardeveranderingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. Reële waarden worden ontleend aan genoteerde marktprijzen of, indien deze niet beschikbaar zijn, met behulp van waarderingstechnieken zoals contante-waardemethoden of optiewaarderingsmodellen op basis van uit de markt herleidbare rente. Derivaten worden opgenomen als activa in geval van een positieve reële waarde en als verplichtingen in geval van een negatieve reële waarde.

De balanswaarde van rentefutures is nihil aangezien er dagelijkse verrekening plaatsvindt. Derivatencontracten kunnen zowel ter beurze als niet ter beurze (OTC, Over-The-Counter) worden verhandeld. Futurescontracten zijn ter beurze verhandelde gestandaardiseerde derivaten. OTC-derivaten komen op individuele basis tot stand door

onderhandelingen tussen de contractpartijen en omvatten valutatermijncontracten.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, eventueel rekening houdend met een voorziening voor oninbaarheid.

Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

Als liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen worden aangemerkt de rekening-courant tegoeden en kredieten bij banken en gelieerde partijen alsmede uitstaande en ontvangen (termijn-)deposito's die direct opvraagbaar zijn. Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Kortlopende schulden aan gelieerde partijen

Kortlopende schulden aan gelieerde partijen hebben betrekking op de verplichtingen per verslaggevingsdatum van het fonds aan dochtermaatschappijen van Delta Lloyd N.V.

Uitgifte en inkoop van aandelen; open-end structuur

De vennootschap opereert krachtens haar structuur van beleggingsfonds met veranderlijk kapitaal als een 'open-end fund'.

De berekening van de intrinsieke waarde per aandeel van het fonds geschiedt door de intrinsieke waarde te delen door het aantal uitstaande aandelen. De intrinsieke waarde wordt iedere beursdag vastgesteld en uitgedrukt in euro. Daarbij worden de beursgenoteerde effecten gewaardeerd tegen de slotkoersen na de cut-off time van het fonds ('forward pricing'). Waardering van beleggingen van het fonds in Aziatische markten geschiedt op basis van fair value pricing. Bij deze systematiek wordt niet alleen rekening gehouden met gedane koersen, maar ook met de te verwachten noteringen aan de hand van andere relevante indices op financiële markten. Het blijft immers te allen tijde zaak de intrinsieke waarde nauwkeurig vast te stellen volgens maatschappelijk aanvaardbare waarderingsgrondslagen, ook in een situatie met sterk fluctuerende koersen, teneinde (in- en uittredende, maar ook zittende) beleggers in het fonds niet te benadelen als gevolg van vaststelling van de intrinsieke waarde op basis van achterhaalde gegevens. De cut-off time is bepaald op 16.00 (CET), omdat dan alle beurzen nog open zijn c.q. nog open gaan.

De beheerder heeft uit oogpunt van transparantie en eenvoud een vast percentage van 0,15% te berekenen over de intrinsieke waarde voor de op- of afslag vastgesteld. Deze op- of afslag dient ter dekking van de door het fonds te maken gemiddelde transactiekosten op lange termijn bij inkoop of plaatsing van eigen aandelen. De hoogte is bepaald op basis van de reële aan- en verkoopkosten met betrekking tot de effecten waarin het fonds belegt. Op- of afslag wordt verantwoord onder de overige opbrengsten.

Verwerking uitgekeerd dividend

Het uitgekeerde bruto dividend door het fonds wordt ten laste van de overige reserves gebracht.

Transactiekosten

Aankoopkosten worden direct ten laste van de verkrijgingsprijs van de beleggingen gebracht. Verkoopkosten worden ten laste van de vervreemdingsprijs van de beleggingen gebracht. Dientengevolge vormen de aankoop- en

verkoopkosten onderdeel van de (on-)gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen. Transacties die verlopen zijn middels gelieerde partijen zijn tegen marktconforme voorwaarden en tarieven uitgevoerd.

Beheerskosten

Beheerskosten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

Beheervergoeding

Het fonds wordt beheerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Deze ontvangt daarvoor per kwartaal een beheervergoeding. Uit deze vergoeding betaalt de beheerder de distributeur voor de door hem verleende diensten. De hoogte van de beheervergoeding staat vermeld in de toelichting op de winst- en verliesrekening in hoofdstuk 9 van het fonds.

Collateral

Het fonds kan partij worden in een derivatencontract (bijvoorbeeld renteruilcontracten, valutatermijntransacties, futures op indices of individuele effecten, etc.). De partijen in een derivatencontract komen overeen dat het verschil in de marktwaarde van deze derivaten dagelijks met elkaar wordt uitgewisseld in de vorm van contanten of in stukken (effecten). Dit wordt aangeduid met collateral of margin.

Indien het fonds collateral ontvangt in de vorm van contanten per bank wordt hiervoor een terugbetalingsverplichting opgenomen onder de kortlopende schulden. Indien het fonds collateral betaalt in de vorm van contanten per bank wordt hiervoor een vordering opgenomen onder de kortlopende vorderingen.

In het geval van (beursgenoteerde) futures wordt dagelijks een margin berekend op basis van de marktwaarde en deze wordt dagelijks voldaan. De strike price van de future wordt daarop aangepast, waardoor het contract een marktwaarde van nihil krijgt.

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 (on-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. De posten in de halfjaarcijfers worden berekend in de valuta van de economische omgeving, waarin het fonds haar voornaamste bedrijfsactiviteiten uitoefent (hierna: de functionele valuta).

Renteopbrengsten en -lasten

Rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft.

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest en gedeclareerde dividenden. De niet in contanten uitgekeerde dividenden worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen reële waarde en tegen deze waarde in de winst- en verliesrekening verantwoord. Onder opbrengsten uit beleggingen worden niet-verrekenbare buitenlandse bronheffingen op dividenden in mindering gebracht.

Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van het boekjaar dan wel de gemiddelde kostprijs gedurende het boekjaar in mindering te brengen. De ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo

boekjaar de gemiddelde kostprijs (inclusief aankoopkosten) gedurende het boekjaar dan wel de balanswaarde aan het begin van het boekjaar in mindering te brengen. De aan- en verkoopkosten van beleggingen vormen derhalve onderdeel van de (on-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Omloopfactor

De omloopfactor, ofwel Portfolio Turnover Rate, geeft de omloopsnelheid van de activa weer en wordt als volgt berekend:

- $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$
- Totaal 1: het totaal bedrag aan transacties in financiële instrumenten (aankopen + verkopen van financiële instrumenten) van het fonds gedurende de verslagperiode.
- Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van het fonds gedurende de verslagperiode.
- X: 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 waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers van de dagelijkse intrinsieke waarde berekening van de onderhavige verslagperiode. Het aantal waarnemingen is conform het aantal beursdagen.

Transacties in financiële instrumenten die onderdeel van de omloopfactor zijn, betreffen:

- Aandelen;
- Obligaties;
- Derivaten;
- Beleggingsentiteiten; en
- Geldmarktinstrumenten met een oorspronkelijke looptijd langer dan een maand.

Transacties in financiële instrumenten die buiten de reikwijdte van de omloopfactor berekening vallen, zijn geldmarktinstrumenten met een oorspronkelijke looptijd korter dan een maand.

Voor de transacties in derivaten wordt voor de transactiebedragen aangesloten bij de werkelijke kasstromen (gerealiseerde resultaten).

Lopende kosten ratio (ongoing charges)

De lopende kosten ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de lopende kosten 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 waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers van de dagelijkse intrinsieke waarde berekening van de onderhavige verslagperiode. Het aantal waarnemingen is conform het aantal beursdagen.
- Onder lopende kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties en rentelasten worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het toe- en uittreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Als liquide middelen worden aangemerkt de rekening-courant tegoeden en kredieten bij banken en gelieerde partijen alsmede uitstaande en ontvangen (termijn-)deposito's die direct opvraagbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

De gerealiseerde opbrengsten uit hoofde van beleggingen en derivaten zijn in het resultaat opgenomen. Het ongerealiseerde resultaat wordt als correctie op het resultaat gepresenteerd aangezien dit nog niet tot een kasstroom heeft geleid, dit in tegenstelling tot de gerealiseerde resultaten.

Beheerder

Delta Lloyd Asset Management N.V. is aangesteld als beheerder van het fonds. De beheerder neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing van het fonds voor haar rekening.

Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen. Zo bestaat er de mogelijkheid om onder andere rekening-courant tegoeden aan te houden bij en financiële contracten af te sluiten ter hedging van uitstaande posities met Delta Lloyd Treasury B.V. (gelieerde partij). Deze contracten worden tegen marktconforme tarieven afgesloten en zijn derhalve niet separaat in de halfjaarcijfers toegelicht als gelieerde partijen-transacties.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Beleggingen

	Boekwaarde	Aankopen / Herclas- sificatie	Ongerealiseerde waarde- veranderingen	Gerealiseerde waarde- veranderingen	Boekwaarde verkoop / Expiratie	Boekwaarde
EUR (x 1.000)	31.12.2015					30.06.2016
Obligaties	785.909	129.828	13.412	2.682	-152.860	778.971
Valutatermijn- contracten	-634	-	475	2.134	-1.500	475
Futures	-50	-	-	-560	640	30
Totaal	785.225	129.828	13.887	4.256	-153.720	779.476
Gerealiseerde waardeveranderingen van spottransacties en liquide middelen				-166		
Totaal (on-) gerealiseerde waardeveranderingen			13.887	4.090		

Valutatermijncontracten

Het overzicht met betrekking tot valutatermijncontracten geeft inzicht in expiratedatum en contractwaarde per valuta per 30 juni 2016.

Valutatermijncontracten

<i>Expiratedatum</i>	USD contractwaarde	GBP contractwaarde	CAD contractwaarde
18.08.2016	-21.429	-6.220	-15
20.10.2016	-6.207		
15.12.2016	-2.960	-6.070	

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De beleggingsportefeuille bevat per 30 juni 2016 de volgende future-contracten:

Futures contract

	Looptijd onderliggende waarde	Onderliggende waarde in EUR (x 1.000)
EURO BOBL september 2016	5 jaar	31.396
EURO BUND september 2016	10 jaar	-6.518
EURO BUXL september 2016	30 jaar	8.631
EURO SCHATZ september 2016	2 jaar	74.075
GBP GILT september 2016	10 jaar	-2.010
US september 2016	10 jaar	-2.274
US september 2016	2 jaar	-1.777
US september 2016	5 jaar	-14.735

Het fonds heeft een shortpositie ingenomen in 5 van de 8 de bovengenoemde futures. De onderliggende waarde van de futures is als gevolg van de shortpositie met een negatieve waarde opgenomen in bovenstaand overzicht.

Aanvullende informatie

Bijlage

Overige toelichtingen omtrent beleggingen zijn opgenomen in Bijlage A.

Niet-beursgenoteerde effecten

De beleggingsportefeuille bevat ultimo verslagperiode drie niet-beursgenoteerde belegging met een marktwaarde van EUR 2.539.404 (per 31 december 2015: vier niet-beursgenoteerde belegging met een marktwaarde van EUR 3.243.359).

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaarde EUR (x 1.000)
100	0.500% Intl Bk Recon & De 02-20/12/2022	AAA	Supranationaal	102
1.200	4.341% Depfa Pfandbriefbk 07-30/03/2017	AA2	Luxemburg	1.239
1.300	5.800% Hypot.bank Fra Lux 07-22/02/2017	A3	Luxemburg	1.198
Totaal niet beursgenoteerde beleggingen				2.539

Voor de drie niet-beursgenoteerde obligaties wordt voor vaststelling van de waardering gebruik gemaakt van input beschikbaar vanuit de markt anders dan beurskoersen. De marktwaarde wordt afgeleid uit door derden afgegeven marktnoteringen en marktinformatie ('binding broker quotes').

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 22 (eerst halfjaar 2015: 30).

Transactiekosten

De transactiekosten voor de aan- en verkoop van obligaties zijn in de aan- en verkoopprijs van de obligaties verwerkt. Dientengevolge zijn de kosten niet nader gespecificeerd. De transactiekosten voor de aan- en verkoop van derivaten zijn niet nader gespecificeerd.

Retourprovisie

In de verslagperiode zijn geen specifieke overeenkomsten gesloten tussen het fonds en Delta Lloyd Asset Management N.V. inzake retourprovisie en zijn evenmin bedragen uit dien hoofde ten last van het fonds gebracht.

Soft dollar arrangementen

Er is sprake van een soft dollar arrangement als een financiële dienstverlener producten en/of diensten, zoals research- en data informatie, ter beschikking stelt aan de beheerder als tegenprestatie voor het mogen uitvoeren van beleggingstransacties. Delta Lloyd Asset Management N.V. ontvangt dergelijke informatie van financiële dienstverleners zonder dat daar te allen tijde contractuele afspraken aan ten grondslag liggen.

2. Vorderingen en schulden uit hoofde van onafgewikkelde effectentransacties

De aan- en verkooptransacties worden ongesaldeerd weergegeven, zijn tijdelijk van aard en ontstaan ten gevolge van het feit dat tussen de contractdatum van een beleggingstransactie en de betaaldatum een periode van drie dagen kan liggen.

3. Collateral

Indien het fonds partij wordt in een derivatencontract, waarbij de partijen met elkaar zijn overeengekomen dat het verschil in de marktwaarde van deze derivaten dagelijks met elkaar wordt uitgewisseld in de vorm van contanten dan wordt dit aangeduid als collateral.

Collateral in de vorm van ontvangen contanten per bank wordt opgenomen onder de kortlopende schulden en collateral in de vorm van betaalde contanten per bank wordt opgenomen onder de kortlopende vorderingen. De volgende tabel geeft ten aanzien van de collateral een specificatie van de opgenomen vordering of schuld per tegenpartij.

Collateral

<i>EUR (x 1.000)</i>	30.06.2016	31.12.2015
ABN AMRO	340	210
Delta Lloyd Bank	70	450
Deutsche Bank	20	160
Totaal te ontvangen	430	820
The Royal Bank Of Scotland	380	-
Totaal te betalen	380	-

4. Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

Liquide middelen

<i>EUR (x 1.000)</i>	30.06.2016	31.12.2015
Rekening-courant Kas Bank	242	457
Rekening-courant Delta Lloyd Treasury	6.063	28.681
Totaal	6.305	29.138

Liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Kortlopende schulden aan kredietinstellingen

<i>EUR (x 1.000)</i>	30.06.2016	31.12.2015
Rekening-courant Kas Bank	43	-
Totaal	43	-

5. Eigen vermogen

Samenstelling van het eigen vermogen totaal

EUR (x 1.000)	30.06.2016	31.12.2015
Totaal maatschappelijk kapitaal (bestaande uit 89.999.977 gewone aandelen klasse A, 10.000.000 gewone aandelen klasse B, 10 gewone aandelen klasse C, 10 gewone aandelen klasse D en 3 prioriteitsaandelen van EUR 1,00 nominaal)	100.000	100.000
Totaal geplaatst en gestort aandelenkapitaal Per 30.06.2016 zijn er 61.890.903 gewone aandelen klasse A en 3 prioriteitsaandelen van € 1,00 nominaal geplaatst en gestort		
Stand primo verslagperiode	66.315	58.159
Nieuw geplaatste aandelen	-	8.605
Ingekochte eigen aandelen*	-5.269	-11.602
Herplaatste eigen aandelen*	844	11.153
Totaal geplaatst en gestort aandelenkapitaal	61.890	66.315
Stand primo verslagperiode	674.691	580.727
Nieuw geplaatste aandelen	-	99.583
Ingekochte eigen aandelen	-60.887	-134.890
Herplaatste eigen aandelen	9.798	129.702
Saldoresultaat herplaatste eigen aandelen	-114	-431
Totaal agio	623.488	674.691
Stand primo verslagperiode	85.446	45.493
Uitgekeerd dividend	-5.052	-12.044
Toevoeging resultaat voorgaande verslagperiode	-1.080	51.997
Totaal overige reserves	79.314	85.446
Stand primo verslagperiode	-1.080	51.997
Toevoeging aan overige reserves	1.080	-51.997
Resultaat lopende verslagperiode	25.741	-1.080
Totaal onverdeeld resultaat	25.741	-1.080
Totaal eigen vermogen**	790.433	825.372

Beheerd vermogen mutatieoverzicht

<i>EUR (x 1.000)</i>	30.06.2016	31.12.2015
Vermogen begin boekjaar	825.372	736.376
Nieuw geplaatste aandelen	-	108.188
Herplaatsing eigen aandelen	10.528	140.424
Inkoop eigen aandelen	-66.156	-146.492
Mutatie aandelen	-55.628	102.120
Direct resultaat uit beleggingen	9.264	18.892
Overige bedrijfsopbrengsten	117	599
Totaal overige inkomsten	9.381	19.491
Beheerskosten	-1.587	-2.905
Rentelasten	-30	-31
Totaal bedrijfslasten en belastingen	-1.617	-2.936
Indirect resultaat uit beleggingen	17.977	-17.365
Totaal waardeveranderingen	17.977	-17.365
Resultaat	25.741	-1.080
Uitgekeerd dividend	-5.052	-12.044
Totaal beheerd vermogen	790.433	825.372

Ingekochte / herplaatste eigen aandelen

	30.06.2016	31.12.2015
Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V. klasse A aandelen		
Totaal aantal uitstaande aandelen begin boekjaar	66.315.582	66.765.390
Ingekochte eigen aandelen	-5.268.601	-11.601.551
Herplaatste eigen aandelen	843.922	11.151.743
Totaal aantal uitstaande eigen aandelen einde boekjaar	61.890.903	66.315.582

6. Gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan Delta Lloyd Asset Management N.V.:

Gelieerde partijen

<i>EUR (x 1.000)</i>	30.06.2016	31.12.2015
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	740	779
Schulden aan gelieerde partijen	740	779

7. Overige kortlopende schulden

Dit betreft de volgende schulden:

Overige kortlopende schulden

<i>EUR (x 1.000)</i>	30.06.2016	31.12.2015
Reservering accountantskosten controle jaarrekening	3	5
Reservering beloning cummissarissen	3	-
Reservering kosten toezichthouder	12	-
Totaal kortlopende schulden	18	5

Toelichting op de winst- en verliesrekening

8. Overige bedrijfsopbrengsten

De ontvangen kostenvergoedingen (op- en afslagen) die bij plaatsing en inkoop van eigen aandelen in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop zijn inbegrepen, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord ter dekking van de kosten die het fonds moet maken voor het toe- en uittreden van beleggers.

9. Beheerskosten

Lopende kosten ratio (Klasse A aandelen)

	Eerste halfjaar 2016	Eerste halfjaar 2016	Prospectus	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2015
EUR (x 1.000)	EUR	%	%	%	EUR
<i>Gemiddelde intrinsieke waarde</i>	802.889				702.109
<i>Beheerskosten</i>					
Beheervergoeding	1.496	0,19%	0,19%	0,19%	1.352
Overige beheerskosten	91	0,01%		0,01%	70
Lopende kosten ratio	1.587	0,19%		0,20%	1.422

Op basis van het prospectus bedraagt de beheervergoeding van aandelenklasse A 0,375% per jaar over de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds per jaar ultimo. Over de verslagperiode 2016 bedraagt de beheervergoeding van aandelenklasse A 0,1875% over de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, berekend op dagbasis.

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde totale vermogen per aandelenklasse. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van de aandelenklassen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en rentelasten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen en vergoeding voor distributeurs voor de door hen verrichte distributie inspanningen.

10. Voorstel resultaatsbestemming

In maart 2016 is een slotdividend uitgekeerd over 2015 van EUR 0,04 per gewoon aandeel van EUR 1,00 nominaal. In juni 2016 is een interim dividend uitgekeerd van EUR 0,04 per gewoon aandeel van EUR 1,00 nominaal. Totaal is er EUR 0,08 uitgekeerd in het eerste halfjaar 2016.

11. Soorten aandelen en bijzondere rechten van het prioriteitsaandeel

Het maatschappelijk kapitaal bestaat uit 89.999.977 gewone aandelen klasse A, 10.000.000 gewone aandelen klasse B, 10 gewone aandelen klasse C, 10 gewone aandelen klasse D en 3 prioriteitsaandelen van € 1,00 nominaal. De gewone aandelen luiden aan toonder en de prioriteitsaandelen luiden op naam. De prioriteitsaandelen worden gehouden door Delta Lloyd Levensverzekering N.V. De voornaamste rechten van de prioriteitsaandeelhouders zijn het beslissen over het aantal leden van de directie en de RvC en het voordragen van nieuwe leden van de directie en de RvC.

12. Handelsregister

De rechtsvorm van Delta Lloyd Euro Credit Fund N.V. is een naamloze vennootschap. De statutaire zetel van de vennootschap is Amsterdam. De vennootschap is ingeschreven in het Handelsregister te Amsterdam onder nummer 34.162.944.

Bezoldiging

De directie wordt gevoerd door Delta Lloyd Asset Management N.V. Uit dien hoofde is een beheervergoeding verschuldigd. De beheervergoeding aan Delta Lloyd Asset Management N.V. van EUR 1.496.239 is ten laste van het resultaat over de verslagperiode verantwoord.

Het fonds heeft geen personeel in dienst (2015: idem).

Het honorarium over de verslagperiode voor de Raad van Commissarissen bedraagt totaal EUR 2.656 en is ten laste van het resultaat gebracht.

De Raad van Commissarissen wordt gevormd door:

I.M.A. de Graaf-de Swart	EUR	968
C.S.M. Molenaar (tot 22 april 2016)	EUR	675
P. Aartsen	EUR	1.013

Amsterdam, 31 augustus 2016

De directie Delta Lloyd Asset Management N.V.

T.J. Maters

R. van Mazijk

N.G.H. Ritzerveld

Raad van Commissarissen

I.M.A. de Graaf-de Swart (voorzitter)

C.S.M. Molenaar (tot 22 april 2016)

P. Aartsen

Overige gegevens

Totaal persoonlijk belang directie en de RvC

De leden van de directie en de leden van de RvC hadden per 30 juni 2016 en per 31 december 2015 geen belangen als bedoeld in artikel 122 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen in de beleggingen van het fonds.

Controleverklaring

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.

Bijlage A

Samenstelling van de portefeuille per 30 juni 2016

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaarde EUR (x 1.000)
1.350	0.000% Cie Financ Foncier 03-01/09/2023	AA1	Frankrijk	1.725
450	0.000% Euro DM Sec. 86-08/04/2021	AAA	Duitsland	448
148	0.000% Euro DM Sec. 86-08/04/2026	AAA	Duitsland	138
100	0.000% Intl Bk Recon & De 99-18/02/2019	AAA	Supranationaal	164
100	0.000% Orca Finance Neth 06-08/05/2015	D	Nederland	13
7.847	0.050% Euro Stability M 15-17/12/2018	AA1	Supranationaal	7.941
2.200	0.125% Nordic Investment 16-10/06/2024	AAA	Supranationaal	2.219
500	0.250% Aegon Bank 15-01/12/2020	AAA	Nederland	507
1.900	0.250% Aegon Bank 16-25/05/2023	AAA	Nederland	1.910
800	0.250% Asb Finance London 16-14/04/2021	AAA	Nieuw-Zeeland	807
1.700	0.250% Brfkredit A/S 16-01/07/2023	AAA	Denemarken	1.708
2.500	0,375% Lloyds Bank Plc 16-18/01/2021	AAA	Groot Brittannië	2.537
2.000	0.375% Agence France L 15-20/03/2022	AA3	Frankrijk	2.048
3.170	0.375% European Invest. 16-14/04/2026	AAA	Supranationaal	3.232
4.000	0.375% Freie Hstadt Ham 15-20/01/2022	AAA	Duitsland	4.115
400	0.375% Land Hessen 15-10/03/2022	AA2	Duitsland	412
2.400	0.375% Land Nordrhein-Wes 15-16/02/2023	AA1	Duitsland	2.469
900	0.375% Toronto Dom Bank 16-12/01/2021	AAA	Canada	919
1.100	0.500% Bank Of Ireland 15-20/01/2020	AA1	Ierland	1.120
1.700	0.500% Bpifrance Financem 15-25/05/2025	AA2	Frankrijk	1.744
1.300	0.500% Danske Bank A/S 16-06/05/2021	A2	Denemarken	1.315
800	0.500% Finnvera Plc 16-13/04/2026	AA1	Finland	811
1.700	0.500% Hypo Tirol Bank Ag 14-09/10/2011	AA1	Oostenrijk	1.726
2.400	0.500% Ibm Corp 16-07/09/2021	AA3	Verenigde Staten	2.431
1.595	0.500% Intl Bk Recon 15-16/04/2030	AAA	Supranationaal	1.584
1.160	0.500% Land Rheinland-Pfa 14-03/09/2021	AAA	Duitsland	1.202
1.600	0.500% Nat Bank Of Canada 15-26/01/2022	AAA	Canada	1.643
1.100	0.500% Neder Waterschapsb 15-29/04/2030	AAA	Nederland	1.074
1.200	0.500% Region Ile France 16-14/06/2025	AA2	Frankrijk	1.218
400	0.500% Republic Of Latvia 15-15/12/2020	A3	Letland	408
3.600	0.625% Bank Of Ireland 15-19/02/2021	AA1	Ierland	3.690
1.800	0.625% Bpce Sa 16-20/04/2020	A2	Frankrijk	1.830
1.400	0.625% Cie Financ Foncier 15-10/02/2023	AA1	Frankrijk	1.455
2.500	0.625% Credit Agricole ho 15-11/09/2023	AAA	Frankrijk	2.605
900	0.625% Deutsche Bk Espan 15-25/11/2020	AA3	Spanje	920
1.700	0.625% Eika Boligkred As 15-28/10/2021	AA1	Noorwegen	1.758
2.600	0.625% Hsbc France 15-12/03/2020	A1	Frankrijk	2.641
2.405	0.625% Land Baden-Wuertt 15-09/02/2027	AAA	Duitsland	2.476
1.500	0.625% Nibc Bank Nv 16-01/06/2026	AAA	Nederland	1.518
3.700	0.625% Toronto Dom Bank 16-08/03/2021	AA2	Canada	3.758
700	0.625% Westpac Banking 15-14/01/2022	AAA	Australië	722
530	0.727% Communit Of Madrid 16-19/05/2021	BBB2	Spanje	538
1.500	0.750% Banco Bilbao Arg 15-20/01/2022	AA2	Spanje	1.554
900	0.750% Bnp Paribas 16-11/11/2022	A1	Frankrijk	911
3.200	0.750% Bpifrance Financem 14-25/10/2021	AA2	Frankrijk	3.359

Overige gegevens

<i>Aantal*</i> (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktw waarde EUR (x 1.000)
800	0.750% Ing Bank Nv 15-24/11/2020	A1	Nederland	818
175	0.750% Land Berlin 14-11/11/2022	AA1	Duitsland	184
600	0.750% Stockholms Lans La 15-26/02/2025	AA1	Zweden	626
800	0.750% Vivendi Sa 16-26/05/2021	BBB2	Frankrijk	809
3.600	0.750% Westpac Banking 15-22/07/2021	AAA	Australië	3.740
1.500	0.875% Achmea Bank Nv 15-17/09/2018	A2	Nederland	1.524
300	0.875% Bankinter Sa 15-03/08/2022	AA3	Spanje	311
500	0.875% Bat Intl Finance 15-13/10/2023	A3	Groot Brittannië	501
4.570	0.875% European Inv Bank 15-13/09/2024	AAA	Supranationaal	4.893
1.600	0.875% Japan Fin Corp Mun 14-22/09/2021	A1	Japan	1.638
2.500	0.875% Met Life Glob Fnd 15-20/01/2022	AA3	Verenigde Staten	2.527
900	0.875% National Austr Bnk 15-19/02/2027	AAA	Australië	923
1.025	1.000% Abn Amro Bank Nv 15-16/04/2025	A1	Nederland	1.048
1.300	1.000% Apple Inc 14-10/11/2022	AA1	Verenigde Staten	1.358
4.600	1.000% Bankia Sa 15-25/09/2025	A1	Spanje	4.677
2.400	1.000% Bankia Sa 16-14/03/2023	A2	Spanje	2.508
570	1.000% Bmw Finance Nv 15-21/01/2025	A2	Duitsland	592
1.417	1.000% Bmw Finance Nv 16-15/02/2022	A2	Duitsland	1.477
1.500	1.000% Caixa Geral De Dep 15-27/01/2022	BBB1	Portugal	1.541
1.900	1.000% Eli Lilly & Co 15-02/06/2022	A1	Verenigde Staten	1.974
3.030	1.000% European Inv. Bank 13-13/07/2018	AAA	Supranationaal	3.117
1.384	1.000% Evonik Indust Ag 15-23/01/2023	BBB1	Duitsland	1.428
3.975	1.000% Land Niedersachsen 14-18/08/2022	AAA	Duitsland	4.245
1.300	1.000% Leaseplan Corp 16-08/04/2020	BBB2	Nederland	1.316
800	1.000% Leaseplan Corp 16-24/05/2021	BBB2	Nederland	804
2.200	1.000% Tennet Holding Bv 16-13/06/2026	A3	Nederland	2.259
1.700	1.000% Toyota Motor Cred 15-09/03/2021	A1	Verenigde Staten	1.765
1.283	1.000% Baden Wuerttemberg 14-18/07/2022	AAA	Duitsland	1.371
1.200	1.125% Banco Santander Sa 14-27/11/2024	AA2	Spanje	1.267
2.396	1.125% Bnp Paribas 16-15/01/2023	A1	Frankrijk	2.476
2.600	1.125% British Telecom 16-10/03/2023	BBB1	Groot Brittannië	2.650
1.900	1.125% Caisse Cent Credit 14-22/04/2019	AA2	Frankrijk	1.978
2.180	1.125% Council Of Europe 13-22/10/2018	AA1	Supranationaal	2.258
2.000	1.125% Deutsche Bk Espan 16-20/01/2023	AA3	Spanje	2.090
800	1.125% Intesa Sanpaolo 15-04/03/2022	BBB2	Italië	797
1.700	1.125% Intesa Sanpaolo S 15-14/01/2020	BBB2	Italië	1.719
1.300	1.125% Iss Global A/S 15-07/01/2021	BBB2	Denemarken	1.330
500	1.125% Publicis Groupe Sa 14-16/12/2021	BBB2	Frankrijk	517
300	1.125% Svenska Cellulosa 15-05/03/2025	BBB1	Zweden	306
2.250	1.125% Swedish Export Cre 13-20/11/2018	AA1	Zweden	2.328
2.500	1.125% Wells Fargo 14-29/10/2021	A1	Verenigde Staten	2.591
600	1.134% Fce Bank Plc 15-10/02/2022	BBB2	Verenigde Staten	603
537	1.150% Com Auto de Aragon 14-30/07/2017	BBB1	Spanje	543
700	1.200% Praxair Inc 16-12/02/2024	A2	Verenigde Staten	733
2.100	1.250% Amgen Inc 16-25/02/2022	BBB1	Verenigde Staten	2.173
640	1.250% Bayer Capital Corp 14-13/11/2023	A3	Duitsland	675
500	1.250% Belfius Bank Sa/Nv 12-27/11/2017	AAA	België	510
3.600	1.250% Cred Suis Fun Ltd 15-14/04/2022	BBB1	Zwitserland	3.521
2.600	1.250% Credit Agricole 16-14/04/2026	A2	Frankrijk	2.664
900	1.250% Fca Cap Ireland 16-21/01/2021	BBB2	Italië	904

Overige gegevens

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaaarde EUR (x 1.000)
838	1.250% Governor & Co Bank 15-09/04/2020	BBB3	Ierland	857
700	1.250% Heineken Nv 15-10/09/2021	BBB1	Nederland	732
4.450	1.250% Met Life Glob Fnd 14-31/12/2021	AA3	Verenigde Staten	4.610
600	1.250% Ubs Ag London 14-03/09/2021	A1	Zwitserland	629
2.500	1.250% Vodafone Group Plc 16-25/08/2021	BBB1	Groot Brittannië	2.578
1.200	1.250% Wesfarmers Ltd 14-07/10/2021	A3	Australië	1.242
1.200	1.300% At&T Inc 15-05/09/2023	BBB1	Verenigde Staten	1.238
1.400	1.341% Flemish Community 15-12/06/2025	AA2	België	1.526
600	1.373% Bp Capital Markets 16-03/03/2022	A2	Groot Brittannië	626
1.400	1.375% Abertis Infra 16-20/05/2026	BBB2	Spanje	1.439
4.330	1.375% Bank Of America 14-10/09/2021	A3	Verenigde Staten	4.505
600	1.375% Credit Suisse Guer 14-29/11/2019	A2	Zwitserland	621
1.200	1.375% Holcim Finance Lux 16-26/05/2023	BBB2	Zwitserland	1.239
2.100	1.375% Intesa Sanpaolo S 15-18/12/2025	AA2	Italië	2.256
2.300	1.375% Jpmorgan Chase 14-16/09/2021	A2	Verenigde Staten	2.404
1.700	1.375% Leaseplan Corp 15-24/09/2018	BBB2	Nederland	1.744
200	1.375% Merck Fin Services 15-01/09/2022	A3	Duitsland	214
7.800	1.375% Pzu Finance Ab 14-03/07/2019	BBB1	Polen	7.841
423	1.375% Rci Banque Sa 15-17/11/2020	BBB2	Frankrijk	440
3.800	1.375% Santand Intl Debt 15-14/12/2022	A3	Spanje	3.877
2.200	1.375% Total Capital Sa 14-19/03/2025	AA3	Frankrijk	2.362
700	1.500% 3M Company 16-02/06/2033	A1	Verenigde Staten	743
1.900	1.500% Abn Amro Bank Nv 15-30/09/2030	AAA	Nederland	2.097
3.402	1.500% Anheuser-Busch Inb 16-17/03/2025	A3	België	3.591
1.000	1.500% Bpce Sfh - Societe 14-30/01/2020	AAA	Frankrijk	1.062
800	1.500% Delphi Automotive 15-10/03/2025	BBB2	Verenigde Staten	788
5.860	1.500% European Union 15-04/10/2035	AAA	Supranationaal	6.647
1.000	1.500% Hsbc Holdings Plc 16-15/03/2022	A1	Groot Brittannië	1.027
1.300	1.500% Jab Holdings 14-24/11/2021	BBB1	Nederland	1.352
800	1.500% Molnlycke Holding 14-28/02/2022	BBB2	Zweden	836
300	1.500% Societe Des Autor 15-15/01/2024	BBB1	Frankrijk	319
600	1.500% Statkraft As 15-26/03/2030	BBB1	Noorwegen	623
400	1.500% Thermo Fisher Sc 15-01/12/2020	BBB2	Verenigde Staten	416
1.100	1.500% Wells Fargo 15-12/09/2022	A1	Verenigde Staten	1.156
400	1.615% Fce Bank Plc 16-11/05/2023	BBB2	Verenigde Staten	409
600	1.625% Apple Inc 14-10/11/2026	AA1	Verenigde Staten	646
1.230	1.625% Euro Stability M 15-17/11/2036	AA1	Supranationaal	1.420
1.200	1.625% Eurogrid Gmbh 15-03/11/2023	BBB1	Duitsland	1.297
2.150	1.625% L. Nordrhein-Westf 14-24/10/2030	AA1	Duitsland	2.415
545	1.625% Land Niedersachsen 13-23/07/2021	AAA	Duitsland	596
100	1.625% Novartis Capital 14-09/11/2026	AA3	Zwitserland	111
1.300	1.625% Publicis Groupe Sa 14-16/12/2024	BBB2	Frankrijk	1.374
1.300	1.625% Skandinaviska Ensk 13-04/11/2020	AAA	Zweden	1.402
1.000	1.625% Solvay Sa 15-02/12/2022	BBB2	België	1.056
2.000	1.625% Stadshypotek Ab 13-30/10/2020	AAA	Zweden	2.156
2.500	1.625% Verizon Comm. 14-01/03/2024	BBB1	Verenigde Staten	2.648
4.050	1.750% Akzo Nobel Nv 14-07/11/2024	BBB1	Nederland	4.415
1.000	1.750% Bpce Sfh - Societe 14-27/06/2024	AAA	Frankrijk	1.126
1.700	1.750% Carrefour Sa 14-15/07/2022	BBB1	Frankrijk	1.832
3.900	1.750% Credit Suisse Guer 14-15/01/2021	AAA	Zwitserland	4.216

Overige gegevens

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaaarde EUR (x 1.000)
700	1.750% Emirates Telecom 14-18/06/2021	AA3	Verenigde Arabische Emiraten	730
900	1.750% Euro Stability M 15-20/10/2045	AA1	Supranationaal	1.077
96	1.750% European Invest Bank 14-15/09/2045	AAA	Supranationaal	116
300	1.750% Molnlycke Holding 15-28/02/2024	BBB2	Zweden	318
700	1.750% Moody'S Corp. 15-09/03/2027	BBB1	Verenigde Staten	728
300	1.750% Sanofi 14-10/09/2026	AA3	Frankrijk	332
1.000	1.750% Wirt & Infra Bk Hess 14-15/04/2024	AA2	Duitsland	1.126
637	1.750% Wirt & Infra Bk Hessen 12-06/12/2022	AA2	Duitsland	709
50	1.800% Toyota Motor Credi 13-23/07/2020	A1	Japan	54
1.100	1.875% Bank Of Ireland 13-13/05/2017	AA1	Ierland	1.118
1.669	1.875% Bayerische Landesb 13-25/01/2023	AAA	Duitsland	1.877
1.500	1.875% Coca Cola Co 14-22/09/2026	AA3	Verenigde Staten	1.653
800	1.875% Compass Group Plc 14-27/01/2023	A3	Groot Brittannië	869
260	1.875% Daimler Ag 14-08/07/2024	A3	Duitsland	287
1.150	1.875% Dnb Boligkreditt 12-21/11/2022	AAA	Noorwegen	1.284
3.700	1.875% Eurogrid Gmbh 15-10/06/2025	BBB1	Duitsland	4.060
1.400	1.875% Fce Bank Plc 14-24/06/2021	BBB2	Verenigde Staten	1.466
2.000	1.875% Hsbc Sfh France 13-28/10/2020	AAA	Frankrijk	2.183
3.300	1.875% L. Nordrhein-Westf 14-15/03/2024	AA1	Duitsland	3.761
400	1.875% Merck & Co Inc 14-15/10/2026	A1	Verenigde Staten	443
3.500	1.875% Morgan Stanley 14-30/03/2023	A3	Verenigde Staten	3.674
1.500	1.875% Sabmiller Hld Inc 12-20/01/2020	A3	Groot Brittannië	1.594
2.200	1.875% Societe des Autor 14-15/01/2025	BBB1	Frankrijk	2.405
1.697	1.875% Telfonica Deutsch 13-22/11/2018	BBB2	Duitsland	1.770
400	1.875% Teva Pharm Fnc NI 15-31/03/2027	BBB1	Israël	394
1.300	1.900% Magna Internation 15-24/11/2023	BBB1	Canada	1.388
350	2.000% Basque Government 14-23/07/2018	BBB1	Spanje	363
1.500	2.000% Brisa Concess.Rod. 16-22/03/2023	BBB3	Portugal	1.534
20	2.000% Daimler Ag 13-25/06/2021	A3	Duitsland	22
889	2.000% Deutsche Bahn Fin. 12-20/02/2023	AA2	Duitsland	1.001
1.500	2.000% Exp-imp BK Korea 13-30/04/2020	AA3	Zuid - Korea	1.602
300	2.000% Intesa Sanpaolo Sp 14-18/06/2021	BBB2	Italië	313
862	2.000% L. Nordrhein-Westf 13-15/09/2021	AA2	Duitsland	960
3.046	2.000% L. Nordrhein-Westf 13-15/10/2025	AA1	Duitsland	3.539
1.800	2.038% Banco Santander Sa 16-29/02/2036	AA2	Spanje	2.030
1.000	2.100% General Mills Inc 13-16/11/2020	BBB1	Verenigde Staten	1.074
3.244	2.125% Goldman Sachs 14-30/09/2024	A3	Verenigde Staten	3.426
100	2.125% Heineken Nv 12-04/08/2020	BBB1	Nederland	108
100	2.125% Pernod-Ricard Sa 14-27/09/2024	BBB3	Frankrijk	110
900	2.125% Rep of Lithuania 14-29/10/2026	A3	Litouwen	1.036
300	2.125% Republic Of Korea 14-10/06/2024	AA3	Zuid - Korea	338
800	2.125% Unedic 12-01/06/2018	AA2	Frankrijk	839
4.300	2.242% Telefonica Emision 14-27/05/2022	BBB2	Spanje	4.684
6.700	2.250% Agence Francaise D 14-28/05/2026	AA2	Frankrijk	7.970
2.100	2.250% Banco Bilbao Arg. 14-12/06/2024	AA2	Spanje	2.406
6.860	2.250% Bbva Banco Cont 13-29/07/2016	BBB1	Peru	6.175
520	2.250% Daimler Ag 14-24/01/2022	A3	Duitsland	578
100	2.250% European Inv. Bank 12-14/10/2022	AAA	Supranationaal	116
1.100	2.250% Heidelbergcement F 14-12/03/2019	BB1	Duitsland	1.134
100	2.250% Imperial Brands F 14-26/02/2021	BBB2	Groot Brittannië	107

Overige gegevens

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaaarde EUR (x 1.000)
800	2.250% Intesa Sanpaolo Sp 13-24/09/2018	AA2	Italië	842
200	2.250% Land Hessen 13-19/09/2023	AA2	Duitsland	232
1.200	2.250% National Austr Bnk 13-06/06/2025	AAA	Australië	1.395
2.400	2.250% Rci Banque Sa 14-29/03/2021	BBB2	Frankrijk	2.594
1.000	2.250% Voestalpine Ag 14-14/10/2021	BBB3	Oostenrijk	1.070
673	2.375% Bmw Finance Nv 13-24/01/2023	A2	Duitsland	762
1.100	2.375% Coca-Cola Hbc Fin 13-18/06/2020	BBB1	Griekenland	1.178
2.900	2.375% Credit Agricole 13-27/11/2020	A2	Frankrijk	3.177
500	2.375% Daimler Ag 12-12/09/2022	A3	Duitsland	564
1.000	2.375% Kerry Group Fin Se 15-10/09/2025	BBB2	Ierland	1.123
900	2.375% Leaseplan Corp 13-23/04/2019	BBB2	Nederland	949
2.200	2.375% Mondelez Internat 13-26/01/2021	BBB2	Verenigde Staten	2.374
193	2.375% Morgan Stanley 14-31/03/2021	A3	Verenigde Staten	209
1.500	2.375% Priceline Group 14-23/09/2024	BBB1	Verenigde Staten	1.577
100	2.500% Abertis Infrastruc 14-27/02/2025	BBB2	Spanje	113
3.465	2.500% Deutsche Bahn Fin. 13-12/09/2023	AA2	Duitsland	4.051
1.300	2.500% Ingenico 14-20/05/2021	BBB3	Frankrijk	1.363
1.000	2.500% Schneider Elect Sa 13-06/09/2021	A3	Frankrijk	1.120
1.800	2.5000% Enagas Sa 14-11/04/2022	A3	Spanje	2.023
1.400	2.625% Bnp Paribas 14-14/10/2027	BBB1	Frankrijk	1.413
700	2.625% Edp Finance Bv 14-15/04/2019	BBB3	Portugal	738
1.100	2.625% Omv Ag 12-27/09/2022	BBB1	Oostenrijk	1.238
810	2.750% Bacardi Ltd 13-03/07/2023	BBB1	Bermuda	901
700	2.750% Coca Cola Enterpr. 14-06/05/2026	BBB1	Verenigde Staten	783
2.000	2.750% Dnb Boligkreditt 12-21/03/2022	AAA	Noorwegen	2.317
1.100	2.750% Emirates Telecom 14-18/06/2026	AA3	Verenigde Arabische Emiraten	1.247
7.779	2.750% European Inv. Bank 12-15/09/2025	AAA	Supranationaal	9.674
1.148	2.750% European Inv. Bank 13-15/03/2040	AAA	Supranationaal	1.624
1.100	2.750% Petroleos Mexican 15-21/04/2027	BBB2	Mexico	920
300	2.750% Philip Morris Intl 13-19/03/2025	A2	Verenigde Staten	345
517	2.750% Republic Of Latvia 12-12/01/2020	A3	Letland	480
800	2.750% Wesfarmers Ltd 12-02/08/2022	A3	Australië	892
100	2.875% Atlantia Spa 13-26/02/2021	BBB1	Italië	112
1.800	2.875% Autoroutes Du Sud 13-18/01/2023	A3	Frankrijk	2.094
807	2.875% Deutsche Post Ag 12-11/12/2024	BBB1	Duitsland	959
491	2.875% European Union 12-04/04/2028	AAA	Supranationaal	634
1.600	2.875% Gas Natural Fenosa 14-11/03/2024	BBB2	Spanje	1.849
1.000	2.875% Philip Morris Inc 12-30/05/2024	A2	Verenigde Staten	1.153
673	2.875% State Of Israel 14-29/01/2024	A1	Israël	777
1.100	2.875% Teva Pharm Fin Bv 12-15/04/2019	BBB1	Israël	1.178
1.391	2.980% Verse 2 Snr 14-16/02/2021	A3	Portugal	1.394
1.900	3.000% Bhp Billiton Finan 12-29/05/2024	A2	Australië	2.198
5.000	3.000% Cez As 13-05/06/2028	A3	Tsjechische Republiek	5.792
4.310	3.000% Council of Europe 10-13/07/2020	AA1	Supranationaal	4.901
1.245	3.000% Deutsche Bahn Fin. 12-08/03/2024	AA2	Duitsland	1.506
2.500	3.000% Holcim Fin Lux 14-22/01/2024	BBB2	Zwitserland	2.862
3.600	3.000% Neder Waterschapsb 12-28/03/2022	AAA	Nederland	4.247
3.100	3.000% Ontario (Province) 10-28/09/2020	AA3	Canada	3.512
300	3.125% City Of Prague 13-03/07/2023	A1	Tsjechische Republiek	331
100	3.125% Compass Group Plc 12-13/02/2019	A3	Groot Brittannië	108

Overige gegevens

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaaarde EUR (x 1.000)
2.260	3.125% Continental Ag 13-09/09/2020	BBB1	Duitsland	2.541
500	3.125% Crh Finance Ltd 13-03/04/2023	BBB2	Ierland	578
4.400	3.125% Eurofima 10-15/11/2022	AA1	Supranationaal	5.259
1.800	3.125% Petroleos Mexican 13-27/11/2020	BBB2	Mexico	1.853
200	3.250% Anglo American Cap 14-03/04/2023	BB2	Groot Brittannië	182
575	3.250% Energa Finance Ab 13-19/03/2020	BBB2	Polen	622
1.000	3.250% European Union 11-04/04/2018	AA1	Supranationaal	1.065
1.742	3.250% Goldman Sachs Grp 13-01/02/2023	A3	Verenigde Staten	1.980
1.900	3.250% Intesa Sanpaolo 12-28/04/2017	AA2	Italië	1.953
1.300	3.250% Neder Waterschapsb 12-09/03/2027	AAA	Nederland	1.679
1.100	3.250% Rentokil Initial 13-07/10/2021	BBB2	Groot Brittannië	1.230
700	3.250% Smurfit Kappa Acq 14-01/06/2021	BB1	Ierland	744
1.600	3.250% Valeo Sa 14-22/01/2024	BBB2	Frankrijk	1.915
800	3.250% Votorantim Ciment 14-25/04/2021	BB1	Brazilië	707
1.240	3.375% Asml Holding Nv 13-19/09/2023	BBB1	Nederland	1.454
600	3.375% AT&T Inc 14-15/03/2034	BBB1	Verenigde Staten	707
1.020	3.375% Autobahn Schnell A 10-22/09/2025	AA1	Oostenrijk	1.305
100	3.375% Deutsche Bahn Fin. 10-04/11/2022	AA2	Duitsland	121
2.128	3.375% European Union 12-04/04/2032	AAA	Supranationaal	2.992
1.100	3.375% Imperial Brands F 14-26/02/2026	BBB2	Groot Brittannië	1.288
1.800	3.375% Ing Bank Nv 12-10/01/2022	AAA	Nederland	2.152
2.000	3.375% Oebb Infrastructur 12-18/05/2032	AA1	Oostenrijk	2.742
500	3.375% Rentokil Plc 12-24/09/2019	BBB2	Groot Brittannië	547
1.550	3.500% Anglo American Cap 12-28/03/2022	BB2	Groot Brittannië	1.467
3.000	3.500% Bbva Sub Cap Unip 14-11/04/2024	BBB2	Spanje	3.060
800	3.500% Eni Spa 10-29/01/2018	BBB1	Italië	845
850	3.500% Heineken Nv 12-19/03/2024	BBB1	Nederland	1.038
2.800	3.500% Monte Dei Paschi 12-20/03/2017	BBB1	Italië	2.866
6.750	3.500% Neder Waterschapsb 11-14/01/2021	AAA	Nederland	7.902
1.200	3.500% Telstra Corp Ltd 12-21/09/2022	A2	Australië	1.422
300	3.500% Votorantim Ciment 15-13/07/2022	BB1	Brazilië	262
2.000	3.625% Bank Of Ireland Mt 13-02/10/2020	AA1	Ierland	2.305
1.700	3.625% BAT Intl Finance 11-09/11/2021	A3	Groot Brittannië	1.977
1.300	3.625% Bouygues Sa 12-16/01/2023	BBB2	Frankrijk	1.559
600	3.625% Ceska Export Banka 12-15/03/2013	A1	Tsjechische Republiek	656
2.443	3.625% ENBW 14-02/04/2076	BBB2	Duitsland	2.362
880	3.625% Romania 14-24/04/2024	BBB3	Roemenië	977
200	3.750% Agence Francaise D 12-15/02/2027	AA2	Frankrijk	270
5.050	3.750% Deutsche Bahn Fin. 10-09/07/2025	AA2	Duitsland	6.553
5.700	3.750% German Postal Pens.05-18/01/2021	AAA	Duitsland	6.702
1.200	3.750% Republic Of Panama 15-16/03/2025	BBB2	Panama	1.141
1.100	3.875% Banco Bilbao Arg 13-30/01/2023	AA3	Spanje	1.363
650	3.875% Carrefour Sa 10-25/04/2021	BBB1	Frankrijk	766
200	3.875% Depfa Acs Bank 06-14/11/2016	AA2	Ierland	203
300	3.875% Eurogrid Gmbh 10-22/10/2020	BBB1	Duitsland	348
2.750	3.875% Royal Bk Of Scotl. 10-19/10/2020	AAA	Groot Brittannië	3.203
700	4.000% Agence Francaise D 09-28/01/2019	AA2	Frankrijk	779
700	4.000% Akzo Nobel Nv 11-17/12/2018	BBB1	Nederland	769
800	4.000% Ayt Cedula Cajas 05-31/03/2020	A3	Spanje	914
1.700	4.000% Ayt Cedula Cajas 06-20/12/2016	A3	Spanje	1.731

Overige gegevens

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaaarde EUR (x 1.000)
200	4.000% Caisse Ref L'Habit 06-25/04/2018	AAA	Frankrijk	216
7.240	4.000% Eurofima 09-27/10/2021	AA1	Supranationaal	8.813
100	4.000% GlaxoSmithKline 05-16/06/2025	A2	Groot Brittannië	130
4.300	4.000% Lloyds Tsb Bank PI 10-29/09/2020	AAA	Groot Brittannië	5.025
1.400	4.000% Sparebanken 1 Boli 11-03/02/2021	AAA	Noorwegen	1.665
857	4.000% Voestalpine Ag 12-05/10/2018	BBB3	Oostenrijk	920
900	4.125% Heathrow Funding 10-12/10/2016	A3	Groot Brittannië	910
2.100	4.125% Skandinaviska Ensk 11-07/04/2021	AAA	Zweden	2.529
2.150	4.125% Soc Natl Chemins F 10-19/02/2025	AA3	Frankrijk	2.866
400	4.125% Vauban Mobil. Gar. 04-30/01/2017	AAA	Frankrijk	410
340	4.150% Basque Government 09-28/10/2019	A3	Spanje	385
30	4.200% Com Foral Navarra 09-30/09/2019	A2	Spanje	34
303	4.220% Generalitat De Cat 05-26/04/2035	BB3	Spanje	273
1.950	4.250% Abbey Natl Treasur 06-12/04/2022	AAA	Groot Brittannië	2.337
1.000	4.250% Eni Spa 12-03/02/2020	BBB1	Italië	1.144
600	4.250% Omv Ag 11-12/10/2021	BBB1	Oostenrijk	722
1.200	4.250% Rep of Costa Rica 12-26/01/2023	BB2	Costa Rica	1.036
1.200	4.250% Republic Of Korea 06-07/12/2021	AA3	Zuid - Korea	1.464
3.500	4.250% United Util Water 02-24/01/2020	A3	Groot Brittannië	3.991
1.630	4.300% Generalitat De Cat 06-15/11/2016	BB3	Spanje	1.640
900	4.375% Abbey Natl Treasur 11-24/01/2018	AAA	Groot Brittannië	963
1.300	4.375% Bbva Bancomer Texa 14-10/04/2024	A3	Mexico	1.226
3.644	4.375% Corp Andina De Fom 12-15/06/2022	AA3	Supranationaal	3.658
3.797	4.375% Deutsche Bahn Fin. 09-23/09/2021	AA2	Duitsland	4.658
1.300	4.375% Eurofima 04-21/10/2019	AA1	Supranationaal	1.497
2.800	4.375% German Postal Pens 06-18/01/2022	AAA	Duitsland	3.488
648	4.375% L. Nordrhein-Westf 07-29/04/2022	AA1	Duitsland	819
270	4.375% National Grid Tr 04-10/03/2020	BBB1	Groot Brittannië	311
2.050	4.375% Nationwide B.Soc. 07-28/02/2022	AAA	Groot Brittannië	2.535
1.950	4.375% Reseau Ferre de F. 06-02/06/2022	AA2	Frankrijk	2.467
2.680	4.375% Slovak Republic 12-21/05/2022	A1	Slowakije	2.753
1.720	4.375% Thyssenkrupp Ag 12-28/02/2017	BB2	Duitsland	1.760
800	4.500% Danske Bank A/S 09-01/07/2016	AAA	Denemarken	800
100	4.500% Gas Natural Capita 10-27/01/2020	BBB2	Spanje	115
1.750	4.500% Merck Fin Services 10-24/03/2020	A3	Duitsland	2.044
7.400	4.500% Reseau Ferre de F. 09-30/01/2024	AA2	Frankrijk	9.880
100	4.625% Exp-imp BK Korea 07-20/02/2017	AA3	Zuid - Korea	103
1.066	4.688% Comunidad de Madri 10-12/03/2020	BBB2	Spanje	1.241
2.500	4.691% Elan Ltd. 07-25/05/2017	BBB2	Ierland	2.550
900	4.750% America Movil Sab 10-28/06/2022	A2	Mexico	1.101
2.100	4.750% Ayt Cedulas Cajas 07-25/05/2027	A3	Spanje	2.876
924	4.750% Generalitat De Cat 08-04/06/2018	BB3	Spanje	940
400	4.875% Cez As 10-16/04/2025	A3	Tsjechische Republiek	522
1.100	4.875% Cie Financ Foncier 09-25/5/2021	AA1	Frankrijk	1.370
2.150	4.875% Deutsche Bahn Fin. 09-12/03/2019	AA2	Duitsland	2.444
1.000	4.875% EDP Finance BV 13-14/09/2020	BBB3	Portugal	1.149
600	4.875% Oebb Infrastructuur 07-27/06/2022	AA1	Oostenrijk	777
1.330	4.875% Procter & Gamble 07-11/05/2027	AA3	Verenigde Staten	1.908
700	5.000% Crh Finance Bv 12-25/01/2019	BBB2	Ierland	788
750	5.000% Deutsche Bahn Fin. 07-24/07/2019	AA2	Duitsland	868

Overige gegevens

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaaarde EUR (x 1.000)
1.500	5.000% Imperial Brands F 11-02/12/2019	BBB2	Groot Brittannië	1.733
4.815	5.000% Province Of Quebec 09-29/04/2019	AA3	Canada	5.529
310	5.000% Republic Of Poland 11-23/03/2022	A3	Polen	315
2.700	5.125% Asr Nederland Nv 15-29/09/2045	BBB3	Nederland	2.747
740	5.125% Republic Of Poland 11-21/04/2021	A3	Polen	750
470	5.250% Elia System Op SA/NV 13/05/2019	A3	België	541
800	5.250% Orca Finance Neth 05-08/05/2014	D	Nederland	106
942	5.250% Republic Of Latvia 12-22/02/2017	A3	Letland	871
1.089	5.250% Republic Of Poland 10-20/01/2025	A3	Polen	1.461
500	5.500% Brenntag Finance B 11-19/07/2018	BBB3	Duitsland	554
300	5.500% Orca Finance Neth 06-08/05/2016	D	Nederland	40
1.730	5.625% Statoilhydro Asa 09-11/03/2021	A1	Noorwegen	2.169
1.650	5.750% Comunidad De Madri 13-01/02/2018	BBB2	Spanje	1.798
1.000	5.750% Continental Sr Tr 12-18/01/2017	BBB1	Peru	921
1.300	5.750% Edp Finance Bv 12-21/09/2017	BBB3	Portugal	1.388
200	5.750% Hit Finance Bv 11-09/03/2018	BBB3	Frankrijk	219
100	5.750% Mondy Finance Ltd 10-03/04/2017	BBB2	Groot Brittannië	104
1.000	5.750% Pfizer Inc 09-03/06/2021	AA3	Verenigde Staten	1.271
340	5.800% Comunidad Foral Na 11-09/06/2018	A2	Spanje	378
100	6.000% Reseau Ferre de Fr 00-12/10/2020	AA2	Frankrijk	127
700	6.125% Rep Of Lithuania 11-09/03/2021	A3	Litouwen	735
2.828	6.750% Bbva Banc Sa Texas 12-30/09/2022	BBB3	Mexico	2.847
1.800	7.375% Asf 09-20/03/2019	A3	Frankrijk	2.159
3.600	FRN** Arena 2012-1 A2 12-17/11/2044	AAA	Nederland	3.644
386	FRN** Atlsm 5 A 15-28/01/2044	A3	Portugal	386
611	FRN** Besme 1 A1X 13-31/05/2057	AA1	Italië	613
2.100	FRN** Bpce Sa 14-08/07/2026	BBB2	Frankrijk	2.134
2.473	FRN** Bsky Kor 1A 13-18/09/2019	AAA	Zuid - Korea	2.221
2.000	FRN** Caixabank 06-09/01/2018	AA2	Spanje	1.998
2.502	FRN** Cajam 2006-2 A2 06-22/08/2049	A2	Spanje	2.394
763	FRN** Catsn 1 A 14-18/07/2044	AAA	Nederland	772
2.034	FRN** Cordr 3 A2 06-31/12/2042	AA2	Italië	2.001
240	FRN** Council of Europe 99-22/02/2019	AA1	Supranationaal	383
300	FRN** Danske Bank A/S 14-19/05/2026	BBB1	Denemarken	313
1.900	FRN** Dolph 2013-2 A 13-28/09/2099	AAA	Nederland	1.927
2.300	FRN** E-mac NL04 A 07-25/01/2048	AA1	Nederland	1.980
732	FRN** E-Mac NL05-I A 05-25/04/2038	AA1	Nederland	722
766	FRN** Fstnt 9 A1 13-10/08/2053	AAA	Ierland	783
3.518	FRN** Greca 2011-1 A2 11-27/01/2061	AA2	Italië	3.486
1.568	FRN** Hbos Plc 05-18/03/2030	BBB2	Groot Brittannië	1.697
1.534	FRN** Helic 2002-1 A 02-10/02/2036	AA2	Italië	1.513
970	FRN** Imt 2004-4E A2 04-14/11/2036	A2	Australië	1.101
1.200	FRN** Leek 18X BC 06-21/09/2038	AA2	Groot Brittannië	1.191
1.400	FRN** Leek 18X Cc 06-21/09/2038	A1	Groot Brittannië	1.378
2.300	FRN** Leek 19X Bc 07-21/12/2038	AA1	Groot Brittannië	2.270
1.564	FRN** Lunet 2013-1 A2 13-27/12/2045	AAA	Nederland	1.592
1.124	FRN** Lusi 1 A 02-15/12/2035	A1	Portugal	1.099
2.088	FRN** Lusi 2 A 03-16/11/2036	A2	Portugal	2.016
1.600	FRN** March 6 A2 13-27/01/2064	AA1	Italië	1.568
1.500	FRN** Penat 5 A2 15-22/11/2049	AAA	België	1.508

Overige gegevens

Aantal* (x 1.000)	Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaaarde EUR (x 1.000)
1.081	FRN** Quadf 2011-1 A1 11-25/04/2060	AA2	Italië	1.076
2.322	FRN** Siena 2010-7 A3 10-22/11/2070	AA2	Italië	2.307
700	FRN** Slm Student loan 04-25/07/2039	AA1	Verenigde Staten	625
1.500	FRN** Smi 2015-1X 2A1 15-21/01/2070	AAA	Groot Brittannië	1.492
1.824	FRN** Step 2 Aa 13-10/11/2055	AAA	Zweden	1.818
206	FRN** SUNRI 2014-1 A 14-27/05/2031	AA1	Italië	206
3.124	FRN** Tagst 2009-Engy A1 09-12/05/2025	A1	Portugal	2.897
440	FRN** Tda 16 A1 03-22/03/2035	AA2	Spanje	432
2.853	FRN** Uropa 2007-1 A2B 07-10/10/2040	A1	Groot Brittannië	2.810
1.472	FRN** Velah 4 A2 06-25/10/2042	AA3	Italië	1.448
900	FTF*** Abn Amro Bank Nv 15-30/06/2025	BBB2	Nederland	921
2.000	FTF*** Ag Insurance Sa/Nv 15-30/06/2047	BBB1	België	1.817
100	FTF*** Agence Francaise D 06-20/07/2049	A1	Frankrijk	100
2.300	FTF*** Alliander Nv 13-29/11/2049	A2	Nederland	2.415
1.100	FTF*** Allianz Finance li 11-08/07/2041	A2	Duitsland	1.258
2.700	FTF*** American Intl Group 07-15/03/2067	BBB2	Verenigde Staten	3.273
2.200	FTF*** Aquarius+Inv Zurich 13-02/10/2043	A2	Zwitserland	2.395
1.900	FTF*** Asr Nederland Nv 14-30/09/2049	BBB3	Nederland	1.882
1.200	FTF*** Assicurazioni General 15-27/10/2047	BBB3	Italië	1.233
1.700	FTF*** Axa Sa 14-20/05/2049	BBB1	Frankrijk	1.676
2.700	FTF*** Bank of America 06-28/03/2018	BBB2	Verenigde Staten	2.690
610	FTF*** Bayer Ag 15-02/04/2075	BBB2	Duitsland	580
1.200	FTF*** Bertelsmann SE & Co 15-23/04/2075	BBB3	Duitsland	1.181
1.700	FTF*** Bnp Paribas 14-20/03/2026	BBB1	Frankrijk	1.742
1.600	FTF*** Bpce Sa 15-30/11/2027	BBB2	Frankrijk	1.621
900	FTF*** Citigroup Inc 05-30/11/2017	BBB2	Verenigde Staten	900
4.200	FTF*** Citigroup Inc 07-31/05/2017	BBB2	Verenigde Staten	4.196
3.429	FTF*** Citigroup Inc. 04-10/02/2019	BBB2	Verenigde Staten	3.426
1.600	FTF*** Danske Bank A/S 13-04/10/2023	BBB1	Denemarken	1.698
3.242	FTF*** Deutsche Boerse Ag 15-05/02/2041	A1	Duitsland	3.323
600	FTF*** Electric de France 13-29/12/2049	BBB3	Frankrijk	596
6.761	FTF*** ENBW 2011-02/04/2072	BBB2	Duitsland	7.040
1.100	FTF*** GE Capital Trust 09-15/09/2066	A2	Verenigde Staten	1.107
1.800	FTF*** Hutchison Whampoa 13-29/05/2049	BBB2	Hong Kong	1.846
2.300	FTF*** Ing Bank Nv 08-29/05/2023	BBB1	Nederland	2.509
1.700	FTF*** Ing Bank Nv 14-25/02/2026	BBB1	Nederland	1.815
2.000	FTF*** KBC Groep Nv 15-11/03/2027	BBB2	België	1.948
5.000	FTF*** Legal & General Group 07-29/05/2049	BBB1	Groot Brittannië	6.078
1.460	FTF*** Merck Kgaa 14-12/12/2074	BBB2	Duitsland	1.485
5.000	FTF*** Nationwide B Soc. 13-20/03/2023	BBB1	Groot Brittannië	5.146
2.000	FTF*** Nordea Bank Ab 15-10/11/2025	A3	Zweden	2.022
2.850	FTF*** Skandinaviska Ensk 14-28/05/2026	A3	Zweden	2.920
901	FTF*** Standard Life 04-29/11/2049	BBB1	Groot Brittannië	1.113
1.110	FTF*** Standard Life Plc 12-04/12/2042	BBB2	Groot Brittannië	1.356
5.400	FTF*** Svenska Handelsban 14-15/01/2024	A2	Zweden	5.597
1.900	FTF*** Telefonica Europe 13-29/09/2049	BB1	Spanje	1.996
1.200	FTF*** Telefonica Europe 14-12/31/2049	BB1	Spanje	1.228
1.700	FTF*** Total Sa 15-29/12/2049	A2	Frankrijk	1.580
1.200	FTF*** UBS Ag 14-12/02/2026	BBB1	Zwitserland	1.259

Overige gegevens

<i>Aantal*</i> (x 1.000) Obligaties	Rating	Land van risico	Marktwaarde EUR (x 1.000)
3.100 FTF*** Veolia Environnem 13-29/01/2049	BB1	Frankrijk	3.261
Totaal beursgenoteerde beleggingen			776.432
100 0.500% Intl Bk Recon & De 02-20/12/2022	AAA	Supranationaal	102.379
1.200 4.341% Depfa Pfandbriefbk 07-30/03/2017	AA2	Luxemburg	1.238.796
1.300 5.800% Hypot.bank Fra Lux 07-22/02/2017	A3	Luxemburg	1.198.230
Totaal niet beursgenoteerde beleggingen			2.539.404
Totaal beleggingen			3.315.836

* Indien bij asset-backed securities de aflossingsfactor per einde boekjaar nog niet bekend is, dan is de meest recente aflossingsfactor in aanmerking genomen.

** FRN staat voor floating rate note. Dit is een obligatie met variabele coupon.

*** FTF staat voor fix to floater. Dit is een obligatie, die bij uitgifte een vaste coupon heeft en na een bepaalde periode een variabele coupon krijgt.