

# Robeco Quant Developed Markets Equities Fund

(Voorheen Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds)

Fonds voor gemene rekening

# 16

Verslag over 2016

# Inhoudsopgave

<b>Bestuursverslag</b>	<b>4</b>
Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Algemene inleiding	5
Beleggingsbeleid	6
Beleggingsresultaat	7
Bezoldiging bestuurders	8
Risicobeheer	8
Vermogensontwikkeling	8
Sustainability investing	8
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	11
Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.	12
 <b>Jaarrekening</b>	 <b>14</b>
Balans	14
Winst-en-verliesrekening	15
Kasstroomoverzicht	15
Toelichtingen	16
Algemeen	16
Waarderingsgrondslagen	16
Grondslagen resultaatbepaling	17
Grondslagen kasstroomoverzicht	17
Risicobeheer	17
Risico's financiële instrumenten	19
Toelichting op de balans	25
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	28
Valutatabel	32
Aandelenportefeuille	33
 <b>Overige gegevens</b>	 <b>40</b>
Belangen van bestuurders	40
 <b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	 <b>41</b>

# Robeco Quant Developed Markets Equities Fund

(Voorheen Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds)

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

## Contactgegevens

Weena 850  
Postbus 973  
NL-3000 AZ Rotterdam  
Tel. 010 - 224 1 224  
Fax 010 - 411 5 288  
Internet: [www.robeco.com](http://www.robeco.com)

## Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM")  
Directieleden:  
Gilbert O.J.M. Van Hassel (vanaf 19 september 2016)  
Leni M.T. Boeren (tot 19 september 2016)  
Hester W.D.G. Borrie (tot 1 mei 2016)  
Hans A.A. Rademaker (tot 1 mei 2016)  
Roland Toppen (vanaf 7 maart 2016)  
Peter J.J. Ferket (vanaf 7 november 2016)  
Karin van Baardwijk (vanaf 7 november 2016)

## Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers (voorzitter) (vanaf 13 mei 2016)  
Gihan Ismail (vanaf 13 mei 2016)  
Masaaki Kawano (vanaf 26 mei 2016)  
Jan J. Nooitgedagt (vanaf 13 mei 2016)

## Bewaarder

Citibank Europe plc  
Schiphol Boulevard 257  
1118 BH Schiphol

## Fondsmanager

Michael Strating

## Accountant

KPMG Accountants N.V.  
Laan van Langerhuize 1  
1186 DS Amstelveen

# Bestuursverslag

## Algemene informatie

### Juridische en fiscale aspecten

Robeco Quant Developed Markets Equities Fund (het “fonds”) is een open fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Het fonds wordt gevormd door het fondsvermogen, dat wordt bijeengebracht door stortingen door participanten, rechtgevend op participatie in het fondsvermogen. Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling en is 0% vennootschapsbelasting verschuldigd, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst in de vorm van dividend onder inhouding van 15% Nederlandse dividendbelasting aan de participanten uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

### Wijzigingen in structuur Robeco Groep N.V. en Robeco Institutional Asset Management B.V.

In mei 2016 heeft Robeco Groep N.V. het voornemen aangekondigd om de activiteiten van Robeco Institutional Asset Management B.V. (“RIAM”) en Robeco Groep te scheiden. Na een transitieperiode is Robeco Groep N.V. omgevormd in een financiële holding. Door deze nieuwe governance structuur worden de activiteiten op holdingniveau helder gescheiden van de asset management activiteiten van de dochterondernemingen Boston Partners, Harbor Capital Advisors, Transtrend, RobecoSAM en RIAM. In dit kader is bij RIAM een eigen raad van commissarissen gevormd, die bestaat uit Jeroen J.M. Kremers (voorzitter), Gihan Ismail, Masaaki Kawano en Jan J. Nooitgedagt.

### Investerings in IT-systemen door RIAM

RIAM is gedurende 2016 gestart met de implementatie van een nieuw systeem waarin onder andere de boekhouding wordt gevoerd en de intrinsieke waardes worden berekend. De implementatie is op 1 februari 2017 afgerond. De investering in dit systeem is onderdeel van het beleid van RIAM om middels systemen die gelden als marktstandaard de operationele risico's te verkleinen. Meer informatie over operationele risico's is te vinden op pagina 18.

### Wijziging uitgifte en inkoop participaties

Het fonds heeft een open-end karakter. Dat houdt in dat het, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis participaties uitgeeft of inkoopt. Het fonds geeft participaties uit en koopt participaties in tegen intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%. De op- en afslagen worden direct verwerkt in het vermogen van het fonds. Uitgifte en inkoop van participaties is uitsluitend mogelijk door het fonds zelf.

### Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Robeco Quant Developed Markets Equities Fund zijn een prospectus en een Essentiële Beleggersinformatie opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Beide documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en via [www.robeco.com](http://www.robeco.com).

## Kerncijfers

### Overzicht 2012 - 2016

	2016	2015	2014	2013	2012	Gemiddeld <sup>6</sup>
<b>Performance in % op basis van:</b>						
- Beurskoers <sup>1,2</sup>	11,4	12,3	21,4	25,1	12,4	16,4
- Intrinsieke waarde <sup>1,2</sup>	11,8	11,8	20,7	24,5	13,7	16,4
- MSCI World Index (Net Return) <sup>3</sup>	10,7	10,4	19,5	21,2	14,0	15,1
 Dividend <sup>4</sup>	 2,11	 1,96	 1,38	 0,96	 1,19	
Vermogen <sup>5</sup>	321	212	281	164	99	

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

<sup>2</sup> Indien dividenduitkering plaatsvindt in enig jaar, dan wordt rekening gehouden met een herbelegging van het uitgekeerde dividend.

<sup>3</sup> Voor de valutaomrekening wordt gebruik gemaakt van de koersen van World Market Reuters.

<sup>4</sup> Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgend boekjaar. 2016 betreft een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 31.

<sup>5</sup> In miljoenen euro's.

<sup>6</sup> Betreft het gemiddelde over 5 jaar.

## Algemene inleiding

### Economie

Het jaar 2016 heeft ons vele gezichten laten zien. In een jaar dat als woelig te kenmerken valt, nam de mondiale economische activiteit desondanks toe met 3,1% <sup>1</sup>. De beurzen startten het jaar in mineur door zorgen omtrent een aanstaande recessie in de VS, aangewakkerd door een teleurstellende groei in het eerste kwartaal. De vrees voor een recessie sloeg om in hoop over de economische koers van de VS na de verrassende overwinning van Donald Trump in de presidentsverkiezingen van 8 november.

Deze opleving van het beurs sentiment was echter niet eenzijdig gebaseerd op de overwinning van de Republikeinse kandidaat Trump. Reeds geruime tijd vóór de presidentsverkiezingen was een versnelling van de loongroei van Amerikaanse werknemers waarneembaar, die bijdroeg aan een stijging van het consumentenvertrouwen. Elders in de wereld leek in de tweede helft van 2016 ook een kantelpunt te zijn bereikt in de groei- en inflatiedynamiek, geholpen door het herstel van de olieprijs. Belangrijke opkomende markten als Brazilië en Rusland klommen uit een diepe recessie, China's industriële activiteit veerde op na een sterke monetaire impuls en de Europese groei versnelde ondanks politieke onrust in de regio.

De keuze van de Britten om de EU te verlaten verraste evenzeer als de uitslag van de presidentsverkiezingen in de VS, zowel in uitkomst als in economische weerslag. Tot nu toe heeft de sterke daling van het Britse pond de negatieve gevolgen van toegenomen onzekerheid onder investeerders in het Verenigd Koninkrijk goeddeels opgevangen. Het tijdsbestek en de doelstellingen van de Britse regering voor het verlaten van de EU zijn echter ambitieus te noemen.

Centrale banken behielden hun constructieve rol in het achterliggende jaar, maar wel wordt gaandeweg steeds duidelijker dat de effectiviteit van de inspanningen om de economie via hogere beurskoersen aan te jagen, afneemt. Deze ontwikkeling leidde er ook toe dat de aandacht in het economiedebat is verschoven van monetair beleid naar fiscaal beleid als te hanteren beleidsinstrument. Instellingen als het IMF en de Europese Commissie bepleitten afgelopen jaar dat landen die fiscale bestedingsruimte hebben daarvan gebruik moeten maken. Dit is een duidelijke verschuiving in opvatting aangezien deze instituties voorheen juist een restrictief fiscaal beleid voorstonden. De centrale bank van de VS (de Fed) besloot tot slechts één renteverhoging (in december), die breed was geanticipeerd door de financiële markten gezien het krachtige herstel in de arbeidsmarkt met een werkloosheidsgraad die daalde naar 4,7%. De Europese Centrale Bank (ECB) breidde haar opkoopprogramma verder uit in 2016, zowel in omvang als in samenstelling. In december 2016 kondigde de ECB echter een reductie van het maandelijks aankoopbedrag aan

<sup>1</sup> Voorlopig cijfer IMF per januari 2017.

van EUR 80 miljard naar EUR 60 miljard tot december 2017. De Japanse centrale bank (BOJ) zette een nieuw beleidsinstrument in met het handhaven van een 0% rente op de Japanse 10-jarige staatsobligaties. Het neveneffect daarvan is dat de Japanse overheid meer speelruimte krijgt voor fiscale stimulering. De centrale bank van China (PBOC) lijkt meer comfortabel met het huidige pad van gecontroleerde yuan depreciatie.

Een opvallend kenmerk van het sociaaleconomische landschap in 2016 was de opkomst van het populisme. Populisten lukte het om meer zichtbaar dan voorheen een beweging in gang te zetten die het establishment verwijt dat het onvoldoende aandacht schenkt aan economische ongelijkheid, immigratie en terrorisme.

Beleggers schuwden risicovolle beleggingen gedurende de start van 2016 toen de malaise op de oliemarkt zich verdiepte en het recessiegevaar acuut leek. Een vervlakkende rentecurve en oplopende opslagen voor kredietrisico in de markt voor bedrijfsobligaties wezen eveneens in deze richting. Het gebrekkige optreden van Chinese autoriteiten bij lokale handelsverstoringen versterkte het negatieve sentiment. Het spreekwoord “zoals januari gaat, zo gaat de rest van het jaar” ging dit jaar echter niet op. De MSCI World All Countries Index liet een rendement van 11,1% in euro's noteren, een bovengemiddeld rendement vanuit een langjarig perspectief. Opkomende markten lieten nog betere cijfers zien met een totaal rendement van 14,5% in euro's, na vier jaar te zijn achtergebleven bij ontwikkelde markten. Brazilië en Rusland bleken winnaars binnen de opkomende markten.

### **Vooruitzichten voor de aandelenmarkten**

Vanuit een multi-asset perspectief blijven de vooruitzichten voor aandelen relatief gunstig. Ten eerste bieden aandelen historisch gezien een betere bescherming tegen een opleving van de inflatie dan (staats)obligaties. Ten tweede komt aan de winstrecessie van de VS waarschijnlijk een einde, met meer afzetgroei als gevolg van een toename in consumentenbestedingen en een stabilisering in de winstmarges door voortgaand herstel in de energiesector. Daarnaast bieden belastingverlagingen zoals voorgesteld door president Trump opwaarts potentieel voor winst per aandeel, evenals aandeleninkoop. Een heropleving van de winstgevendheid van het bedrijfsleven zou de opgelopen waarderingen in de VS enigszins rechtvaardigen. Ten derde zijn vanuit een waarderingsoptiek wereldwijde aandelen relatief nog steeds minder duur dan staatsobligaties. Aandeelhouders worden momenteel historisch bovengemiddeld gecompenseerd voor het nemen van specifiek aandelenrisico.

Niettemin verwachten we toch lagere rendementen in 2017 dan in voorgaande jaren. Na jaren van rendementen met dubbele cijfers, hoofdzakelijk gedragen door koers-winstexpansie als gevolg van expansief monetair beleid, komt aan deze fase een einde. Centrale banken zullen reageren op reflatie en daarmee minder ruimhartig worden in de geldschepping. Daarbij valt op te merken dat de transmissie van onconventioneel monetair beleid richting financiële markten duidelijk afnemende meeropbrengsten begint te vertonen. Daarmee komt het accent weer te liggen op de onderliggende winstgroei van bedrijven als rendementsbron. Deze winstgroei zal onderhevig blijven aan een aantal risico's. De toename van het populisme schept zeer hoge onzekerheid op geopolitiek niveau en met een drukke politieke agenda in het jaar 2017 zal dit mogelijk repercussies hebben op de risicobereidheid van beleggers. We zijn het jaar 2017 ingegaan met markten die het voorgenomen beleid van Trump slechts gedeeltelijk ingeprijsd hebben, waarbij vooral de bedrijfsvriendelijke aspecten zijn verdisconteerd. Maar niemand weet precies hoe het beleid van Trump zich zal ontplooiën, waardoor er per saldo neerwaarts risico resteert, gezien opgelopen waarderingen in de VS en de protectionistische agenda van Trump. Een verdieping van protectionisme en een opwaarts doorschieten van de kapitaalmarktrente zijn reële risico's die de globale groei kunnen vertragen en de bedrijfswinsten kunnen raken.

## **Beleggingsbeleid**

### **Inleiding**

Het beleggingsbeleid van het fonds is gericht op het behalen van een optimaal rendement met een ten opzichte van de benchmark laag risico in wereldwijde beleggingen.

### **Beleggingsdoelstelling**

Robeco Quant Developed Markets Equities Fund neemt, door middel van een kwantitatieve aandelenselectiestrategie met een lage tracking error, exposure naar aandelen van bedrijven die gevestigd zijn in de ontwikkelde landen in de regio's Noord-Amerika, Europa en Pacific of daar het grootste deel van hun economische activiteiten ontplooiën. De onder- of overweging van landen en sectoren is beperkt tot maximaal 5% ten opzichte van de benchmark op het moment van rebalancing (herschikking). Herschikking van de portefeuille vindt onder normale omstandigheden

tenminste eens per 6 weken plaats. Het fonds zal niet meer dan 10% blootstelling hebben naar dezelfde uitgevende instelling. De totale blootstelling naar die uitgevende instellingen waarin het fonds per instelling voor meer dan 5% belegt, bedraagt niet meer dan 40% van het fondsvermogen.

### **Uitvoering beleggingsbeleid**

De gevoerde beleggingsstrategie wordt enhanced indexing genoemd. Bij enhanced indexing vormt een beleggingsindex het startpunt van het beleggingsbeleid en worden in de portefeuille beperkte, actieve posities ten opzichte van deze index ingenomen. Het beleggingsteam maakt gebruik van een in eigen beheer ontwikkeld kwantitatief aandelenselectiemodel, waar Sustainability Investing onderdeel is van de groep waarde-georiënteerde variabelen. Hierdoor maken aandelen van ondernemingen met een goede duurzaamheidsscore meer kans om in de portefeuille te worden opgenomen dan aandelen van ondernemingen met een slechte duurzaamheidsscore. De kwantitatieve onderzoekers en de portefeuillemanagers werken continu aan het evalueren en verbeteren van dit aandelenselectiemodel.

### **Valutabeleid**

Bij het valutabeleid nemen wij de wegingen in de benchmark als uitgangspunt. De afwijkingen ten opzichte van deze benchmark zijn beperkt. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de toelichting op het valutarisico op pagina 19.

### **Derivatenbeleid**

Het fonds maakt gebruik van indexfutures om redenen van efficiënt portefeuillebeheer, bijvoorbeeld om kas in de portefeuille om te zetten in exposure naar de wereldwijde aandelenbeurzen. Het fonds maakt gebruik van valutatermijncontracten indien de gewichten van valuta's in de portefeuille afwijken van de gewichten in de benchmark.

## **Beleggingsresultaat**

### **Nettoresultaat per participatie <sup>1</sup>**

EUR x 1	2016	2015	2014	2013	2012
Opbrengst beleggingen <sup>2</sup>	2,49	2,46	1,85	1,58	1,72
Waardeveranderingen	11,59	11,51	14,44	14,11	6,09
Beheer- en overige kosten	-0,31	-0,33	-0,42	-0,43	-0,39
<b>Nettoresultaat</b>	<b>13,77</b>	<b>13,64</b>	<b>15,87</b>	<b>15,26</b>	<b>7,42</b>

<sup>1</sup> Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties over het boekjaar. Het gemiddeld aantal participaties is berekend op dagbasis.

<sup>2</sup> Hierin zijn ook de vergoedingen uit hoofde van toetredingen en onttrekkingen opgenomen tot 3 augustus 2015.

In 2016 steeg de waarde van een participatie in het Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds van EUR 98,76 naar EUR 108,12. Rekening houdend met het in juni 2016 uitgekeerde slotdividend van EUR 1,96 per participatie betekent dit een beleggingsresultaat van 11,8%. De benchmark van het fonds, de MSCI World Index (Net Return), steeg in dezelfde periode met 10,7%.

In de verslagperiode bedroeg de relatieve performance van het fonds ten opzichte van de benchmark 1,1%. Dit was een zeer goed resultaat gezien de lage ex ante tracking error van het fonds. Het relatieve resultaat werd gedurende het jaar geleidelijk opgebouwd. Het aandelenselectiemodel bestond enerzijds uit waarde-georiënteerde variabelen en anderzijds uit momentumvariabelen. In 2016 was de bijdrage van de groep waarde-georiënteerde variabelen zeer positief. De groep momentumvariabelen presteerde neutraal. Het aandelenselectiemodel presteerde goed in alle regio's: Noord-Amerika, Europa en Pacific. Qua sectoren presteerde het aandelenselectiemodel vooral goed binnen basismaterialen en gezondheidszorg en presteerde het tegenvallend binnen energie en telecommunicatiediensten.

### **Rendement en risico**

Het fonds heeft een ex ante tracking error limiet van 2% op jaarbasis. De ex ante tracking error was steeds lager in 2016. Het fonds streeft naar een bèta van 1, hetgeen betekent dat het fonds een vergelijkbare gevoeligheid heeft voor algemene beursstijgingen als de benchmark.



Het doel bij enhanced indexing is om een beter rendement te realiseren dan de benchmark bij een beperkt actief risico. Om het actieve risico laag te houden, is spreiding van groot belang. Dit betekent dat in een groot aantal aandelen een kleine overwogen of onderwogen positie ten opzichte van het benchmarkgewicht moet worden ingenomen. Het gebruik van een kwantitatief aandelenselectiemodel als beleggingsmotor sluit goed aan bij deze doelstelling. In de eerste plaats is een kwantitatief model in staat om voor een zeer groot aantal aandelen tegelijkertijd op een snelle manier inefficiënties in aandelenprijzen op te sporen. Toepassing van een kwantitatief model resulteert in een rangschikking van alle aandelen in het universum. De aandelen die op basis van kwantitatieve factoren het aantrekkelijkst zijn, komen bovenaan de zogenaamde Quantitative Ranking te staan, terwijl de minst aantrekkelijke aandelen onderaan eindigen. Empirisch onderzoek toont aan dat het gemiddelde rendement van aandelen uit de top van de Quantitative Ranking significant beter is dan het gemiddelde rendement van aandelen uit de onderste regionen. Het gebruik van de Quantitative Ranking in het beleggingsproces levert de meeste toegevoegde waarde indien deze breed wordt geïmplementeerd. Deze ‘wet van de grote aantallen’ is een tweede reden voor de goede match tussen enhanced indexing en kwantitatieve aandelenselectiemodellen.

## Bezoldiging bestuurders

Een beschrijving van het beloningsbeleid van de bestuurders van het fonds is te vinden in de toelichting op het beloningsbeleid op pagina 30.

## Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 17 tot en met 24.

## Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van Robeco Quant Developed Markets Equities Fund met EUR 108,7 miljoen gestegen tot EUR 320,5 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten. Per saldo werd voor een bedrag van EUR 75,0 miljoen aan participaties geplaatst. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van EUR 39,4 miljoen. In totaal werd er voor EUR 5,7 miljoen aan dividend uitgekeerd.

<b>Vermogensmutatiestaat</b>		
EUR x duizend	2016	2015
<b>Vermogen begin boekjaar</b>	<b>211.812</b>	<b>281.432</b>
Plaatsing participaties	149.036	51.583
Inkoop participaties	-74.016	-151.713
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>286.832</b>	<b>181.302</b>
Directe beleggingsopbrengsten	7.139	6.280
Kosten	-901	-817
Indirecte beleggingsopbrengsten	33.210	28.777
<b>Nettoresultaat</b>	<b>39.448</b>	<b>34.240</b>
<b>Dividenduitkering</b>	<b>-5.735</b>	<b>-3.730</b>
<b>Vermogen einde boekjaar</b>	<b>320.545</b>	<b>211.812</b>

## Sustainability investing

### Geïntegreerde aanpak

Robeco maakt gebruik van een holistische benadering om duurzaamheid te integreren in beleggingsbeslissingen. Duurzaamheid is op de lange termijn een belangrijke factor voor verandering in markten, landen en bedrijven, die dan weer van invloed kan zijn op de toekomstige performance. Vanuit beleggersperspectief zijn wij ervan overtuigd dat het meewegen van materiële duurzaamheidsfactoren het beleggingsproces versterkt en leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarom is de integratie van deze factoren in onze beleggingsstrategieën goed ingebed in de organisatie. Onze portefeuillemanagers en analisten werken nauw samen met de engagementspecialisten van het Governance and Active Ownership-team en het Sustainability Investing Research-team van RobecoSAM. We baseren ons oordeel over de duurzaamheid van de bedrijven en landen waarin we beleggen op een combinatie van eigen duurzaamheidsonderzoek en research van toonaangevende onderzoeksbureaus, zoals RobecoSAM, Sustainalytics, RepRisk en Glass Lewis. De kwaliteit van ons onderzoek wordt verder verhoogd door de inzichten die we opdoen tijdens onze actieve dialoog met bedrijven en landen over hun duurzaamheidsprestaties.



## **Stewardshipbeleid**

Stewardship gaat over de wijze waarop een belegger verantwoordelijkheid neemt voor het gegeven dat hij eigenaar is van bedrijven waar hij in belegt. Het vervullen van onze verantwoordelijkheden op het gebied van stewardship is een integraal onderdeel van Robeco's benadering voor sustainability investing. Robeco heeft een stewardshipbeleid en is een ondertekenaar van verschillende stewardshipcodes, waaronder de Britse Stewardship Code en de Japanse Stewardship Code. We voeren deze activiteiten uit binnen de organisatie zelf, dus we besteden ze niet uit. Het uitoefenen van stemrecht en de engagement met bedrijven zijn belangrijke aspecten van onze stewardshipbenadering.

## **Principles for Responsible Investment (PRI)**

De focus van Robeco op sustainability investing wordt benadrukt door de commitment aan de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties. Robeco heeft al drie jaar op rij de hoogste PRI-score gekregen, wat bevestigt dat het bedrijf vooroploopt met sustainability investing.

## **Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen**

Op 25 september 2015 heeft de Algemene Vergadering van de Verenigde Naties officieel de universele, geïntegreerde en revolutionaire 2030 Agenda for Sustainable Development aangenomen, samen met 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (Sustainable Development Goals; SDG's). Deze SDG's borduren voort op het succes van de Millenniumdoelstellingen en zijn gericht op verschillende maatschappelijke behoeften, zoals onderwijs, gezondheid, sociale bescherming en werkgelegenheid, maar ook op het aanpakken van klimaatverandering en op milieubescherming. Als een ondertekenaar van de Nederlandse SDG Investing Agenda zet Robeco zich in om een bijdrage te leveren aan de SDG's, omdat we deze zien als katalysatoren voor positieve verandering. Bovendien is Robeco betrokken bij verschillende initiatieven die onderzoeken hoe de beleggingswereld een bijdrage kan leveren aan de realisatie van de SDG's.

De fondsen van Robeco hebben sustainability investing geïntegreerd met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum en passen de volgende effectieve maatregelen toe:

- uitoefenen van stemrecht
- engagement
- uitsluiting
- integratie van ESG-factoren<sup>1</sup> in de beleggingsprocessen

## **Uitoefenen van stemrecht**

Robeco streeft ernaar wereldwijd het stemrecht op door de beleggingsfondsen gehouden aandelen uit te oefenen. Het stembeleid van Robeco is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en lokale codes voor corporate governance, zoals de Nederlandse Corporate Governance Code. De ICGN-principes en lokale codes bieden richtlijnen voor aandeelhouders en beursgenoteerde bedrijven voor verschillende corporate governance-onderwerpen, zoals de samenstelling van het bestuur van beursgenoteerde bedrijven, onafhankelijk toezicht van het dagelijkse management, een effectief beloningsbeleid, aandeelhoudersrechten en het bestuur van de bedrijven. Het doel van Robeco's stembeleid is het verbeteren van de corporate governance van zijn beleggingen.

In 2016 werd voor de door RIAM beheerde (Nederlandse) fondsen op 2.141 vergaderingen gestemd door de beheerder. In 58% van deze vergaderingen stemde de beheerder ten minste op één agendapunt anders dan door het bestuur van de onderneming werd voorgesteld.

## **Engagement**

Robeco maakt actief gebruik van zijn aandeelhoudersrechten om namens onze klanten op een constructieve manier in dialoog te gaan met bedrijven. We zijn ervan overtuigd dat een betere duurzaamheid van bedrijven kan leiden tot een beter risico-rendementsprofiel van onze beleggingen. Robeco probeert het gedrag van bedrijven op het gebied van ESG-kwesties te verbeteren om zo de performance van het bedrijf op de lange termijn te verbeteren en daarmee uiteindelijk ook de kwaliteit van de beleggingen van onze klanten.

Robeco gaat een actieve dialoog aan met bedrijven over goede corporate governance en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Wij denken dat dit op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor beleggers

<sup>1</sup> ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance'. Hiermee worden factoren bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance.

vergroot. We maken gebruik van een geïntegreerde benadering, waarbij de expertise van onze beleggingsanalisten, onze onderzoeksanalisten voor sustainability investing en onze engagementspecialisten met elkaar worden gecombineerd. Door financieel materiële informatie als basis te nemen voor onze dialogen proberen we waarde toe te voegen en het risico-rendementsprofiel van het bedrijf te verbeteren. Zo kunnen we waarde genereren voor zowel de beleggers als het bedrijf.

Robeco gaat ook de dialoog aan met bedrijven die het UN Global Compact schenden. Het UN Global Compact heeft universele principes opgesteld waar organisaties zich aan moeten houden. Deze algemene principes zijn gericht op het respecteren van mensenrechten, goede arbeidsomstandigheden, het tegengaan van corruptie en aandacht voor het milieu. Robeco gaat in dialoog met een bedrijf als dat bedrijf structureel één of meerdere van deze principes schendt. Als na drie jaar van dialoog onvoldoende voortgang is geboekt in het opheffen of beperken van de schending, kan Robeco besluiten het bedrijf uit te sluiten van het beleggingsuniversum.

### **Uitsluiting**

Het uitsluitingsbeleid van Robeco is gebaseerd op drie belangrijke criteria. Ten eerste sluit het bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens of van essentiële onderdelen voor dergelijke wapens. Dit geldt ook voor bedrijven die inkomsten genereren uit de verkoop of het transport van dit soort wapens. We baseren ons beleid om niet te beleggen in zulke bedrijven op een wet in Nederland over beleggingen in clustermunitiebedrijven die van kracht is sinds 1 januari 2013. Ten tweede is er een beleid voor het uitsluiten van landen. Robeco beschouwt een land dat systematisch de mensenrechten van zijn burgers schendt als controversieel. Deze uitsluitingen hebben betrekking op beleggingsgerelateerde sancties die zijn opgelegd door de VN, de VS of de EU. Ten derde kan ook een niet-succesvolle dialoog er op termijn toe leiden dat een bedrijf wordt uitgesloten van het beleggingsuniversum. In zulke gevallen moet de dialoog met een bedrijf gericht zijn op ernstige en systematische schendingen van alomtegenwoordige internationale richtlijnen voor goede corporate governance. Robeco richt zich hierbij voornamelijk op het UN Global Compact. De eindverantwoordelijkheid voor het uitsluiten van bedrijven en landen ligt bij de Executive Committees van RIAM en RobecoSAM.

### **Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen**

Ons onderzoek toont aan dat bedrijven die goed scoren op de meest materiële ESG-factoren uiteindelijk ook de winnaars zijn op de aandelenmarkt. De manier waarop Robeco duurzaamheidsgegevens integreert in het beleggingsproces is op maat gemaakt voor de specifieke eigenschappen van elke beleggingsstrategie. Onze kwantitatieve aandelenstrategieën maken gebruik van de ESG-scores van bedrijven. Deze scores zijn gebaseerd op de informatie die is verzameld met de zelfontwikkelde vragenlijsten van RobecoSAM. Onze andere aandelenstrategieën integreren ESG-factoren in hun fundamentele analyseproces. Hierdoor kunnen we niet alleen potentiële reputatie- en financiële risico's identificeren, maar ook kansen voor bedrijven die oplossingen ontwikkelen voor uitdagingen op het gebied van duurzaamheid.

Sinds de start van het fonds in 2004 bevatte het aandelenselectiemodel variabelen op Governance gebied. ESG-factoren werden in 2010 verder in de beleggingsstrategie geïntegreerd. In 2010 is een variabele toegevoegd waarvoor de data afkomstig zijn van RobecoSAM in Zwitserland, dochteronderneming van de Robeco Groep. Deze duurzaamheidsscores houden rekening met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. Sinds december 2014 worden RobecoSAM-scores ook geïntegreerd in het portefeuilleconstructieproces. Het portefeuilleconstructie-algoritme zorgt ervoor dat de totale duurzaamheidsscore van de portefeuille na herschikking beter is dan of gelijk is aan de totale duurzaamheidsscore van de benchmark. Hierdoor maakt een aandeel dat goed scoort op factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur, meer kans om opgenomen te worden in de portefeuille. Ondernemingen met een slechte score hebben een lagere kans om opgenomen te worden in portefeuille.

## Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Robeco Institutional Asset Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

### **Uitgevoerde activiteiten**

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld met behulp van een model met drie "lines of defense", zoals beschreven in de paragraaf Risicobeheer op pagina 17. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving.

### **Rapportage over de bedrijfsvoering**

Op grond hiervan verklaren wij als directie voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo. Wij hebben niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Rotterdam, 30 maart 2017

De beheerder

## Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.

In het kader van de structurele veranderingen die in 2016 zijn doorgevoerd ten aanzien van de governance en de organisatie van de Robeco Groep, is op 13 mei 2016 een Raad van Commissarissen van Robeco aangesteld. Tot dat moment speelde de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. een rol bij het toezicht op door Robeco beheerde fondsen. Hiervoor waren de Investment Committee en de Audit & Risk Committee verantwoordelijk, waarbij de meerderheid van de leden onafhankelijk was van de aandeelhouders. Sinds de aanstelling van de Raad van Commissarissen op het niveau van Robeco heeft deze het toezicht op de fondsen overgenomen en heeft deze ook een adviserende taak gekregen als het gaat om het aanpassen en optimaliseren van het governance-model van Robeco.

De Raad van Commissarissen bestaat uit Jeroen Kremers (voorzitter), Gihan Ismail, Masaaki Kawano en Jan Nooitgedagt.

### Fund governance

De Raad van Commissarissen van Robeco heeft vastgesteld dat Robeco's uitgangspunten voor fund governance worden toegepast. Deze uitgangspunten zijn afgestemd op de beginselen die zijn opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Het doel van deze beginselen is meer houvast bieden voor de organisatiestructuur en werkwijze van fondsmanagers of stand-alone fondsen. Daarnaast bieden ze deelnemers van de fondsen ook de garantie van een goede bedrijfsvoering en een zorgplicht. De beginselen zijn gepubliceerd op de website van Robeco. De afdeling Compliance van Robeco ziet erop toe dat de beginselen worden toegepast binnen Robeco en rapporteert kwesties op het gebied van fund governance aan de Executive Committee en de Raad van Commissarissen door middel van kwartaalrapportages en een jaaroverzicht van de controleactiviteiten. Minimaal een keer per drie jaar voert de afdeling Internal Audit een controle uit en kijkt dan naar de fund governance zoals deze is opgesteld en ingevoerd binnen Robeco. Daarnaast controleert deze afdeling ook of de beginselen van Robeco nog in lijn zijn met die van DUFAS. De bevindingen van beide afdelingen worden besproken tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen.

### Vergaderingen van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen is in 2016 een aantal keer bijeengekomen en heeft ook vergaderd via conference calls. De bijeenkomsten vonden allemaal plaats in Rotterdam en werden steeds bijgewoond door het merendeel van de leden.

Tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen, en ook bij die van de betreffende commissies, werd veel aandacht geschonken aan de ontwikkelingen op de financiële markten, de performance van producten en de financiële resultaten.

Ten aanzien van wijzigingen van regels en voorschriften begrijpt en onderschrijft de Raad van Commissarissen de nadruk op de handhaving hiervan. De raad zorgt dan ook dat dit voldoende aandacht krijgt. De belangen van klanten staan centraal en zijn daarom een belangrijk aandachtspunt. De ontwikkelingen op de financiële markten komen tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen ook regelmatig ter sprake. Wat betreft human resources erkennen we dat het belangrijk is talent te behouden, op te leiden, te ontwikkelen en aan te trekken. We zien dit als een belangrijk aspect voor succesvol beheer van een vermogensbeheerder. Dit betekent dat professionals de juiste mogelijkheden moeten krijgen en dat het beloningsbeleid marktconform is en voldoet aan de geldende wet- en regelgeving. De ontwikkelingen op het gebied van human resources worden regelmatig bekeken en besproken tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen.

### Commissies

De Raad van Commissarissen kent twee commissies: de Audit & Risk Committee (ARC) en de Nomination & Remuneration Committee (NRC).

#### *Audit & Risk Committee*

Deze commissie is op 6 september 2016 opgericht en bestaat uit Jan Nooitgedagt (voorzitter), Jeroen Kremers, Gihan Ismail en Masaaki Kawano. In 2016 zijn tijdens de vergaderingen van de commissie en die van de Raad van Commissarissen een aantal keer kwesties over audits en risico's besproken. De vergaderingen werden bijgewoond door leden van de Executive Committee van Robeco, de hoofden van de afdelingen Internal Audit, Compliance, Risk

Management, Legal en Human Resources en door de onafhankelijke accountant KPMG. Agendapunten die regelmatig ter sprake kwamen, waren de tussentijdse financiële verslagen, de rapporten van de controlefuncties en de verklaringen van de onafhankelijke accountant.

Daarnaast werden ook fund governance, verschillende kwesties die te maken hebben met risicobeheer, incident management, het beleid ten aanzien van liquiditeitenbeheer en cyberveiligheid besproken.

Op basis van de kwartaalrapportages van de betreffende afdelingen kwamen tijdens de vergaderingen van de ARC verschillende interne audits, kwesties op het gebied van compliance en risicobeheer aan bod.

#### *Nomination & Remuneration Committee*

Deze commissie bestaat uit Gihan Ismail (voorzitter), Jeroen Kremers en Masaaki Kawano en is op 20 december 2016 opgericht. In 2016 zijn tijdens de vergaderingen van de commissie een aantal keer kwesties over nominaties en beloningen besproken. Daarvoor werden deze onderwerpen besproken tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen. Bij een aantal vergaderingen waren de leden van de Executive Committee van Robeco en het hoofd van Human Resources aanwezig. Punten over beloningen die regelmatig op de agenda stonden, waren onder andere de variabele beloningen in 2016 en de toewijzing van langetermijnbonussen. Daarnaast kwamen ook de uitkomsten van het onderzoek naar de betrokkenheid van medewerkers in 2016 aan bod.

Rotterdam, maart 2017

Namens de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.,  
Jeroen Kremers, voorzitter

# Jaarrekening

## Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2016	31/12/2015
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	317.235	209.777
Derivaten	2	76	98
Som der beleggingen		<b>317.311</b>	<b>209.875</b>
<b>Vorderingen</b>			
Te vorderen dividend	3	388	231
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		121	121
Vorderingen op gelieerde partijen	4	6	3
Overige vorderingen	5	1.238	738
		<b>1.753</b>	<b>1.093</b>
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	6	<b>2.205</b>	<b>1.105</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Derivaten	2	<b>85</b>	<b>93</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Schulden aan gelieerde partijen	7	234	157
Overige schulden	8	405	11
		<b>639</b>	<b>168</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>3.319</b>	<b>2.030</b>
<b>Fondsvermogen</b>			
	9,10	<b>320.545</b>	<b>211.812</b>
<b>Samenstelling van het fondsvermogen</b>			
Participantenkapitaal	9	180.476	105.456
Algemene reserve	9	100.621	72.116
Onverdeeld resultaat	9	39.448	34.240
		<b>320.545</b>	<b>211.812</b>

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

## Winst-en-verliesrekening

EUR x duizend		2016	2015
<b>Opbrengsten</b>			
Dividenden	11	7.146	6.108
Rente	12	-12	-9
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	43.972	21.200
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-22.354	-39.428
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	23.971	60.233
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-12.379	-13.228
Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen		0	139
Overige inkomsten	13	5	42
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>40.349</b>	<b>35.057</b>
<b>Kosten</b>			
Beheerkosten	14	842	744
Overige kosten	16	59	73
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>901</b>	<b>817</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>39.448</b>	<b>34.240</b>

## Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2016	2015
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Nettoresultaat		39.448	34.240
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-21.618	18.228
Gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-11.592	-47.005
Aankopen van beleggingen	1,2	-230.205	-141.813
Verkopen van beleggingen	1,2	156.050	231.942
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4,5	-274	772
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8	67	-37
		<b>-68.124</b>	<b>96.327</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Ontvangen bij plaatsing participaties		149.036	51.583
Betaald bij inkoop participaties		-74.016	-151.713
Dividenduitkering		-5.735	-3.730
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	5	-386	-605
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8	404	0
		<b>69.303</b>	<b>-104.465</b>
<b>Netto kasstroom</b>		<b>1.179</b>	<b>-8.138</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-79	-364
<b>Toename(+)/afname(-) geldmiddelen</b>		<b>1.100</b>	<b>-8.502</b>
Liquide middelen begin boekjaar	6	1.105	9.608
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		0	-1
<b>Geldmiddelen begin boekjaar</b>		<b>1.105</b>	<b>9.607</b>
Liquide middelen einde boekjaar	6	2.205	1.105
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		0	0
<b>Geldmiddelen einde boekjaar</b>		<b>2.205</b>	<b>1.105</b>

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



# Toelichtingen

## Algemeen

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

## Waarderingsgrondslagen

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's. Activa en passiva worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans opgenomen.

### Uitgifte en inkoop participaties

Het fonds heeft een open-end karakter. Dat houdt in dat het, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis participaties uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%. De op- en afslagen worden direct verwerkt in het vermogen van het subfonds.

### Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de aandelen wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de derivaten geschiedt dit bij de futures op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de valutatermijncontracten wordt gebruik gemaakt van interne waarderingsmodellen en geschiedt de waardering op basis van marktgenoteerde valutakoersen en referentierentes per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

### Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de activa en de verplichtingen onder de passiva. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing zijn de onderliggende waarden van derivaten opgenomen in de toelichting op het valuta- en concentratierisico.

### Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering.

In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt naar de valutatable op pagina 32.

### Vorderingen

Overige vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen. Gezien het kortlopende karakter van de vorderingen is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

### Schulden

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode. Gezien het kortlopende karakter van de schulden is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

### Vreemde valuta

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

### **Securities lending**

Beleggingen waarvan het juridisch eigendom uit hoofde van een securities-lendingtransactie door het fonds voor een bepaalde termijn wordt overgedragen, blijven gedurende deze periode in de balans van het fonds opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen, in de vorm van beleggingsopbrengsten en waardeveranderingen, ten gunste dan wel ten laste van het resultaat van het fonds komen. De wijze van verantwoorden van in verband met de securities lending verkregen zekerheden (collateral) is afhankelijk van de aard hiervan. Indien onderpand in de vorm van beleggingen wordt ontvangen, wordt dit niet in de balans opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen die samenhangen met het onderpand voor rekening en risico van de tegenpartij zijn. Bij ontvangst van onderpand in de vorm van contanten vindt opname in de balans plaats, omdat in dit geval de economische voor- en nadelen voor rekening en risico van het fonds komen.

## **Grondslagen resultaatbepaling**

### **Algemeen**

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

### **Opbrengst beleggingen**

Hieronder worden de in het verslagjaar gedeclareerde contante dividenden verantwoord, de nominale waarde van de gedeclareerde stockdividenden, de interestbaten en -lasten en de opbrengsten van leentransacties. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

### **Waardeveranderingen**

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd. Realisatie van resultaten vindt plaats bij verkoop als het verschil van de opbrengstwaarden en de gemiddelde historische kostprijs. De ongerealiseerde resultaten betreffen de waardeveranderingen in de portefeuille tussen het begin van het boekjaar en balansdatum, gecorrigeerd voor de gerealiseerde resultaten in geval van verkoop of afwikkeling van posities.

## **Grondslagen kasstroomoverzicht**

### **Algemeen**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquide middelen bestaan uit posten die al dan niet direct opeisbaar zijn. De schulden aan kredietinstellingen betreffen debet standen op bankrekeningen.

### **Risicobeheer**

De aanwezigheid van risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang. De beheerder (RIAM) draagt zorg voor een adequate beheersing van risico's middels een model met drie "lines of defense", bestaande uit het RIAM management in de eerste linie, de afdelingen Compliance en Risk Management in de tweede linie en als derde de afdeling Internal Audit.

Binnen RIAM is het management primair verantwoordelijk voor risicomanagement, als onderdeel van zijn dagelijkse activiteiten. De afdelingen Compliance en Risk Management ontwikkelen en onderhouden beleid, methoden en systemen waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. Daarnaast wordt binnen deze afdelingen gemonitord of portefeuilles binnen de beleggingsrestricties blijven zoals deze zijn opgenomen in de Voorwaarden voor beheer en bewaring en het informatiememorandum en of zij voldoen aan de interne richtlijnen. Het Risk Management Committee besluit over de invulling van het risicomanagementbeleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven. De afdeling Internal Audit voert audits uit waarbij de effectiviteit van de interne beheersing getoetst wordt.

RIAM maakt gebruik van een risicomanagement- en beheersingsraamwerk dat de beheersing van alle risicotypes ondersteunt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Per risico zijn beheersingsmaatregelen in het raamwerk opgenomen. De effectieve werking van procedures en maatregelen in dit raamwerk wordt actief gemonitord.

### **Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico van verlies als gevolg van inadequate of falende processen, mensen of systemen. Om operationele risico's te mitigeren is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Automatisering is hierin een belangrijk middel en hiervoor wordt gebruik gemaakt van systemen die gezien kunnen worden als de marktstandaard voor financiële instellingen.

### **Compliance risico**

Compliance risico is het risico op sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van Robeco en de door haar beheerde fondsen. De activiteiten van Robeco – collectief en individueel vermogensbeheer – zijn onderworpen aan Europese en nationale regels van financieel toezicht. Op de naleving van deze regels wordt toegezien door daartoe bevoegde toezichthoudende autoriteiten (in Nederland AFM en DNB). Het is ook in het belang van de beleggers in de door Robeco beheerde fondsen dat Robeco alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving naleeft. Robeco heeft een zorgvuldig proces met heldere verantwoordelijkheden geïmplementeerd om te borgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gesignaleerd en geïmplementeerd.

Ook in 2016 hebben er belangrijke ontwikkelingen op het terrein van wet- en regelgeving plaatsgehad, welke van invloed zijn op de door Robeco beheerde fondsen. Een belangrijk voorbeeld hiervan is de wijziging van de Europese richtlijn betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (UCITS-richtlijn). Deze wijzigingsrichtlijn, ook wel aangeduid als UCITS V, is per 18 maart 2016 van kracht geworden. De belangrijkste vereisten uit deze richtlijn – het aanstellen van een geautoriseerde externe bewaarder en vaststelling van een evenwichtig beloningsbeleid in lijn met de strategie en het risicoprofiel van Robeco en haar fondsen – zijn tijdig en volledig geïmplementeerd.

Een andere vermeldingswaardige ontwikkeling betreft de inwerkingtreding van het nieuwe Europese kader voor marktmisbruik (Market Abuse Regulation, MAR). Deze op 3 juli van kracht geworden rechtstreeks werkende verordening heeft geleid tot vernieuwde policies binnen Robeco met betrekking tot marktmisbruik, met name op de onderdelen market sounding, en detecteren van de verdachte transacties en transacties van bestuurders en andere dagelijkse beleidsbepalers.

In het verslagjaar zijn door Robeco ook de nodige voorbereidingen getroffen voor de implementatie van de nieuwe Europese richtlijn inzake markten voor financiële instrumenten (MiFID II), welke op 3 januari 2018 in werking treedt. Een kernprojectgroep heeft analyses gemaakt van de impact van MiFID II op Robeco in de eerste 3 kwartalen van 2016. Europese distributeurs van door Robeco beheerde fondsen zullen op grond met MiFID II in beginsel geen provisie meer mogen ontvangen en houden. Ook dient voor elk fonds een zogeheten “target market” te worden gedefinieerd. Daarnaast zal er meer informatie moeten worden verstrekt aan – zowel retail als institutionele – klanten over onder meer de kosten gemoeid met het fonds en distributie ervan. De in MiFID II opgenomen regels met betrekking tot de infrastructuur van financiële markten bevatten geen rechtstreekse verplichtingen voor Robeco als fondsbeheerder, maar zullen wel indirecte impact kunnen hebben. Dit geldt bijvoorbeeld voor de verplichting om liquide derivaten en obligaties voortaan via handelsplatformen te verhandelen. De nieuwe regels met betrekking tot best execution zullen door Robeco ook voor de fondsen worden toegepast.

De Europese verordening inzake de centrale afwikkeling van derivaten (EMIR) bevat voor bepaalde vormen van derivaten een drietal typen verplichtingen: (1) rapportages aan de toezichthouders, (2) centrale afwikkeling via centrale clearinginstellingen en (3) aanvullende vereisten voor bilaterale transacties, zoals het periodiek reconciliëren van derivatenposities en uitwisseling van onderpand. De verordening is eind 2012 van kracht geworden en kent een getrapte inwerkingtreding. De rapportages, reconciliatie en uitwisseling van onderpandverplichtingen zijn reeds in werking getreden en voor de Robecofondsen geïmplementeerd. De centrale afwikkeling van interest rate swaps in de valuta's GBP, EUR, USD en JPY is vanaf 21 juni 2016 van kracht geworden voor Robecofondsen. De centrale afwikkeling verplichting voor credit default swaps zal op 9 augustus 2017 van kracht worden. De Variation margining vereisten voor niet centraal afgewikkelde derivatentransacties zullen op 1 maart 2017 van kracht worden.

De Securities Financing Transaction Regulation (SFTR) is op 12 januari 2016 van kracht geworden. Vanaf die datum dient informatie over securities lending en repo transacties alsmede total return swaps in het prospectus van nieuw opgerichte fondsen te worden opgenomen. Voor fondsen die al bestonden bij de inwerking van de SFTR geldt deze verplichting vanaf 13 juli 2017. In de halfjaar- en jaarverslagen voor de fondsen dient vanaf 13 januari 2017 eveneens informatie over aangegane securities financing transacties te worden opgenomen. De verplichting om securities

financiering transacties te rapporteren aan een zogeheten trade repository zal vanaf het derde kwartaal van 2018 in werking treden voor de door Robeco beheerde fondsen. Ook bevat de SFTR een verplichting om informatie over securitisatie financiering transacties gedurende tenminste 5 jaar te bewaren. Binnen Robeco is een projectgroep actief die de implementatie van de SFTR begeleidt en monitort.

## Ontwikkelingen

RIAM werkt voortdurend aan het verbeteren en aanscherpen van haar processen en methodes voor het meten en beheersen van financiële risico's, onder andere op het gebied van marktrisico en tegenpartijrisico. Op het gebied van marktrisico heeft Risk Management zich gericht op het ontwikkelen van zogenaamde maatwerk stresstesten die het mogelijk maken op portefeuille-specifieke risico's bloot te leggen. In het kader van tegenpartijrisico heeft Risk Management een tegenpartij due diligence proces ingericht. Dit proces stelt RIAM beter in staat om op een onafhankelijke manier een oordeel te vellen over de kredietwaardigheid van de tegenpartijen van de beleggingsfondsen. Op deze manier is RIAM minder afhankelijk van het oordeel van de rating bureaus.

## Risico's financiële instrumenten

### Beleggingsrisico

De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. De intrinsieke waarde van het fonds is afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markten en kan zowel stijgen als dalen. Participanten lopen het risico dat zij minder of niets terugkrijgen van hetgeen zij hebben ingelegd. Het algemeen beleggingsrisico kan ook worden gekenmerkt als marktrisico.

### Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, valutarisico en concentratierisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, valutarisico en concentratierisico) begrensd.

### Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbewegingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijsrisico. De mate van prijsrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds. Nadere informatie over het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds is te vinden in de paragraaf 'Rendement en risico' op pagina 7.

### Valutarisico

De gehele of een deel van de aandelenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valutaconcentratielimieten.

Per balansdatum bestaan er posities in valutatermijncontracten. In onderstaande tabel zijn de bruto- en de netto blootstelling aan de verschillende valuta's weergegeven inclusief liquide middelen, vorderingen en schulden. Nadere informatie over het valutabeleid is te vinden op pagina 7.

### Valuta-exposure

In EUR x duizend

Valuta	Brutopositie 31/12/2016	Exposure valutatermijncontracten 31/12/2016	Nettopositie 31/12/2016	In % 31/12/2016	In % 31/12/2015
USD	189.810	4.203	194.013	60,5	58,8
EUR	37.431	-1.898	35.533	11,1	12,0
JPY	28.914	-1.340	27.574	8,6	9,0
GBP	22.055	-939	21.116	6,6	7,3
CAD	13.230	-1.801	11.429	3,6	3,1
CHF	10.536	-117	10.419	3,2	3,6
AUD	7.465	1.357	8.822	2,8	2,6

Valuta-exposure					
In EUR x duizend					
Valuta	Brutopositie 31/12/2016	Exposure valutatermijncontracten 31/12/2016	Nettopositie 31/12/2016	In % 31/12/2016	In % 31/12/2015
HKD	4.460	-966	3.494	1,1	1,2
SEK	4.162	-999	3.163	1,0	1,1
DKK	489	1.341	1.830	0,6	0,6
SGD	1.041	382	1.423	0,4	0,0
NOK	970	54	1.024	0,3	0,0
ILS	1	698	699	0,2	0,0
Overige valuta	6	0	6	0,0	0,7
<b>Totaal</b>	<b>320.570</b>	<b>-25</b>	<b>320.545</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### Concentratierisico

Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten. Per balansdatum bestaan er posities in aandelenindexfutures. In onderstaande tabel is de blootstelling naar aandelenmarkten middels aandelen en aandelenindexfutures per land weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.

Concentratierisico naar landen					
	Aandelen	Aandelenindex- futures	Totale blootstelling	In % van het vermogen	In % van het vermogen
	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31-12-2015
<b>Amerika</b>					
Verenigde Staten	188.818	1.590	190.408	59,6	58,9
Canada	13.159	0	13.159	4,1	2,5
<b>Europa</b>					
Verenigd Koninkrijk	22.047	0	22.047	6,9	6,9
Frankrijk	13.430	509	13.939	4,3	3,8
Duitsland	10.112	455	10.567	3,3	3,5
Zwitserland	10.531	0	10.531	3,3	3,8
Zweden	4.145	0	4.145	1,3	0,9
Nederland	3.311	130	3.441	1,1	1,1
Spanje	3.205	135	3.340	1,0	0,8
Italië	2.135	62	2.197	0,7	1,0
België	985	51	1.036	0,3	0,4
Noorwegen	958	0	958	0,3	0,6
Oostenrijk	831	0	831	0,3	0,1
Finland	780	16	796	0,2	0,6
Denemarken	478	0	478	0,1	0,5
Ierland	316	18	334	0,1	0,2
<b>Azië</b>					
Japan	28.872	0	28.872	9,0	9,4
Hongkong	4.583	0	4.583	1,4	1,1
Singapore	1.033	0	1.033	0,3	0,2
Israël	102	0	102	0,0	0,8
<b>Australië</b>					
Australië	7.404	0	7.404	2,3	2,6
<b>Totaal</b>	<b>317.235</b>	<b>2.966</b>	<b>320.201</b>	<b>99,9</b>	<b>99,7</b>

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

<b>Sectorverdeling</b>		
In %	31/12/2016	31/12/2015
Financiële dienstverlening	18,3	20,1
Informatietechnologie	14,6	14,2
Consument cyclisch	12,5	13,6
Farmacie en gezondheidszorg	12,4	13,5
Industrie en dienstverlening	11,6	11,0
Consument defensief	10,0	9,9
Energie	6,7	6,4
Basismaterialen	4,6	4,0
Telecom	3,1	3,1
Nutsbedrijven	2,6	3,2
Vastgoed	2,6	0,0
Overige activa en passiva	1,0	1,0
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### Hefboomrisico

In het fonds kan gebruik worden gemaakt van afgeleide instrumenten, technieken of structuren. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's als het realiseren van de beleggingsdoelstellingen en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking (leverage), waardoor de gevoeligheid van het fonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Het risico van afgeleide instrumenten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het fonds. De mate van hefboomfinanciering in het fonds, gemeten op basis van de brutomethode (waarbij 0% exposure duidt op geen hefboomfinanciering) gedurende het jaar, alsmede op balansdatum, is in onderstaande tabel opgenomen. De brutomethode wil zeggen dat de absolute onderliggende waarden van de longposities en de shortposities in derivaten bij elkaar opgeteld worden en weergegeven als percentage van het vermogen.

<b>Hefboomrisico</b>				
	Laagste exposure gedurende de verslagperiode	Hoogste exposure gedurende de verslagperiode	Gemiddelde exposure gedurende de verslagperiode	Exposure per 31/12/2016
	3%	48%	9%	5%

#### Tegenpartijrisico

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

<b>Tegenpartijrisico</b>				
	31/12/2016		31/12/2015	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	76	0,0	98	0,0
Vorderingen	1.753	0,5	1.093	0,5
Liquide middelen	2.205	0,7	1.105	0,5
<b>Totaal</b>	<b>4.034</b>	<b>1,2</b>	<b>2.296</b>	<b>1,0</b>

Bij de berekening van het maximale kredietrisico is geen rekening gehouden met eventuele ontvangen onderpanden. Tegenpartijrisico's worden begrensd door middel van limieten op de blootstelling per tegenpartij uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen. Per balansdatum zijn er geen tegenpartijen met een blootstelling van meer dan 5% van het fondsvermogen.

### Risico uitlenen financiële instrumenten

Bij uitleentransacties worden financiële instrumenten uitgeleend en wordt er onderpand teruggevraagd en verkregen. Uitleentransacties van financiële instrumenten ("securities lending") brengen een specifiek type tegenpartijrisico met zich mee, namelijk dat het fonds het risico loopt dat de inlener niet aan zijn verplichting kan voldoen tot teruggave van de ingeleende financiële instrumenten op de afgesproken datum of tot verstrekking van gevraagde zekerheden. Het uitleenbeleid van het fonds is erop gericht om deze risico's zoveel mogelijk te beheersen. Om het specifieke tegenpartijrisico te mitigeren ontvangt het fonds het onderpand voordat de financiële instrumenten uitgeleend worden.

Tegenpartijen van securities-lendingtransacties worden beoordeeld op hun kredietwaardigheid, gebaseerd op het oordeel van onafhankelijke rating bureaus ten aanzien van hun korte termijn kredietwaardigheid en op de omvang van de hoeveelheid net assets. Tevens wordt rekening gehouden met garantstellingen van moederondernemingen.

Het fonds accepteert alleen van EU lidstaten of leden van de OESO onderpand (collateral) in de vorm van:

- staatsobligaties met een minimale kredietwaardigheid van BBB–;
- obligaties van supranationale organen met een minimale kredietwaardigheid van BBB–;
- aandelen genoteerd aan de hoofdindeksen van beurzen in OESO landen;
- in contanten (CAD, CHF, EUR, GBP, JPY of USD).

Daarnaast wordt gebruik gemaakt van concentratielimieten op het onderpand om concentratierisico's in het onderpand te begrenzen en tevens gelden er liquiditeitscriteria om liquiditeitsrisico's in het onderpand te begrenzen. Ten slotte wordt, afhankelijk van het type lending transactie en het type onderpand, onderpand met een opslag gevraagd ten opzichte van de waarde van de lending transactie. Dit beperkt de nadelige gevolgen van prijsrisico's in het onderpand.

In onderstaande tabel is een overzicht gegeven van de uitgeleende posities in percentage van de portefeuille (totaal van de uitleenbare instrumenten) en ten opzichte van het vermogen van het fonds.

#### Uitgeleende posities

Type instrument	31/12/2016			31/12/2015		
	Bedrag in EUR x 1.000	in % van portefeuille	in % van het vermogen	Bedrag in EUR x 1.000	in % van portefeuille	in % van het vermogen
Uitgeleende aandelen	3.456	1,1	1,1	0	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>3.456</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

In volgende tabel is een overzicht gegeven van de uitgeleende posities en ontvangen zekerheden per tegenpartij.

Alle uitstaande uitleentransacties zijn transacties met een open looptijd. Dit betekent dat er vooraf niet is afgesproken hoe lang de stukken uitgeleend worden en dus teruggevraagd kunnen worden als dat vanuit het fonds wenselijk is.

#### Tegenpartijen

			31/12/2016		31/12/2015	
	Vestigingsland tegenpartij	Wijze van afwikkeling en clearing	Uitgeleende posities in EUR x duizend	Ontvangen onderpanden in EUR x duizend	Uitgeleende posities in EUR x duizend	Ontvangen onderpanden in EUR x duizend
Bank of Montreal	Canada	Tripartiet <sup>1</sup>	1.236	1.339	0	0
Citibank	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	581	619	0	0
Credit Suisse	Zwitserland	Tripartiet <sup>1</sup>	380	414	0	0
Morgan Stanley	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	650	685	0	0
UBS	Zwitserland	Tripartiet <sup>1</sup>	609	657	0	0
<b>Totaal</b>			<b>3.456</b>	<b>3.714</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>1</sup> Tripartiet wil zeggen dat het collateral door een onafhankelijke derde partij bewaard wordt.



Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen. In onderstaande tabel is een uitsplitsing van de ontvangen zekerheden naar soort opgenomen. Alle ontvangen zekerheden hebben een open looptijd.

Collateral naar soort			31/12/2016	31/12/2015
EUR x duizend			Marktwaarde in EUR x duizend	Marktwaarde in EUR x duizend
Categorie	Valuta	Rating van obligaties		
Staatsobligaties	EUR	AA+	303	0
Staatsobligaties	GBP	AA+	305	0
Staatsobligaties	JPY	A+	30	0
Bedrijfsobligaties	EUR	AA-	47	0
In OESO landen genoteerde aandelen	AUD		361	0
In OESO landen genoteerde aandelen	EUR		123	0
In OESO landen genoteerde aandelen	GBP		1.561	0
In OESO landen genoteerde aandelen	JPY		281	0
In OESO landen genoteerde aandelen	NZD		104	0
In OESO landen genoteerde aandelen	USD		185	0
American Drawing Rights	USD		413	0
Exchange traded funds	JPY		1	0
<b>Totaal</b>			<b>3.714</b>	<b>0</b>

JP Morgan is de bewaarder van alle ontvangen zekerheden.

De zekerheden worden door RIAM beheerd en staan per tegenpartij op gescheiden rekeningen.

Er heeft, conform de bepalingen in het prospectus, geen herbelegging van de ontvangen zekerheden plaatsgevonden.

RIAM bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. RIAM ontvangt voor haar werkzaamheden 20% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds en de vergoeding aan RIAM zijn opgenomen in volgende tabel.

Opbrengst securities lending						
	Bruto opbrengst in EUR x duizend	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x duizend	2016	Bruto opbrengst in EUR x duizend	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x duizend	2015
			Netto opbrengst fonds in EUR x duizend			Netto opbrengst fonds in EUR x duizend
Uitgeleende aandelen	16	3	13	42	8	34
<b>Totaal</b>	<b>16</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>42</b>	<b>8</b>	<b>34</b>

### Liquiditeitsrisico

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

#### Uittredingsrisico

Uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het uittreden van één of meerdere klanten de waardering van het fonds negatief beïnvloed wordt, waardoor bestaande klanten worden benadeeld. De mate waarin de waardering van het fonds negatief beïnvloed kan worden is afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten in de portefeuille, alsmede de concentratie van klanten. Ter voorkoming van de negatieve beïnvloeding van het fonds door uittreding brengt het fonds een afslag in rekening die dient ter dekking van de kosten van uittreding.

#### Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

De hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het fonds belegt, is mede afhankelijk van de liquiditeit van de betreffende financiële instrumenten. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in

de markt in het kader van vraag en aanbod. Om dit risico te beperken, belegt het fonds vrijwel uitsluitend in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten, waardoor het liquiditeitsrisico van financiële instrumenten zich onder normale omstandigheden niet manifesteert. Bovendien worden liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten begrensd door middel van limieten op het niet-liquide deel van de effectenportefeuille.

#### **Beheerder**

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE's (2:69b Wft), inclusief het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Robeco Groep N.V. is onderdeel van ORIX Corporation.

#### **Bewaarder**

Citibank Europe plc is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:37f lid 1 Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder en Citibank Europe plc hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

#### **Aansprakelijkheid van de bewaarder**

De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen. De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Participanten kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken zijn de participanten bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

#### **Gelieerde partijen**

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van participaties in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

## Toelichting op de balans

### 1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille		
EUR x duizend	2016	2015
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	209.777	270.432
Aankopen	230.205	141.813
Verkopen	-155.206	-230.838
Ongerealiseerde resultaten	21.632	-17.894
Gerealiseerde resultaten	10.827	46.264
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>317.235</b>	<b>209.777</b>

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Aandelenportefeuille, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. Een uitsplitsing naar regio en sector is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

### Transactiekosten

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

Transactiekosten		
EUR x duizend	2016	2015
<b>Transactiesoort</b>		
Aandelen	173	160
Futures	7	7

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

De door brokers in rekening gebrachte kosten kunnen uitsluitend de uitvoering van een order betreffen maar kunnen daarnaast ook betrekking hebben op door brokers geleverd onderzoek. RIAM betaalt uitsluitend voor onderzoek als dit onderzoek leidt tot verbetering van de beleggingsbeslissingen binnen RIAM. De kosten voor onderzoek kunnen door het fonds worden betaald via full service fees of via commission sharing agreements (CSA).

Gedurende de verslagperiode zijn geen onderzoekskosten betaald door het fonds.

### 2 Derivaten

Verloop derivaten						
EUR x duizend	Valutatermijncontracten		Futures		Totaal	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	12	156	-7	182	5	338
Aankopen	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-535	-	-535	-
Expiraties	-309	-1.047	-	-57	-309	-1.104
Ongerealiseerde resultaten	-37	-144	23	-190	-14	-334
Gerealiseerde resultaten	309	1.047	535	58	844	1.105
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>-25</b>	<b>12</b>	<b>16</b>	<b>-7</b>	<b>-9</b>	<b>5</b>

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract.

#### Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
<b>Soort derivaat</b>						
Valutatermijncontracten	48	94	73	82	-25	12
Futures	28	4	12	11	16	-7
<b>Totaal</b>	<b>76</b>	<b>98</b>	<b>85</b>	<b>93</b>	<b>-9</b>	<b>5</b>

Een uitsplitsing van de valutatermijncontracten naar valuta is te vinden onder de toelichting valutarisico in de toelichting risico's financiële instrumenten. Een uitsplitsing naar regio voor de futures is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

### 3 Te vorderen dividend

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

### 4 Vorderingen op gelieerde partijen

Dit betreft de volgende vorderingen op RIAM:

Vorderingen op gelieerde partijen		
EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Vorderingen uit hoofde van securities lending-transacties	6	3
<b>Totaal</b>	<b>6</b>	<b>3</b>

### 5 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen		
	31/12/2016	31/12/2015
Terug te vorderen dividendbelasting	249	135
<b>Subtotaal (beleggingsactiviteiten)</b>	<b>249</b>	<b>135</b>
Vorderingen uit hoofde van plaatsing participaties	989	603
<b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>	<b>989</b>	<b>603</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.238</b>	<b>738</b>

### 6 Liquide middelen

Dit betreft:

Liquide middelen		
EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Liquide middelen ter vrije beschikking	2.205	1.105
<b>Totaal</b>	<b>2.205</b>	<b>1.105</b>

### 7 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

Schulden aan gelieerde partijen		
EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	234	157
<b>Totaal</b>	<b>234</b>	<b>157</b>

## 8 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden		
	31/12/2016	31/12/2015
Te betalen accountantskosten	0	11
Te classificeren bankmutaties	1	0
<b>Subtotaal (beleggingsactiviteiten)</b>	<b>1</b>	<b>11</b>
Schulden uit hoofde van inkoop participaties	404	0
<b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>	<b>404</b>	<b>0</b>
<b>Totaal</b>	<b>405</b>	<b>11</b>

## 9 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen		
EUR x duizend	2016	2015
<b>Participantenkapitaal</b>		
Stand begin boekjaar	105.456	205.586
Ontvangen op geplaatste participaties	149.036	51.583
Betaald op ingekochte participaties	-74.016	-151.713
Stand einde boekjaar	<b>180.476</b>	<b>105.456</b>
<b>Algemene reserve</b>		
Stand begin boekjaar	72.116	34.357
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	28.505	37.759
Stand einde boekjaar	<b>100.621</b>	<b>72.116</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin boekjaar	34.240	41.489
Nettoresultaat	39.448	34.240
Uitgekeerd aan participanten	-5.735	-3.730
Toevoeging algemene reserve	-28.505	-37.759
Stand einde boekjaar	<b>39.448</b>	<b>34.240</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>320.545</b>	<b>211.812</b>

## 10 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie			
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Fondsvermogen in EUR x duizend	320.545	211.812	281.432
Aantal uitstaande participaties	2.964.823	2.144.676	3.141.566
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	108,12	98,76	89,58

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Opbrengsten

#### 11 Dividenden

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

#### 12 Rente

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

#### 13 Overige inkomsten

Dit betreft:

Overige inkomsten		
	2016	2015
Opbrengsten securities lending	13	34
Overloop securities lending fees voorgaand boekjaar	-8	8
<b>Totaal</b>	<b>5</b>	<b>42</b>

### Kosten

#### 14 Beheerkosten

De beheervergoeding wordt in rekening gebracht door de beheerder. De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding. De vergoeding wordt dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

Beheerkosten op basis van het prospectus		
In %	Robeco Quant Developed Markets Equities Fund	
Beheerkosten		0,30

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds alsmede de kosten voor de administratie, externe adviseurs, toezichhouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van participanten. De betaalde kosten voor de externe accountant betreffen kosten in verband met de controle van de jaarrekening en bedragen over het boekjaar EUR 6 duizend. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten eveneens uit de beheervergoeding voldaan.

#### 15 Performance fee

Robeco Quant Developed Markets Equities Fund is niet onderworpen aan een performance fee.

#### 16 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
	2016	2015
Bewaarloon	40	39
Bankkosten	0	1
Kosten bewaarder	18	27
Accountantskosten	1	6
<b>Totaal</b>	<b>59</b>	<b>73</b>

## 17 Lopende kosten

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde vermogen. Het gemiddeld vermogen wordt op dagbasis berekend. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de eventueel betaalde vergoedingen voor toe- en uittreding die in rekening worden gebracht door distributeurs.

Lopende kosten		
In %	2016	2015
Kostensoort		
Beheerkosten	0,30	0,30
Overige kosten	0,02	0,03
Aandeel opbrengsten securities lending toekomend aan RIAM	0,00	0,00
<b>Totaal</b>	<b>0,32</b>	<b>0,33</b>

## 18 Maximale kosten

In het prospectus van het fonds worden voor bepaalde kostenposten maximumpercentages van het gemiddeld vermogen gesteld. In onderstaande tabel worden deze maximumpercentages vergeleken met de werkelijk in rekening gebrachte kosten.

Maximale kosten			
	2016 in EUR x duizend	2016 in % van het vermogen	Maximum op basis van het prospectus <sup>1</sup>
Beheerkosten	842	0,30	0,30%
Bewaarloon en bankkosten	40	0,01	0,10%
Kosten bewaarder	18	0,01	0,01%
Accountantskosten	1	0,00	EUR 12.000

<sup>1</sup> In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 0,51%.

## 19 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 82% (vorige verslagperiode 71%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. De som van plaatsingen en opnamen eigen aandelen wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds. Kasgelden en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

## 20 Transacties met gelieerde partijen

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

Transacties met gelieerde partijen			
Gedeelte van het totaal volume in %	Tegenpartij	2016	2015
Transactiesoort			
Securities-lendingtransacties	RIAM	100,0	100,0



Gedurende de rapportageperiode heeft het fonds aan RIAM de volgende bedragen aan beheerkosten betaald:

#### Betaalde beheerkosten

In EUR x duizend	Tegenpartij	2016	2015
Beheerkosten	RIAM	842	744

## 21 Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door RIAM. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portfoliomanagement van het fonds, zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van RIAM, dat van toepassing is op alle onder verantwoordelijkheid van RIAM werkende medewerkers, voldoet aan de toepasselijke vereisten van de Europese kaders van de AIFMD, MiFID, de ICBE richtlijn, de ESMA richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE richtlijn, evenals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. Het beloningsbeleid kent de volgende doelstellingen:

- Bevorderen dat medewerkers in het belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, gericht op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de lange termijn doelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- Aantrekken en behouden van goede medewerkers en het fair belonen van talent en prestaties.

### Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

De raad van commissarissen ziet toe op de correcte toepassing van het beloningsbeleid, is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie en belast met de goedkeuring van wijzigingen in het beloningsbeleid. De remuneratiecommissie van RIAM adviseert de raad van commissarissen bij deze taken, met betrokkenheid van de afdeling HR en de relevante interne controlefuncties. RIAM maakt bij de toepassing en evaluatie van het beloningsbeleid geregeld gebruik van verschillende externe adviseurs. De beloning van fondsmanagers bestaat uit een vaste component en een (mogelijke) variabele component.

### Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen van RIAM op voorstel van de remuneratiecommissie. Het budget is in beginsel gebaseerd op een percentage van de operationele winst van RIAM. Om te waarborgen dat de totale variabele beloning de performance van RIAM en de door haar beheerde fondsen adequaat vertegenwoordigt, wordt er bij de vaststelling van het budget gecorrigeerd voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden.

De variabele beloning van de fondsmanager beweegt mee met de meerjarige performance van het fonds. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van jaarlijks vooraf gestelde risico-gecorrigeerde targets. De berekende outperformance over een periode van 1, 3 en 5 jaar wordt meegewogen bij de vaststelling van de variabele beloning. Voor de bepaling van variabele beloning zijn tevens van belang de mate waarin team- en individuele kwalitatieve en vooraf bepaalde doelstellingen behaald worden, evenals de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Indien deze prestatiegerelateerde variabele beloning (deels) boven het vastgestelde drempelbedrag is, wordt deze voor 40% uitgesteld betaald over een periode van tenminste 3 jaar. De uitgestelde delen worden geconverteerd naar fictieve "Robeco Groep" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

### Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2016 naast de directie 76 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portfolio managers, senior management en de hoofden van de control functions (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van

4 jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve “Robeco Groep” aandelen, waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

### Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen geïntroduceerd met betrekking tot de variabele beloning. Zo heeft RIAM voor alle medewerkers de mogelijkheid om de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. claw-back) wanneer deze gebaseerd is op verkeerde aannames, frauduleus handelen, ernstig ongewenst gedrag, taakverwaarlozing of gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliesposten voor RIAM. Ten aanzien van Identified Staff wordt voorts na de toekenning maar voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. malusregeling). De malus kan worden toegepast vanwege (i) wangedrag of ernstig onjuist handelen (ii) een aanzienlijke verslechtering van de financiële resultaten van RIAM die niet voorzien was ten tijde van de toekenning van de beloning (iii) een serieuze aantasting van het risicobeheersingssysteem, leidend tot gewijzigde omstandigheden ten opzichte van de toekenning van de variabele beloning of (iv) fraude gepleegd door de betreffende medewerker.

### Jaarlijkse evaluatie

In 2016 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen, geadviseerd door de remuneratiecommissie. Daarbij is in bijzonder aandacht geschonken aan de nieuwe ESMA richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE richtlijn. Dit heeft tot enkele wijzigingen geleid in het beloningsbeleid die niet materieel van aard zijn.

### Beloning in 2016

Van de totale beloningen<sup>[1]</sup> toegekend in 2016 aan de groepen Directie, Identified Staff en Overige medewerkers zijn de volgende bedragen toe te wijzen aan het fonds:

#### Beloningen in EUR x 1

Staff-categorie	Vast loon over 2016	Variabel loon over 2016
Directie (7 medewerkers)	6.405	5.967
Identified Staff (76) (ex directie)	33.131	20.428
Overige medewerkers (735 medewerkers)	123.690	51.248

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 240.869. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

$$\text{Totale beloning (vast en variabel)} \times \frac{\text{totaal fondsvermogen}}{\text{totaal beheerd vermogen (RIAM)}}$$

De genoemde beloning geschiedt uit de beheerkosten en wordt betaald door RIAM en wordt dus niet apart in rekening gebracht bij het fonds.

### 22 Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2016 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Het voorstel is het dividend over het boekjaar 2016 vast te stellen op EUR 6,3 miljoen (vorig jaar EUR 5,7 miljoen). Het dividend per participatie zal worden vastgesteld door het dividendbedrag te delen door het aantal uitstaande participaties op 17 mei 2017.

De waarde per participatie zal met ingang van 17 mei 2017 exclusief het dan per participatie verschuldigde dividend worden berekend. Op 8 juni 2017 zal het dividend betaalbaar worden gesteld. In overeenstemming met de Voorwaarden voor beheer en bewaring zal het nettodividend (na aftrek van 15% dividendbelasting) op betaalbaarstellingsdatum automatisch worden herbelegd, tenzij participanten hebben aangegeven, middels een daartoe strekkend verzoek, te kiezen voor uitkering.

<sup>[1]</sup> De beloningen zijn gerelateerd aan werkzaamheden die verricht worden voor een of meerdere entiteiten binnen de Robeco Groep.

## Valutatabel

### Valutakoersen

	31/12/2016	31/12/2015
<b>EUR 1</b>		
AUD	1,4566	1,4931
CAD	1,4145	1,5090
CHF	1,0720	1,0874
DKK	7,4356	7,4627
GBP	0,8536	0,7371
HKD	8,1777	8,4190
ILS	4,0594	4,2269
JPY	123,0208	130,6765
NOK	9,0790	9,6153
NZD	1,5127	1,5868
SEK	9,5820	9,1582
SGD	1,5238	1,5411
USD	1,0548	1,0863

# Aandelenportefeuille

Per 31 december 2016

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
EUR	USD	Amerika			
		<b>Verenigde Staten</b>	277.697	292.901	Bristol-Myers Squibb Co
394.640	416.247	3M Co	68.554	72.308	Brixmor Property Group Inc
1.166.156	1.230.003	Abbott Laboratories	649.260	684.807	Broadcom Ltd
917.793	968.043	AbbVie Inc	437.656	461.618	CA Inc
695.062	733.117	Accenture PLC	605.990	639.168	Campbell Soup Co
485.102	511.662	Adobe Systems Inc	449.372	473.975	Capital One Financial Corp
72.116	76.065	AES Corp/VA	772.003	814.270	Carnival Corp
406.449	428.703	Aetna Inc	1.114.463	1.175.480	Caterpillar Inc
898.350	947.534	Aflac Inc	895.475	944.503	CBS Corp
186.732	196.955	AGCO Corp	110.411	116.456	Celanese Corp
629.664	664.138	AGNC Investment Corp	852.583	899.262	Celgene Corp
111.202	117.290	Akamai Technologies Inc	88.723	93.581	Centene Corp
81.339	85.792	Alexandria Real Estate Equities Inc	699.288	737.574	CenterPoint Energy Inc
780.706	823.449	Allergan plc	122.558	129.268	CenturyLink Inc
258.673	272.836	Allstate Corp/The	270.518	285.329	Charter Communications Inc
77.901	82.166	Ally Financial Inc	2.094.217	2.208.876	Chevron Corp
2.653.646	2.798.933	Alphabet Inc (Class A)	297.448	313.733	Cigna Corp
2.244.297	2.367.172	Alphabet Inc (Class C)	118.667	125.164	Cimarex Energy Co
1.188.855	1.253.945	Altria Group Inc	111.318	117.413	Cincinnati Financial Corp
2.217.440	2.338.845	Amazon.com Inc	93.127	98.226	Cintas Corp
117.081	123.491	Ameren Corp	1.434.315	1.512.843	Cisco Systems Inc
288.730	304.538	American Electric Power Co Inc	2.279.667	2.404.478	Citigroup Inc
1.258.535	1.327.440	American Express Co	173.666	183.174	Citizens Financial Group Inc
915.981	966.131	American International Group Inc	806.436	850.588	Citrix Systems Inc
421.317	444.384	American Tower Corp	91.738	96.760	Coach Inc
174.917	184.493	Ameriprise Financial Inc	1.004.513	1.059.510	Coca-Cola Co/The
1.526.905	1.610.503	Amgen Inc	63.172	66.631	Coca-Cola European Partners PLC
196.806	207.581	Amphenol Corp	511.484	539.487	Colgate-Palmolive Co
204.486	215.681	Analog Devices Inc	973.410	1.026.704	Comcast Corp
639.044	674.032	Annaly Capital Management Inc	113.522	119.737	Comerica Inc
353.445	372.796	Anthem Inc	78.250	82.534	Computer Sciences Corp
226.019	238.393	Apache Corp	656.123	692.046	Conagra Brands Inc
5.401.346	5.697.070	Apple Inc	174.872	184.447	Concho Resources Inc
585.556	617.616	Applied Materials Inc	194.058	204.683	Consolidated Edison Inc
75.893	80.049	Aramark	77.949	82.217	Cooper Cos Inc/The
100.218	105.705	Arch Capital Group Ltd	891.231	940.026	Corning Inc
902.180	951.574	Archer-Daniels-Midland Co	84.402	89.023	Coty Inc
74.916	79.017	Arconic Inc	766.155	808.102	CR Bard Inc
174.671	184.234	Assurant Inc	316.463	333.790	CSX Corp
2.542.526	2.681.729	AT&T Inc	805.831	849.951	Cummins Inc
137.740	145.282	Autodesk Inc	792.579	835.973	CVS Health Corp
90.162	95.098	Axis Capital Holdings Ltd	458.664	483.776	Danaher Corp
249.224	262.869	Baker Hughes Inc	690.831	728.654	Darden Restaurants Inc
114.304	120.562	Ball Corp	97.692	103.041	DaVita Inc
2.086.923	2.201.182	Bank of America Corp	257.905	272.026	Deere & Co
480.830	507.156	Bank of New York Mellon Corp/The	115.386	121.704	Dell Technologies Inc Class V
818.361	863.167	Baxter International Inc	478.865	505.083	Delta Air Lines Inc
323.174	340.867	Becton Dickinson and Co	56.540	59.635	DENTSPLY SIRONA Inc
1.229.052	1.296.343	Berkshire Hathaway Inc	598.989	631.784	Dick's Sporting Goods Inc
697.324	735.503	Best Buy Co Inc	991.729	1.046.026	Discover Financial Services
1.216.322	1.282.916	Biogen Inc	703.396	741.906	Discovery Communications Inc
1.571.781	1.657.836	Boeing Co/The	209.692	221.173	Dollar General Corp
184.481	194.582	Boston Properties Inc	164.641	173.655	Dollar Tree Inc
262.862	277.253	Boston Scientific Corp	75.940	80.098	Domino's Pizza Inc
			897.672	946.819	Dow Chemical Co/The

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
90.690	95.655	DR Horton Inc	80.101	84.487	Interpublic Group of Cos Inc/The
162.790	171.703	DTE Energy Co	199.067	209.966	Intuit Inc
476.795	502.900	Duke Energy Corp	646.345	681.733	Intuitive Surgical Inc
84.559	89.188	Duke Realty Corp	698.915	737.181	Jacobs Engineering Group Inc
106.317	112.138	Eastman Chemical Co	141.082	148.806	JM Smucker Co/The
951.797	1.003.908	eBay Inc	3.014.411	3.179.450	Johnson & Johnson
277.838	293.050	Ecolab Inc	363.534	383.438	Johnson Controls International plc
771.192	813.415	Edison International	3.078.379	3.246.920	JPMorgan Chase & Co
180.426	190.305	Edwards Lifesciences Corp	433.405	457.134	Juniper Networks Inc
604.041	637.112	El du Pont de Nemours & Co	85.916	90.620	Kansas City Southern
79.425	83.773	Eli Lilly & Co	188.826	199.164	Kellogg Co
335.478	353.845	Emerson Electric Co	354.776	374.199	Kimberly-Clark Corp
548.562	578.595	EOG Resources Inc	370.237	390.508	Kinder Morgan Inc/DE
202.096	213.160	Equity Residential	116.519	122.898	KLA-Tencor Corp
86.991	91.754	Everest Re Group Ltd	655.716	691.616	Kohl's Corp
252.594	266.423	Exelon Corp	710.111	748.990	L-3 Communications Corp
88.723	93.580	Expeditors International of Washington I	291.510	307.470	Laboratory Corp of America Holdings
1.023.747	1.079.797	Express Scripts Holding Co	155.575	164.093	Lam Research Corp
3.520.461	3.713.206	Exxon Mobil Corp	222.096	234.256	Las Vegas Sands Corp
91.518	96.528	F5 Networks Inc	91.865	96.895	Lear Corp
2.437.238	2.570.677	Facebook Inc	174.413	183.962	Liberty Global PLC
839.158	885.101	Fifth Third Bancorp	28.735	30.309	Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM
683.146	720.548	FirstEnergy Corp	145.891	153.879	Lincoln National Corp
88.986	93.858	Foot Locker Inc	140.336	148.019	Linear Technology Corp
425.030	448.301	Ford Motor Co	72.512	76.482	Lockheed Martin Corp
152.844	161.212	Fortive Corp	815.479	860.127	Loews Corp
138.619	146.209	Franklin Resources Inc	286.028	301.688	LyondellBasell Industries NV
78.192	82.473	Gartner Inc	82.274	86.779	Macerich Co/The
2.092.985	2.207.576	General Electric Co	101.887	107.466	Macy's Inc
913.476	963.488	General Mills Inc	524.584	553.305	ManpowerGroup Inc
1.086.539	1.146.027	General Motors Co	125.384	132.248	Marathon Oil Corp
356.913	376.454	Gilead Sciences Inc	258.289	272.431	Marriott International Inc/MD
80.285	84.680	Global Payments Inc	503.883	531.471	Marvell Technology Group Ltd
877.889	925.953	Goldman Sachs Group Inc/The	940.728	992.233	MasterCard Inc
81.744	86.220	Goodyear Tire & Rubber Co/The	86.535	91.273	Mattel Inc
1.072.774	1.131.509	Halliburton Co	1.016.343	1.071.988	McDonald's Corp
100.557	106.062	Harley-Davidson Inc	208.528	219.945	McKesson Corp
176.460	186.121	Hartford Financial Services Group Inc/Th	932.963	984.042	Medtronic PLC
82.160	86.658	Hasbro Inc	2.121.553	2.237.708	Merck & Co Inc
210.253	221.764	HCA Holdings Inc	103.177	108.826	Mettler-Toledo International Inc
668.140	704.721	HCP Inc	122.345	129.043	MGM Resorts International
714.817	753.953	Helmerich & Payne Inc	595.221	627.809	Michael Kors Holdings Ltd
138.462	146.043	Hershey Co/The	214.056	225.776	Micron Technology Inc
373.399	393.843	Hewlett Packard Enterprise Co	3.772.998	3.979.570	Microsoft Corp
92.849	97.933	Hologic Inc	104.906	110.650	Mid-America Apartment Communities Inc
1.569.044	1.654.949	Home Depot Inc/The	115.861	122.204	Mohawk Industries Inc
190.566	201.000	Honeywell International Inc	173.078	182.554	Molson Coors Brewing Co
95.115	100.322	Hormel Foods Corp	637.116	671.998	Mondelez International Inc
129.839	136.948	Host Hotels & Resorts Inc	427.822	451.246	Monsanto Co
177.545	187.266	HP Inc	579.703	611.442	Morgan Stanley
287.257	302.985	Humana Inc	651.602	687.277	MSCI Inc
80.679	85.096	Huntington Ingalls Industries Inc	828.028	873.363	National Oilwell Varco Inc
96.840	102.142	IDEXX Laboratories Inc	93.897	99.038	NetApp Inc
117.166	123.581	IHS Markit Ltd	166.451	175.564	Newell Brands Inc
843.607	889.794	Illinois Tool Works Inc	734.762	774.990	Newmont Mining Corp
505.911	533.609	Ingersoll-Rand PLC	607.622	640.889	News Corp
82.813	87.347	Ingredion Inc	493.130	520.129	NextEra Energy Inc
1.579.615	1.666.099	Intel Corp	153.431	161.831	Noble Energy Inc
1.462.475	1.542.545	International Business Machines Corp	535.355	564.666	Norfolk Southern Corp
190.860	201.310	International Paper Co	715.325	754.490	Northrop Grumman Corp
			179.957	189.809	Nucor Corp

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
1.258.616	1.327.525	NVIDIA Corp	662.793	699.081	Tyson Foods Inc
190.433	200.860	Omnicom Group Inc	813.584	858.128	Ulta Salon Cosmetics & Fragrance Inc
111.255	117.346	ONEOK Inc	829.047	874.437	Union Pacific Corp
516.956	545.259	Oracle Corp	715.501	754.675	United Parcel Service Inc
730.831	770.844	Packaging Corp of America	85.385	90.060	United Rentals Inc
803.299	847.280	Parker-Hannifin Corp	828.217	873.562	United Technologies Corp
185.973	196.155	Paychex Inc	1.900.148	2.004.181	UnitedHealth Group Inc
91.434	96.440	Pentair PLC	96.086	101.347	Unum Group
1.381.344	1.456.973	PepsiCo Inc	134.373	141.730	US Bancorp
1.948.708	2.055.399	Pfizer Inc	1.018.047	1.073.785	Valero Energy Corp
1.350.123	1.424.042	Philip Morris International Inc	348.196	367.259	Vantiv Inc
245.158	258.581	Pioneer Natural Resources Co	78.906	83.226	Varian Medical Systems Inc
541.248	570.882	PNC Financial Services Group Inc/The	194.717	205.378	Ventas Inc
313.321	330.476	Praxair Inc	75.212	79.329	VEREIT Inc
294.671	310.805	Priceline Group Inc/The	70.463	74.320	VeriSign Inc
776.166	818.661	Principal Financial Group Inc	122.053	128.736	Verisk Analytics Inc
2.050.444	2.162.706	Procter & Gamble Co/The	2.067.991	2.181.214	Verizon Communications Inc
876.822	924.828	Prologis Inc	782.530	825.374	Visa Inc
822.417	867.444	Prudential Financial Inc	674.701	711.640	VMware Inc
642.781	677.973	PVH Corp	642.208	677.369	Voya Financial Inc
900.530	949.834	QUALCOMM Inc	625.437	659.680	Walgreens Boots Alliance Inc
773.624	815.980	Quest Diagnostics Inc	1.636.992	1.726.618	Wal-Mart Stores Inc
106.423	112.250	Quintiles IMS Holdings Inc	813.998	858.564	Walt Disney Co/The
82.881	87.419	Raymond James Financial Inc	950.285	1.002.313	Waste Management Inc
398.233	420.036	Raytheon Co	610.696	644.131	Waters Corp
140.928	148.643	Realty Income Corp	175.992	185.627	WEC Energy Group Inc
829.293	874.696	Regions Financial Corp	1.802.655	1.901.350	Wells Fargo & Co
129.218	136.292	Republic Services Inc	220.128	232.180	Welltower Inc
449.755	474.379	Reynolds American Inc	181.801	191.755	Western Digital Corp
114.856	121.145	Rockwell Collins Inc	98.124	103.496	Western Union Co/The
846.720	893.078	Ross Stores Inc	122.599	129.311	WestRock Co
265.702	280.249	S&P Global Inc	211.707	223.298	Weyerhaeuser Co
94.766	99.954	SCANA Corp	141.595	149.347	Williams Cos Inc/The
448.582	473.142	Schlumberger Ltd	663.092	699.396	Wyndham Worldwide Corp
104.911	110.655	Seagate Technology PLC	174.106	183.638	Xcel Energy Inc
463.231	488.593	Simon Property Group Inc	559.879	590.532	Xerox Corp
84.081	88.684	Sirius XM Holdings Inc	141.030	148.752	Xilinx Inc
101.559	107.120	SL Green Realty Corp	84.227	88.839	Xylem Inc/NY
93.206	98.309	Snap-on Inc	872.903	920.694	Yahoo! Inc
263.155	277.563	Spectra Energy Corp	235.307	248.190	Yum! Brands Inc
190.981	201.437	St Jude Medical Inc	173.867	183.386	Zimmer Biomet Holdings Inc
468.111	493.740	Stanley Black & Decker Inc			
114.117	120.365	Staples Inc	<b>EUR</b>	<b>CAD</b>	<b>Canada</b>
193.971	204.591	Starbucks Corp	88.280	124.867	Agnico Eagle Mines Ltd
854.607	901.397	State Street Corp	313.436	443.340	Atco Ltd/Canada
912.858	962.837	SunTrust Banks Inc	1.132.322	1.601.613	Bank of Montreal
134.790	142.169	Symantec Corp	634.148	896.970	Bank of Nova Scotia/The
650.348	685.954	Synopsys Inc	820.538	1.160.610	Barrick Gold Corp
962.826	1.015.541	Sysco Corp	587.487	830.972	BlackBerry Ltd
737.376	777.747	Targa Resources Corp	933.597	1.320.527	Canadian Imperial Bank of Commerce
949.759	1.001.758	Target Corp	490.242	693.423	Canadian National Railway Co
233.112	245.875	TE Connectivity Ltd	979.561	1.385.540	Canadian Natural Resources Ltd
96.757	102.054	Tesoro Corp	373.694	528.571	Cenovus Energy Inc
1.348.847	1.422.696	Texas Instruments Inc	403.374	570.552	CGI Group Inc
1.087.998	1.147.566	Thermo Fisher Scientific Inc	82.387	116.533	Constellation Software Inc/Canada
89.781	94.697	Tiffany & Co	77.691	109.890	Dollarama Inc
690.513	728.319	Time Warner Inc	365.216	516.580	Enbridge Inc
474.535	500.516	TJX Cos Inc/The	105.382	149.058	Encana Corp
784.950	827.926	Travelers Cos Inc/The	80.754	114.222	Fortis Inc/Canada
219.987	232.031	Twenty-First Century Fox Inc	108.908	154.046	Goldcorp Inc
55.960	59.024	Twenty-First Century Fox Inc	651.781	921.912	Loblaws Cos Ltd

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
162.438	229.760	Magna International Inc			
429.354	607.300	Metro Inc	EUR	EUR	Frankrijk
126.489	178.913	National Bank of Canada	125.418	125.418	ArcelorMittal
78.458	110.975	Power Corp of Canada	753.279	753.279	Atos SE
131.704	186.289	Rogers Communications Inc	463.102	463.102	AXA SA
1.599.870	2.262.936	Royal Bank of Canada	1.324.895	1.324.895	BNP Paribas SA
83.435	118.015	Saputo Inc	130.324	130.324	Capgemini SA
78.109	110.481	Shaw Communications Inc	839.385	839.385	Cie de Saint-Gobain
671.202	949.381	Suncor Energy Inc	572.471	572.471	Cie Generale des Etablissements Michelin
104.482	147.785	Teck Resources Ltd	414.163	414.163	CNP Assurances
136.385	192.909	Thomson Reuters Corp	353.735	353.735	Danone SA
703.422	994.956	Toronto-Dominion Bank/The	69.496	69.496	Eiffage SA
625.153	884.247	TransCanada Corp	157.002	157.002	Engie SA
			99.840	99.840	Hermes International
		Europa	156.989	156.989	Kering
EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk	79.732	79.732	Klepierre
520.528	444.323	3i Group PLC	142.536	142.536	Legrand SA
276.818	236.292	Anglo American PLC	426.737	426.737	L'Oreal SA
575.326	491.098	AstraZeneca PLC	334.320	334.320	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE
414.346	353.686	Barclays PLC	286.030	286.030	Orange SA
318.421	271.804	BHP Billiton PLC	83.410	83.410	Peugeot SA
1.046.984	893.706	BP PLC	661.798	661.798	Renault SA
1.012.550	864.313	British American Tobacco PLC	1.404.271	1.404.271	Sanofi
89.304	76.230	Carnival PLC	363.936	363.936	Schneider Electric SE
144.577	123.411	Centrica PLC	637.441	637.441	SEB SA
854.072	729.036	Compass Group PLC	781.202	781.202	Societe Generale SA
599.382	511.633	Diageo PLC	100.136	100.136	Sodexo SA
1.419.103	1.211.347	GlaxoSmithKline PLC	536.573	536.573	STMicroelectronics NV
699.129	596.777	Glencore PLC	97.013	97.013	Thales SA
1.688.178	1.441.028	HSBC Holdings PLC	1.061.316	1.061.316	TOTAL SA
196.049	167.348	Imperial Brands PLC	129.316	129.316	Valeo SA
626.466	534.751	Intertek Group PLC	843.882	843.882	Vinci SA
486.769	415.506	J Sainsbury PLC			
255.649	218.222	Johnson Matthey PLC	EUR	CHF	Zwitserland
586.092	500.288	Kingfisher PLC	420.623	450.908	ABB Ltd
98.095	83.734	Land Securities Group PLC	899.484	964.247	Actelion Ltd
171.701	146.564	Legal & General Group PLC	100.099	107.307	Adecco Group AG
70.359	60.058	Meggitt PLC	139.748	149.809	Geberit AG
155.070	132.368	National Grid PLC	225.310	241.532	LafargeHolcim Ltd
76.499	65.300	Pearson PLC	602.578	645.963	Lonza Group AG
457.815	390.791	Persimmon PLC	2.107.479	2.259.217	Nestle SA
1.000.874	854.346	Reckitt Benckiser Group PLC	1.519.326	1.628.718	Novartis AG
691.568	590.323	RELX PLC	76.574	82.087	Partners Group Holding AG
1.133.153	967.259	Rio Tinto PLC	1.558.550	1.670.766	Roche Holding AG
139.837	119.365	Rolls-Royce Holdings PLC	74.219	79.563	Schindler Holding AG
1.031.447	880.443	Royal Dutch Shell PLC	597.810	640.852	Sika AG
420.259	358.733	Royal Dutch Shell PLC	723.995	776.123	Swiss Life Holding AG
654.097	558.337	Royal Mail PLC	868.050	930.550	Swiss Re AG
80.440	68.664	Sage Group PLC/The	229.410	245.928	Syngenta AG
335.771	286.614	Shire PLC	387.904	415.833	Zurich Insurance Group AG
181.226	154.694	SSE PLC			
388.735	331.825	Tate & Lyle PLC	EUR	EUR	Duitsland
192.531	164.344	Tesco PLC	750.600	750.600	adidas AG
512.235	437.244	Unilever PLC	709.954	709.954	Allianz SE
1.060.842	905.534	Vodafone Group PLC	766.884	766.884	BASF SE
108.063	92.243	William Hill PLC	844.687	844.687	Bayer AG
703.462	600.475	WM Morrison Supermarkets PLC	298.289	298.289	Bayerische Motoren Werke AG
145.616	124.298	Wolseley PLC	80.439	80.439	Beiersdorf AG
269.932	230.414	WPP PLC	200.784	200.784	Continental AG
EUR	USD		144.767	144.767	Deutsche Boerse AG
157.336	165.950	Shire PLC ADR	385.658	385.658	Deutsche Lufthansa AG



<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
291.766	291.766	Deutsche Post AG	108.053	108.053	Fiat Chrysler Automobiles NV
498.713	498.713	Deutsche Telekom AG	261.865	261.865	Telecom Italia SpA/Milano
165.647	165.647	Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	142.704	142.704	UniCredit SpA
271.717	271.717	Fresenius SE & Co KGaA			
99.970	99.970	Henkel AG & Co KGaA	EUR	EUR	<b>België</b>
197.735	197.735	Henkel AG & Co KGaA Pref	397.675	397.675	Anheuser-Busch InBev SA/NV
282.385	282.385	Linde AG	364.896	364.896	Anheuser-Busch InBev SA/NV
128.399	128.399	Merck KGaA	146.546	146.546	KBC Group NV
268.315	268.315	Metro AG	76.381	76.381	UCB SA
932.384	932.384	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft			
370.897	370.897	OSRAM Licht AG	EUR	NOK	<b>Noorwegen</b>
57.121	57.121	Porsche Automobil Holding SE Pref	138.752	1.259.732	DNB ASA
769.553	769.553	SAP SE	715.078	6.492.195	Norsk Hydro ASA
1.212.034	1.212.034	Siemens AG	103.680	941.313	Telenor ASA
243.897	243.897	Volkswagen AG Pref			
138.918	138.918	Vonovia SE	EUR	EUR	<b>Oostenrijk</b>
			81.332	81.332	Erste Group Bank AG
			750.167	750.167	OMV AG
EUR	SEK	<b>Zweden</b>			
98.537	944.183	Atlas Copco AB			
189.054	1.811.520	Atlas Copco AB	EUR	EUR	<b>Finland</b>
637.806	6.111.458	Electrolux AB	779.649	779.649	UPM-Kymmene OYJ
88.118	844.347	Hexagon AB			
362.526	3.473.724	Millicom International Cellular SA	EUR	NOK	<b>Denemarken</b>
310.106	2.971.433	Nordea Bank AB	68.206	507.150	AP Moller - Maersk A/S
197.266	1.890.204	Sandvik AB	85.250	633.880	Carlsberg A/S
151.821	1.454.749	Skandinaviska Enskilda Banken AB	191.484	1.423.787	Danske Bank A/S
314.030	3.009.034	Skanska AB	133.029	989.145	Vestas Wind Systems A/S
194.577	1.864.438	Svenska Handelsbanken AB			
840.805	8.056.591	Swedbank AB	EUR	EUR	<b>Ierland</b>
546.694	5.238.425	Swedish Match AB	78.358	78.358	Paddy Power Betfair PLC
113.767	1.090.116	Telefonaktiebolaget LM Ericsson	EUR	USD	
99.847	956.736	Telia Co AB	238.083	251.118	Eaton Corp PLC
EUR	EUR	<b>Nederland</b>	EUR	JPY	<b>Azië</b>
319.013	319.013	Boskalis Westminster			<b>Japan</b>
64.817	64.817	Heineken Holding NV	78.304	9.633.000	Aisin Seiki Co Ltd
511.189	511.189	ING Groep NV	415.032	51.057.600	Alfresa Holdings Corp
252.979	252.979	Koninklijke Ahold Delhaize NV	661.360	81.361.000	Aozora Bank Ltd
486.894	486.894	Koninklijke DSM NV	458.922	56.457.000	Asahi Group Holdings Ltd
93.473	93.473	Koninklijke KPN NV	99.447	12.234.000	Asahi Kasei Corp
763.251	763.251	Koninklijke Philips NV	277.136	34.093.500	Astellas Pharma Inc
439.558	439.558	NN Group NV	431.605	53.096.400	Bridgestone Corp
171.253	171.253	RELX NV	690.881	84.992.700	Brother Industries Ltd
208.723	208.723	Wolters Kluwer NV	638.488	78.547.300	Chubu Electric Power Co Inc
			51.677	6.357.380	Concordia Financial Group Ltd
EUR	EUR	<b>Spanje</b>	506.987	62.370.000	Dai Nippon Printing Co Ltd
85.180	85.180	Aena SA	651.233	80.115.250	Daiichi Sankyo Co Ltd
776.153	776.153	Amadeus IT Group SA	200.702	24.690.500	Daikin Industries Ltd
417.090	417.090	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	471.579	58.014.000	Daito Trust Construction Co Ltd
712.593	712.593	Banco Santander SA	545.566	67.116.000	Daiwa House Industry Co Ltd
661.499	661.499	Mapfre SA	93.682	11.524.800	Daiwa Securities Group Inc
144.708	144.708	Repsol SA	197.547	24.302.400	Denso Corp
408.084	408.084	Telefonica SA	136.318	16.770.000	Eisai Co Ltd
			892.174	109.756.000	Fuji Heavy Industries Ltd
EUR	EUR	<b>Italië</b>	537.157	66.081.500	FUJIFILM Holdings Corp
160.502	160.502	Assicurazioni Generali SpA	95.033	11.691.000	Fujitsu Ltd
92.245	92.245	Atlantia SpA	261.566	32.178.000	Fukuoka Financial Group Inc
83.543	83.543	CNH Industrial NV	246.592	30.336.000	Hitachi Ltd
762.446	762.446	Enel SpA	1.038.207	127.721.000	Honda Motor Co Ltd
391.871	391.871	Eni SpA	155.688	19.152.900	Hoya Corp
131.946	131.946	Ferrari NV	601.913	74.047.800	Iida Group Holdings Co Ltd

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
89.476	11.007.400	Inpex Corp			
856.610	105.380.800	ITOCHU Corp			
84.849	10.438.170	JX Holdings Inc	EUR	HKD	Hongkong
618.156	76.046.000	Kajima Corp	646.274	5.285.000	AIA Group Ltd
457.081	56.230.500	KDDI Corp	122.162	999.000	BOC Hong Kong Holdings Ltd
717.193	88.229.600	Kirin Holdings Co Ltd	707.524	5.785.884	Cheung Kong Property Holdings Ltd
193.687	23.827.500	Komatsu Ltd	500.984	4.096.875	CLP Holdings Ltd
146.457	18.017.200	Kyocera Corp	95.064	777.400	Galaxy Entertainment Group Ltd
88.358	10.869.920	Marubeni Corp	473.202	3.869.677	HK Electric Investments & HK Electric In
85.481	10.516.000	Mazda Motor Corp	126.014	1.030.500	Hong Kong & China Gas Co Ltd
16.472	2.026.440	Mebuki Financial Group Inc	86.232	705.175	Kerry Properties Ltd
141.472	17.404.000	MEIJI Holdings Co Ltd	693.353	5.670.000	Link REIT
81.333	10.005.600	Mitsubishi Chemical Holdings Corp	66.847	546.650	MTR Corp Ltd
947.254	116.532.000	Mitsubishi Corp	98.904	808.800	Sands China Ltd
252.993	31.123.450	Mitsubishi Electric Corp	167.774	1.372.000	Sun Hung Kai Properties Ltd
85.949	10.573.500	Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	668.199	5.464.300	Wharf Holdings Ltd/The
751.106	92.401.660	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	EUR	USD	
740.389	91.083.200	Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd	130.955	138.125	Jardine Matheson Holdings Ltd
621.791	76.493.200	Mitsui & Co Ltd			
402.475	49.512.800	Mizuho Financial Group Inc	EUR	SGD	Singapore
144.346	17.757.600	MS&AD Insurance Group Holdings Inc	194.589	296.514	DBS Group Holdings Ltd
196.747	24.204.000	Nidec Corp	174.039	265.200	United Overseas Bank Ltd
73.630	9.058.000	Nippon Building Fund Inc	664.379	1.012.380	Wilmar International Ltd
283.490	34.875.200	Nippon Telegraph & Telephone Corp			
233.149	28.682.200	Nissan Motor Co Ltd	EUR	USD	Israël
86.880	10.688.000	Nitori Holdings Co Ltd	101.696	107.264	Check Point Software Technologies Ltd
197.733	24.325.230	Nomura Holdings Inc			
244.608	30.091.900	NTT DOCOMO Inc			
445.816	54.844.700	Obayashi Corp	EUR	AUD	Australië
823.850	101.350.700	Otsuka Holdings Co Ltd	99.546	144.999	AGL Energy Ltd
207.886	25.574.250	Panasonic Corp	205.354	299.119	Aristocrat Leisure Ltd
102.934	12.663.000	Recruit Holdings Co Ltd	606.625	883.610	Australia & New Zealand Banking Group Lt
106.722	13.129.050	Resona Holdings Inc	681.227	992.276	BHP Billiton Ltd
530.866	65.307.500	Sankyo Co Ltd	601.483	876.121	CIMIC Group Ltd
433.937	53.383.300	SBI Holdings Inc/Japan	313.323	456.387	Commonwealth Bank of Australia
638.939	78.602.800	Sega Sammy Holdings Inc	84.949	123.737	Fortescue Metals Group Ltd
275.098	33.842.800	Seven & I Holdings Co Ltd	617.993	900.168	Harvey Norman Holdings Ltd
249.055	30.639.000	Shimamura Co Ltd	289.178	421.217	Insurance Australia Group Ltd
287.442	35.361.300	Shin-Etsu Chemical Co Ltd	181.944	265.019	Macquarie Group Ltd
131.987	16.237.100	Shionogi & Co Ltd	542.231	789.814	National Australia Bank Ltd
136.099	16.743.000	SMC Corp/Japan	105.435	153.576	Newcrest Mining Ltd
580.699	71.438.000	SoftBank Group Corp	639.616	931.664	Qantas Airways Ltd
274.202	33.732.500	Sony Corp	115.486	168.216	QBE Insurance Group Ltd
128.582	15.818.250	Sumitomo Corp	171.113	249.244	Rio Tinto Ltd
100.076	12.311.450	Sumitomo Electric Industries Ltd	100.011	145.676	South32 Ltd
1.171.005	144.058.000	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	296.323	431.624	Stockland
112.208	13.803.900	Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	116.061	169.054	Suncorp Group Ltd
110.357	13.576.200	Suzuki Motor Corp	150.255	218.861	Telstra Corp Ltd
265.100	32.612.800	Tokio Marine Holdings Inc	383.791	559.029	Wesfarmers Ltd
637.449	78.419.500	Tokyo Electron Ltd	724.962	1.055.979	Westpac Banking Corp
85.985	10.578.000	Tokyo Gas Co Ltd	157.747	229.774	Woodside Petroleum Ltd
190.504	23.436.000	Toppan Printing Co Ltd	218.928	318.891	Woolworths Ltd
89.748	11.040.900	Toshiba Corp			
1.481.595	182.267.000	Toyota Motor Corp	317.235.069		

Rotterdam, 30 maart 2017

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Roland Toppen

Peter J.J. Ferket

Karin van Baardwijk

# Overige gegevens

## Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2016 respectievelijk 31 december 2016 hadden de bestuurders (van de beheerder) geen persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering en Raad van Commissarissen van Robeco Quant Developed Markets Equities Fund

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Robeco Quant Developed Markets Equities Fund (hierna 'het fonds') te Rotterdam (hierna 'de jaarrekening' gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Quant Developed Markets Equities Fund per 31 december 2016 en van het resultaat over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de winst-en-verliesrekening over 2016;
- het kasstroomoverzicht over 2016; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

### De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Robeco Quant Developed Markets Equities Fund zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van de directie en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. de directie moet gebeurtenissen en omstandigheden

waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Amstelveen, 30 maart 2017

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA

KPMG Accountants N.V.. ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683. is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.